





# Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2020

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera  
Julio 2020**

150 copias impresas

Fecha de publicación: agosto 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 y Relacionamento Institucional

El contenido de este informe puede ser reproducido respetando los derechos de autoría.  
Para preguntas y comentarios, contactar a: [ief@bcb.gob.bo](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> .....	11
<b>2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	13
<b>2.1. Sistema de intermediación financiera</b> .....	13
2.1.1. Activo, pasivo y patrimonio .....	13
2.1.2. Depósitos .....	15
2.1.3. Cartera de créditos .....	17
2.1.4. Tasas de interés .....	20
2.1.5. Resultados financieros .....	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. Sistema de Pagos</b> .....	29
2.4.1. Actividades realizadas .....	29
2.4.2. Desempeño del sistema de pagos .....	30
<b>3. ANÁLISIS DE RIESGOS</b> .....	36
3.1. Riesgo de crédito .....	36
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero .....	36
3.1.2. Análisis de préstamos diferidos .....	37
3.1.3. Evolución de la calidad de la cartera de créditos .....	39
3.1.4. Riesgo de crédito a empresas .....	42

3.1.5. Riesgo de crédito de los hogares .....	46
3.1.6. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones .....	48
3.1.7. Colateral de créditos .....	49
<b>3.2. Riesgo de liquidez.....</b>	<b>50</b>
3.2.1. Liquidez del sistema financiero .....	50
3.2.2. Mercado de dinero .....	51
3.2.3. Brecha de liquidez .....	55
3.2.4. Concentración del financiamiento.....	56
3.2.5. Fuentes de financiamiento.....	57
<b>3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez.....</b>	<b>58</b>
<b>3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez.....</b>	<b>59</b>
3.4.1. Prueba de tensión de para el riesgo de crédito .....	59
3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez.....	61
3.4.3. Prueba de tensión reversa.....	61
<b>3.5. Riesgos en el sistema de pagos.....</b>	<b>66</b>
3.5.1. Indicadores de vigilancia.....	66
3.5.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos.....	69
<b>ABREVIATURAS .....</b>	<b>73</b>
<b>ANEXO I: Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2020 y el 30/06/2020.....</b>	<b>75</b>
<b>RECUADROS</b>	
RECUADRO 1.1: Respuestas regionales de política financiera al COVID-19.....	7
RECUADRO 3.1: Ciclo Financiero previo al COVID-19.....	63
RECUADRO 3.2: Innovaciones en los pagos electrónicos durante la pandemia de COVID-19 .....	71

# 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 implementación de políticas que favorecen a la estabilidad financiera contribuye a la efectividad de la política monetaria y al desarrollo económico y social del país.

En esta oportunidad, el BCB tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Julio 2020, que analiza el desempeño del sistema financiero y la gestión de riesgos en el mismo en un difícil contexto dominado por la emergencia sanitaria por la propagación en el país de la pandemia COVID-19, lo que ha representado un choque económico y financiero global sin precedentes que ha requerido medidas extraordinarias para hacer frente a esta situación.

En este contexto, en esta edición se destacan las medidas implementadas por el BCB para mantener la estabilidad financiera, de la que se enfatizan las destinadas a la provisión de liquidez al sistema financiero para que se continúe con la canalización de recursos financieros hacia empresas y hogares. De esta manera, se logró atenuar los efectos económicos negativos de la pandemia y las tensiones en la liquidez después de los conflictos de octubre y noviembre de 2019.

Asimismo, las políticas implementadas por el BCB para la integración e interoperabilidad del sistema de pagos nacional, contribuyeron a la estabilidad del sistema financiero a través del procesamiento seguro y oportuno de las transacciones electrónicas y a la preferencia creciente de la población por el uso de los instrumentos electrónicos de pago.

El presente Informe, en el marco de la política de transparencia del BCB expresa el criterio del Ente Emisor y su visión de los logros y retos del sistema financiero en el primer semestre de la presente gestión.



# Resumen Ejecutivo

---

Hasta mediados de 2020 el sistema financiero nacional se desempeñó en un contexto macroeconómico internacional con alta incertidumbre caracterizado por la expansión de la crisis sanitaria del COVID-19, la guerra de precios del petróleo entre Rusia y Arabia Saudita y las volatilidades de los mercados financieros internacionales, que se tradujeron en una reducción sin precedentes en los precios internacionales de materias primas y en una caída de la producción y el comercio mundial. Estos factores junto con las medidas restrictivas implementadas en el país a raíz de la emergencia sanitaria repercutieron y limitaron la actividad económica nacional.

En este contexto, la actividad de intermediación financiera continuó en expansión, aunque a un menor ritmo, posibilitada por la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria, la implementación de medidas destinadas a atenuar los efectos de la pandemia mediante la provisión de liquidez y el apoyo amplio pero focalizado en ciertos sectores para evitar impactos más severos.

La dinámica de los depósitos en el primer semestre de 2020 mostró una ralentización hasta finales de marzo, presentando un repunte en el segundo trimestre impulsado por los depósitos a plazo fijo (DPF) de largo plazo que fortalecieron el financiamiento estable como efecto del aumento de este tipo de inversiones de las AFP en el sistema financiero con recursos de la venta de títulos públicos del Tesoro General de la Nación (TGN) al BCB, una medida no convencional de política monetaria.

El crecimiento del crédito estuvo explicado por las operaciones destinadas a vivienda de interés social y a grandes empresas. Por su parte, el microcrédito disminuyó significativamente su crecimiento. Los montos por nuevos desembolsos mostraron un desempeño similar al observado en años anteriores hasta febrero de 2020, modificando su comportamiento hacia la baja en marzo por efecto de las restricciones impuestas por la pandemia, situación que posteriormente se revirtió de manera gradual resultando en una recuperación parcial al cierre del semestre acorde con las medidas adoptadas por el BCB para proveer liquidez y apoyar el crecimiento del crédito. Entre estas destacan la ampliación del periodo de constitución de aportes voluntarios al fondo CPVIS II, que además fortaleció las RIN, la reducción de la tasa de encaje legal para la constitución del Fondo CAPROSEN a finales junio de 2020, y la ampliación de las opciones para reportos con DPF.

Las tasas de interés pasivas para DPF en MN se mantuvieron en niveles similares a los observados en junio de 2019. Sin embargo, su evolución mostró mayores variaciones como

reflejo de las tensiones de liquidez. Por su parte, las tasas de interés activas en MN cerraron el semestre con un importante descenso acorde con los esfuerzos del BCB por mantener bajas las tasas de interés. Adicionalmente, su comportamiento estuvo influenciado por la disminución de operaciones de crédito a tasas de interés elevadas.

A pesar de la pandemia, el monto negociado en el mercado de valores mostró un incremento con relación a similar periodo de la gestión pasada, debido a la implementación de medios tecnológicos. En cuanto a la cartera de los fondos de inversión, esta continuó mostrando una dinámica débil observada en los últimos años a la par de la desaceleración económica.

El sistema de pagos nacional tuvo un comportamiento estable y fluido lo que contribuyó a la actividad comercial y financiera en el contexto de la emergencia sanitaria en el país. La continuidad de los pagos electrónicos de alto y bajo valor puso en evidencia la robustez y eficiencia de las infraestructuras del mercado financiero y la normativa establecida por las autoridades para favorecer el acceso a servicios financieros electrónicos y a la circulación del dinero electrónico en la economía.

El riesgo de crédito y de liquidez aumentó por la paralización de actividades económicas-financieras producto de las medidas de contención sanitaria. En consecuencia, la política de diferimiento coadyuvó a que los indicadores de riesgo de crédito se observen estables y sin afectar la solvencia de las entidades de intermediación financiera (EIF). Asimismo, fruto a las medidas para inyectar liquidez al sistema financiero implementadas por el BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, se pudo mantener el riesgo de liquidez en niveles acotados. No obstante, la política de diferimiento disminuyó el flujo de efectivo en las EIF por concepto de pago de créditos, cuya evolución y sus efectos hacia adelante seguirán siendo monitoreados por el BCB en el marco de su misión de precautelar la estabilidad del sistema financiero.

# Executive Summary

---

Until mid-2020, the national financial system operated under an international macroeconomic context with high uncertainty characterized by the expansion of the COVID-19 health crisis, the oil price war between Russia and Saudi Arabia and the volatilities of the international financial markets, which resulted in an unprecedented reduction in international commodity prices and a drop in production and world trade. These factors, together with the restrictive measures implemented in the country, as a result of the health emergency, have had repercussions and limited national economic activity.

In this context, financial intermediation activity continued to expand, albeit at a slower pace, made possible by the continued expansionary orientation of monetary policy, the implementation of measures aimed at mitigating the effects of the pandemic through the provision of liquidity and broad, but focused on certain sectors to avoid more severe impacts.

The dynamics of deposits in the first half of 2020 showed a slowdown until the end of March, with a rebound in the second quarter driven by long-term fixed-term deposits (DPFs) that strengthened stable financing as an effect of the increase in this type of investment of AFPs in the financial system with resources from the sale of public securities from the National General Treasury (TGN) to the BCB, a non-conventional measure of monetary policy.

Credit growth was the result of operations for low-income housing and large companies, while microcredit significantly slowed its growth. The amounts for new disbursements showed a performance similar to that observed in previous years up to February 2020, modifying their behavior downwards in March due to the effect of the restrictions imposed by the pandemic, a situation that was later gradually reversed resulting in a partial recovery at the end of the semester in line with the measures adopted by the BCB to provide liquidity and support credit growth. Among these are highlighted, the extension of the period for the constitution of voluntary contributions to the CPVIS II fund, which also strengthened the Net International Reserves, the reduction of the legal reserve rate for the constitution of the CAPROSEN Fund at the end of June 2020, and the extension of the options for repurchase agreements with DPF.

Deposit interest rates for DPF in MN remained at similar levels to those observed in June 2019. However, their evolution showed greater variations as a reflection of liquidity tensions. On the other hand, active interest rates in MN closed the semester with a significant decrease in line with the efforts of the BCB to keep interest rates low. Additionally, their behavior was influenced by the decrease in credit operations at high interest rates.

Despite the pandemic, the amount traded in the stock market showed an increase in relation to a similar period of the past management, due to the implementation of technological means. The investment funds portfolio continued to show the weak dynamics observed in recent years, in line with the economic slowdown.

The national payment system had stable and fluid behavior which contributed to the commercial and financial activity under the context of the national health emergency. The continuity of high and low value electronic payments demonstrated the robustness and efficiency of the financial market infrastructure and the regulations established by the authorities to promote access to electronic financial services and the circulation of electronic money within the economy.

The credit and liquidity risk increased due to the paralysis of economic-financial activities as a result of health containment measures. Consequently, the deferral policy helped to keep credit risk indicators stable and without affecting the solvency of financial intermediation entities (FIEs). Likewise, as a result of the measures to inject liquidity into the financial system implemented by the BCB, in coordination with the Executive Branch, it was possible to limit the levels of liquidity risk. However, the deferral policy reduced the cash flow in the FIEs for loan payments, the development and future effects of which shall continue to be monitored by the BCB as part of its mission to safeguard the stability of the financial system.

## Ejecutivo Ajllita Arunaka

---

Niya 2020 chika markamax sistema financiero nacional ukax contexto macroeconómico internacionaltuqitx ina mayjakiw sarantawayi, kunatix COVID-19 usuw ukham aynacht'ayañ munänxa, ukhamrak Rusia jach'a-markamp Arabia Saudita jach'a-markampix petróleo ukx may maypuniw chanipx irxatayapxänxa, mercados financieros internacionales ukas wal mayjt'anxa; ukalaykuw precios internacionales de materias primas ukas wal aynacht'awayi, ukax producción ukhamrak comercio mundial ukanakarurakiw aynacht'awayarakixa. Ukatwa jach'a-markajax mawk'ak sarantawayarakixa, ukhamrak jaqir jan mistumti satax juk'ampikiw qullqi jikxatañax aynacht'awayi.

Ukhamsa, intermediación financiera ukax nayrar sarantaskakänwa, niyas janiw nayrjam kust'atapunixänti, ukhams walirjam sarantaskänwa, política monetaria ukarux ch'amanchasiskakänwa, sañani, aka pandemia ñanqha usumpix aynacht'añjamänwa ukalaykuw markachirinakar qullqi churañ amtasixa, aka qullqix wallt'at jaqir puriñapaw sasaw wal lup'isiwayi, khitinakay aynacht'añjamar uñjaschi jupanakaruw qulli churasñañapa sasaw lup'isiwayi; kunatix qullqit aynacht'añax llakiskañänwa.

2020 maranxa chika markamax qullqi imatanakax janikiw jilxatxänti, marzo phaxsikamax mawk'akänwa, niyas mayni arktir kimsa phaxsix walirjamarukiw sarantawayi kuntix financiamiento estable ukaruw depósitos a plazo fijo (DPF) de largo plazo ch'amanchawayi, AFP ukaw qullqimp sistema financiero ukar ch'amanchawayi; títulos públicos del Tesoro General de la Nación (TGN) ukax BCB utar aljasaw ukham ch'amanchawayi; niyas akax medida no convencional de política monetaria ukhamawa.

Qullqi mayt'atax jilxatawayiwa kunatix vivienda social ukhamrak jach'a empresas ukanakaruw ch'amanchasiwayi; niyas microcrédito ukax aynacht'awayakiwa. Qullqi mayt'atanakax irsutaskakänwa, 2020 maranxa febrero phaxsikamax ukham mayni maranakjamaskänxa; niyas marzo phaxsit aksarux janikiw ukhamaxänti, janiw qullqi mayt'asirix utxänti kunatix jaqix pandemialaykux janiw kus irnaqasxänti; ukhamampins akax juk'at juk'at chika markamax walirtawayarakiwa, yamas BCB utax liquidez ukhamrak crecimiento de crédito ukanakarux ch'amanchaskakänwa. Juk'ampwa periodo de constitución de aportes voluntarios al fondo CPVIS II ukar suyt'asiwayi, ukhamatwa RIN ukar ch'amanchasiwayi; yamas 2020 maranx junio phaxsi tukuyarux reducción de la tasa de encaje legal para la constitución del Fondo CAPROSEN ch'amanchasiwayarakixa; ukhamrak ampliación de las opciones para reportos con DPF ukwa luraswayaraki.

Tasas de interés pasivas para DPF en MN ukax pasir junio phaxsi 2019 marjamaskänwa. Evolución ukax jilxatawayänwa, niyas walja variaciones uñstawayi kunatix tensiones de liquidez ukaw mayjänxa. Yaqhatuqitxa, chika markamax tasas de interés activas en MN ukax aynacht'awayarakiwa, niyas BCB utax ukhamaspaw sas amuyxänwa, ukalaykuw tasas de interés jan jilxatañapataki wal ch'urkt'asiwayi. Ukhamañapatakixa, operaciones de crédito a tasas de interés elevadas minust'awayi.

Mercado de valores ukanx ukham qullqiruspaw sas aruskipasax walirjamarukiw qullqx jilxatti, janiw pandemia ñanqha usus aynacht'aykänti; pasir maratsipans juk'amp jilxattäna, medios tecnológicos ch'amanchasisaw ukham jilxattawayi. Niyas cartera de los fondos de inversión ukax mawk'akänwa, pasir maranakjamakänwa, kunatix desaceleracon económica ukamp chikanchatänwa.

Sistema de pagos nacional ukax walikiskarakänwa, kusiskañaw kunatix janiw aka ñanqha usux jach'a-markajar añchpun aynachtaykistuti ukalaykurakiw actividad comercial ukhamrak actividad financiera ukax walikrak sarantaskänxa. Jasakwa jaqix walja ukhamrak juk'a qullqx pagos electrónicos uksatuqit irst'asipxixa; ukhamrak mercado financiero utanakax kusa ch'amanchatawa, aksatuqit yatxatat irpirinakaw servicios financieros electrónicos ukhamaña sas sixa ukhamrak electrónico qullq utjañaparakiw sas arsuwayapxixa.

Crédito ukhamrak liquidez irsuñax mawk' aynacht' añak munänxa, kunatix actividad económica-financiera ukax jan ñanqha usump piykatayasiñatakix contención sanitaria amtasiwayi. Niyas política de diferimiento ukax wal yanapt'awayi, kunatix indicadores de riesgo de crédito ukax yaparukiw sayt'awayi, janiw solvencia de las entidades de intermediación financiera (EIF) ukarus ñanqhachawaykiti. Ukhamatwa, BCB utax liquidez al sistema financiero ch'amanchawayi; Órgano Ejecutivo uka chikampiw kusa aruskpas ch'amanchawapxi. Niyas política de diferimiento ukampix EIF ukaruw mawk' jiwtoyayixa kunatix pago de créditos qullqx janiw anchaxänti, niyas aka mayxt'anakax BCB utax uñakipaskakiniwa; kunatix estabilidad del sistema financiero kus uñakipaskixa, kus yäqaskixa.

## Ejecutivo Juch'uy Rimana

---

Kay 2020 chawpi khuskan watakamaqa qullqipuquyqa chay macroeconomico internacional nisqapiqa mana yachakunchu imaynachus kanqa kay qullqipuquy nisqapiqa, chantapis chay COVID-19 nisqarayku. Jinallataq chay Rusia jinataq Arabia Saudita suyuwan petrolio nisqa jawa awqanakusqankuraykuqa qullqipuquyqa mana allinchu karqa, chantapis chay ñawpaq nisqarayku qullqipuyqa sinchita uraqarqa, jinataq chay materias primas ima nisqa jinallataq chay puquy qhatu ranqhana tukuy kay pachapi sinchita uraqarqa. Kay tukuy ima jinataq chay emergencia sanitaria nisqa ima qullqipuquypi mana allinta puquchirqachu manataq allinta llamk'achirqachu kay suyunchikpiqa.

Kay niypi, chay intermediación financiera nisqaqa wiñaspa ruwakullarqapuni, astawanpis pisi thaskiyllapi, chayqa allillan kanqa qullqipuquy ñawpaqman rinanpaq, allinta qhawakurqa chay pandemia nisqarayku mana qullqi pisinanpaq jinataq sumaqta qhawakurqa maypichus mana allinchu kachkan chayta chantapis mana sinchita urmananpaq.

Kay 2020 ñawpaq suqta killakamaqa sinchita kuyuy qullqiwaqaychasqa rikhukurqa chantapis marzo killa tukukuykama ñawpaqman qullqipuquy apakurqa, iskay ñiqi kimsa killapiqa chay qullqiwaqaychaypis a plazo fijo nisqaqa (DPF) unay kutipaq allinyakapurqa kayjinamanta qullqipuquy kayqa allin karqa imaptinchus chay AFP nisqaraykuqa qullqita chay qullqiwasiqunaman yaparqa chantapis kay títulos públicos del Tesoro General de la Nación (TGN) al BCB nisqata ranqhasqankuta qukurqa, imaptinchus chay mana allin chayjina qullqi quna karqa, jinapis qukurqa.

Chay qullqi mañarikuyqa wiñarqa imaptinchus chay wasikunapaq qusqa jinataq chay jatun empresas nisqaman qullqita qukurqa wiñananpaq, kayjinamanta nikullantaq chay microcrédito nisqaqa mana wiñarqachu astawanpis pisiyarqa. Achkha qullqi llusqisqaqa ñawpaq watakunaman nisqaqa kay febrero 2020 killakamaqa kikilantataq rikhukurqa, chayjinamanta wajinata qullqi apaykachaspa kay marzo killapiqa uraqarqa imaptinchus chay unquy pandemia nisqarayku, chaypaq qhipantataq uchhikamanta qullqipuquyqa wiñarirqa chayjinamanta killa wisq'akunanpaqqa BCB llamk'asqanraykuqa allin kapurqa chantapis qullqita manunapaqqa wiñarqa. Kay watakunapi nisunman chay fondo CPVIS II nisqakuna paykunallaman qullqita qurqanku, chantapis kayqa kallpayachirqa chay RIN nisqakunata pisiyarqa, chay tasa de encaje legal nisqataq constitución del Fondo CAPROSEN pisiyarqa chay junio de 2020 killa tukukuytaqa, jinallataq wak willana chay DPF nisqapaq wiñarqa.

Tasas de interés pasivas chay DPF nisqapaqqa chay MN nisqapi pachallanpi kikillanta karqa chay junio de 2019 nisqapi qhawasqaqa. Imaptinchus, kuraq qullqi kay rikhukurqa.

Wak niypitaq, chay tasas de intres activas nisqaqa MN nisqapiqa suqta killata wisq'arqa juk uraqaspa ichaspis qhasillata BCB nisqa kallpakurqa qullqi mana uraqananpaq jinallataq chay uraypi chay tasas de interés kananpaq. Jinallataq, chay tasas de interés nisqaman manuyqa pisilla karqa.

Chay pandemia nisqarayku, qhatupi valores nisqa qullqi kayqa wiñarisqa rikhukurqa chantapis ñawpaq wataman nisqaqa kikin wiñaypi rikhukurqa, jinallataq chay medios tecnológicos nisqa churakusqanrayku. Chanta chay cartera de fondos de inversión nisqaqa sapa kuti kay qhipa watakunaman nisqaqa mana allinchu qhawakuchkan chantapis kikin chay qullqipuquy puquyninpi mana wiñachkanchu.

Qullqi quy kay suyunchikpiqa pachallanpi karqa jinata chay achkha qullqi kay qhatu ranqhanamantaq jinataq qullqiwasiqunaman yanaparqa chantapis chay emergencia sanitaria nisqaman ima tukuy llaqta runaman qullqiwani yanaparqa. Jinallataq chay electronicos nisqawan sapa kuti qullqita qukurqa achkhatataq pisitataq chayjinamanta sumaqta qullqita apaykachakurqa imaptinchus qullqi kamachiqkuna chay electrónicos nisqapi mana qullqi pisiyananpaq chayjinamanta qullqipuquy allinta muyunanpaq allinta qhawarirqanku.

Chay manukuy jinataq qullqi kayqa tukuy imayna llamk'aykuna sayasqanrayku mana allinchu qullqipuquypaqqa karqa imaptinchus chay millay unquy chamusqanrayku qullqipuquyqa mana allinchu karqa. Chayraykutaq, pikunachus qullqita manukurqanku qullqiwasiyata chay diferimiento nisqa yanaparqa qullqi kanallanpaqpuni chayjinamanta mana chay qullqiwasiqunata (EIF) nisqakunaqa qullqillawanpuni kanankupaq allinta qhawakurqa. Jinallataq, qullqiwasiqunaman qullqiyuq kanankupaq BCB qullqita churarqa chay Órgano Ejecutivo nisqawan parlarispa, chayjinamanta ñawpaqman rinanpaq. Astawanpis, chay diferimiento nisqaqa qullqi kananta pisiyachirqa chay EIF nisqapi chantapis chay qullqita qupuna qullqiwasiqunaman manukusqankurayku chay tukuy imaman ñawpaqman BCB nisqaqa qayllamanta qhawanqapuni.

# Atüri Ejecutivo Regua

---

Mbite arasa 2020 sistema korepoti opaetei rupivae oyeapoko yaikoarupi macroeconómico ñru tētagüasu rupi ivategüe incertidumbre jeivae oyecha teko kavimae rupi oñeemoai crisis sanitaria del COVID-19, ñorarogüasu oime yave jepi petróleo vaere Rusia jare Arabia Saudita jare volatilibades mbaemee korepoti oimea rupi ikotiä tētagüasu rupi, oyereru vae metei ñemomichi sin precedentes mbae jepi ikotiävae jokuae materia prima jokogüi oa mbae ñemboaguiye jare mbae meegüasu opaetei rupivae. Kuae tembiporu oyuvake restrictivas oñeño kavi kuae ñaneretagüasupe oyecha aramuetemi sanitaria repercutido y limitado mbaraviki korepotipe oyeapo opaetevae rupi.

Kuae yaikua rupi, mbaraviki intermediación korepotipevae jekuaeño oñemoai, ëreikatu mbegüeyae, posibilita jekuaeño tenonde oyeapo vaerä ñemboe opaeteirupi keraï mbaraviki korepotipe oyeapovae, la implementación de medida destinada a atenuar jokuae pandemia mediante la provisión de liquidez jare yekou tuichavae ëreikatu maereve sectores aguiyeära impacto más severos.

Keraï oyeapo depósitos metei semestre 2020 oechauka ralentización iyapipete marzope, oyechaukavei metei repunte mokoïa trimestre oyererajavei depósitos a plazo fijo (DPF) de largo plazo omomiräta vaerä korepoti estable como efecto oñemo ñru vaerä kuae tipo de inversiones de las AFP en el sistema korepotipevae con recursos de la venta jesegua públicos del Tesoro General de la Nación (TGN) al BCB, metei medida mbaeti ñanemokireivae keraï yaipota mbaraviki oyeapovae korepoti rupi.

Okuakua crédito oyeapo opaeteirupi operaciones oyeapo vaerä tēta reta de interés social jare tuichagüe empresas, mientras que el microcréditos oñemomichi significativamente okuakua ojo vae. Jokue yati ipiauvae oyeki oyechako keraï oyereraja oyoavä seri maerupivae ñrugüe arasa oasavae rupi febrero 2020, oime yopoepi jeko rupi ogueyi marzo por efecto de las restricciones oñeño pandemiavaepe, situación kutimi oñemeeko mbegue mbegue rupi oyecharambueve michipe okuakua ojo mbaravikivae oñeokendama semestre yave acorde con la medidas adoptadas por BCB para proveer liquidez jare yayoko vaerä okuakua jokuae crédito. Kuae reta guirokuaevee omoïruevae del periodo de constitución de aportes voluntarios al fondo CPVIS II, jokoraï omomiräta las RIN, oñemomichi tasa de encaje legal para la constitución del Fondo CAPROSEN iyapipe junio 2020, jare ñemoïru de las opciones para reportos DPF.

Las tasa de interés pasivas para DPF en MN oñemaeko en niveles oyuvake seri oñemaerambueve junio 2019. Ëreikatu, okuakua oechauka jetagüe yopoepi como reflejo de

las tensiones de liquidez. Por su parte, las tasas de interés activas en MN oyeokendako semestre meteĩ añetevae descenso acordes opaete mirata oyeapo BCB pevae jekuaeño oĩ vaerã michimi tasa de interés. Adicionalmente, teko reta oime guireko influencia oñemomichi ramo de operaciones de créditos a tasas de interés ivateyaevae.

Ëreikatu pandemia oimereve, el monto negociado maemegüa oechauka ivateyae con relación a similar periodo ñrugüe arasapevae, oñemoĩru rambueve de medios tecnológicos. En cuanto a la cartera de los fondos de inversión, kuae jekuaeño tenonde ojo oechauka poki mae rupi taikuate arasa aramuete ojo korepotivae.

El sistema oñemboepivae opaeteirupi oime keraĩ teko retavae estable y fluido oyapo vaerã mbaraviki comercial jare korepoti yaikua rupi emergencia sanitaria ñaneretagüasupe. Jekuaeño tenonde oñemboepi electrónicos ivateyae jare michiyae valor oechauka la robustez y eficiencia tẽta aporeta maemee korepotipevae jare mborokuai guinoe mburuvicha reta omomirãta vaerã servicios korepoti electrónicos jare keraĩ korepoti ojo jare ouvae electrónico korepotipevae.

Yavairaimi crédito y de liquidez omoĩruko opita mbaraviki korepotipevae financieras productos de las medidas de contención sanitaria. Jokuae jeokopegua, la política de diferimiento omboriko omojaangavae mbaemboavai crédito oñemae añetetevae mbaeti ñemboavai güeru solvencia de la entidades de intermediación korepotipevae (EIF). Jokoraĩñovi, fruto a las medidas para inyectar liquidez al sistema korepoti omeevaepe BCB, oyeyupavoreve kavi Órgano Ejecutivo, oyecha mbaemboavai de liquidez en niveles acotados. No obstantes, mbaravikipe de diferimiento oñemomichiko el flujo efectivo en las EIF por concepto oñemboepi vaerã crédito, jokoraĩño oñemboepiye tenonde jekuaeño monitoreados por el BCB en el marco de su misión de precautelar la estabilidad del sistema korepoti iyapevae.

# 1. Entorno macroeconómico

---

## 1.1. Panorama internacional

*En el primer semestre de 2020 el sistema financiero boliviano se desempeñó en un contexto macroeconómico internacional caracterizado por la incertidumbre generada por la propagación mundial de la pandemia del COVID-19, que impactó negativamente en el crecimiento económico mundial, los precios de las materias primas, y altas volatilidades en los mercados financieros internacionales, escenario que dio lugar a que los responsables de política adopten medidas de contención para paliar los efectos económicos de la pandemia.*

*El menor dinamismo de la economía nacional fue afectado por la contracción de los sectores extractivos y no extractivos, debido a la expansión de la crisis sanitaria del COVID-19 y las medidas necesarias para la contención de la pandemia.*

Durante el primer semestre de 2020, la evolución de la actividad económica mundial y los riesgos macrofinancieros se alteraron de forma abrupta tras la expansión de la crisis sanitaria del COVID-19<sup>1</sup>. En efecto, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) prevén que todas las regiones y los países entrarían, en el corto plazo, en recesión; en consecuencia, las perspectivas de crecimiento económico de los analistas y los organismos internacionales para esta gestión se revisaron a la baja, con una dispersión inusualmente alta dado el alto grado de incertidumbre. En particular, para 2020 el crecimiento económico mundial está proyectado en -4,9%, menor en 1,9 puntos porcentuales (pp) respecto al informe del WEO de abril de 2020, por debajo de los niveles históricamente evidenciados durante la crisis financiera mundial de 2008-2009 (Gráfico 1).<sup>2</sup>

En el grupo de economías avanzadas se prevé una profunda y sincronizada contracción, aunque las principales revisiones a la baja corresponden a las economías emergentes y de Latinoamérica y el Caribe. Al interior del grupo de economías avanzadas y de la Zona Euro,

---

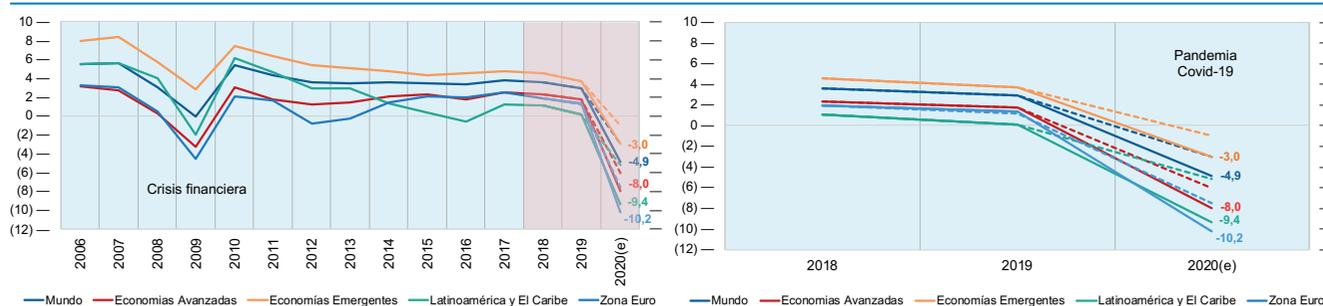
<sup>1</sup> El COVID-19 del síndrome respiratorio agudo grave (SARS-CoV-2), se identificó por primera vez en diciembre de 2019 en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en la República Popular China. La Organización Mundial de la Salud (OMS) la reconoció como una pandemia global el 11 de marzo de 2020.

<sup>2</sup> Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (junio 2020).

---

países como Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Italia y España, registrarían profundas desaceleraciones en línea con el confinamiento e impacto de la pandemia sobre el comercio y los mercados financieros, siendo la Zona Euro la más afectada. En el grupo de economías emergentes, principalmente en India y China las previsiones de una contracción se deben a que se espera un período de confinamiento más largo y una recuperación más lenta de lo previsto. Por su parte, en el grupo de las economías latinoamericanas se espera que la mayoría de los países entre en recesión dado el contexto de debilitamiento de la demanda externa, el deterioro de los precios de las materias primas, así como, las medidas estrictas de distanciamiento social, y las perturbaciones en las cadenas mundiales de valor.

**Gráfico 1: Crecimiento del producto mundial**  
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (junio 2020).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: (e) Estimado.

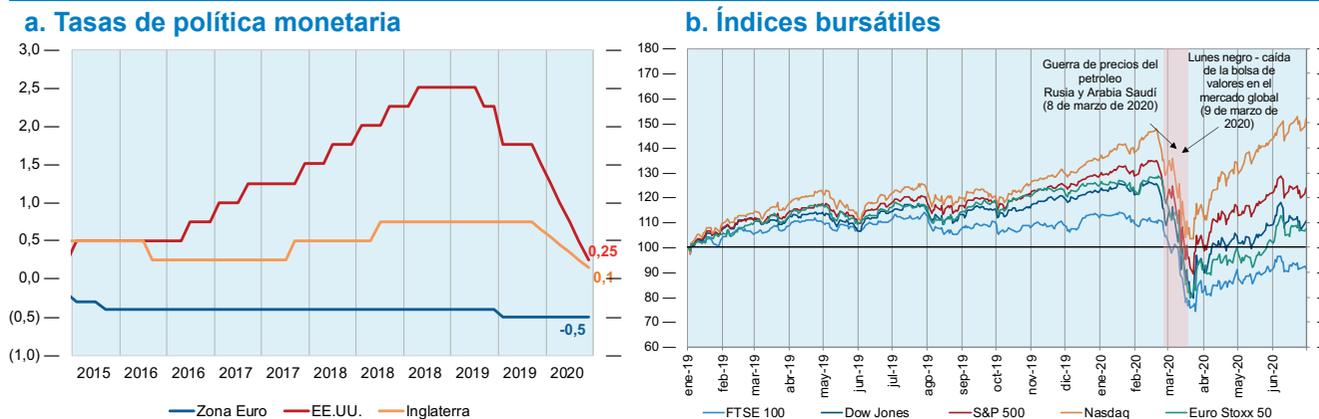
Las líneas punteadas corresponden a las previsiones de crecimiento del informe de abril del FMI.

En el primer semestre de 2020, la evolución de la economía mundial se vio condicionada por la propagación de la pandemia del COVID-19; en ese contexto los mercados financieros internacionales registraron altas volatilidades en los precios de los activos<sup>3</sup>, tensionando el mercado de liquidez global, aunque se observó una reacción positiva en respuesta a los estímulos monetarios convencionales y no convencionales<sup>4</sup>. Durante la primera parte del semestre los mercados bursátiles presentaron una importante caída debido principalmente a la incertidumbre inducida principalmente por la pandemia mundial del COVID-19, que se propagó desde China para llegar rápidamente a los países del G-7 en Europa occidental y Estados Unidos; así como el desplome de los precios del petróleo producto de la caída de su demanda global, los problemas de almacenamiento en EE.UU. y la guerra de precios del petróleo entre Rusia y Arabia Saudita. En respuesta a este escenario en los mercados financieros, los bancos centrales redujeron las tasas de política a niveles históricamente bajos y realizaron compra de deuda y activos financieros a gran escala, entre otras políticas, con el fin de evitar interrupciones en las cadenas de pago y aliviar presiones en los distintos mercados financieros (Gráficos 2a y 2b).

3 Muchos analistas han denominado este hecho como “el colapso del mercado de valores de 2020”, por ejemplo, el S&P 500 cayó más de 34% en un mes de transacciones, lo que corresponde a más de la mitad de todo lo perdido en los momentos de peor desempeño durante la crisis financiera global (WEO, abril 2020).

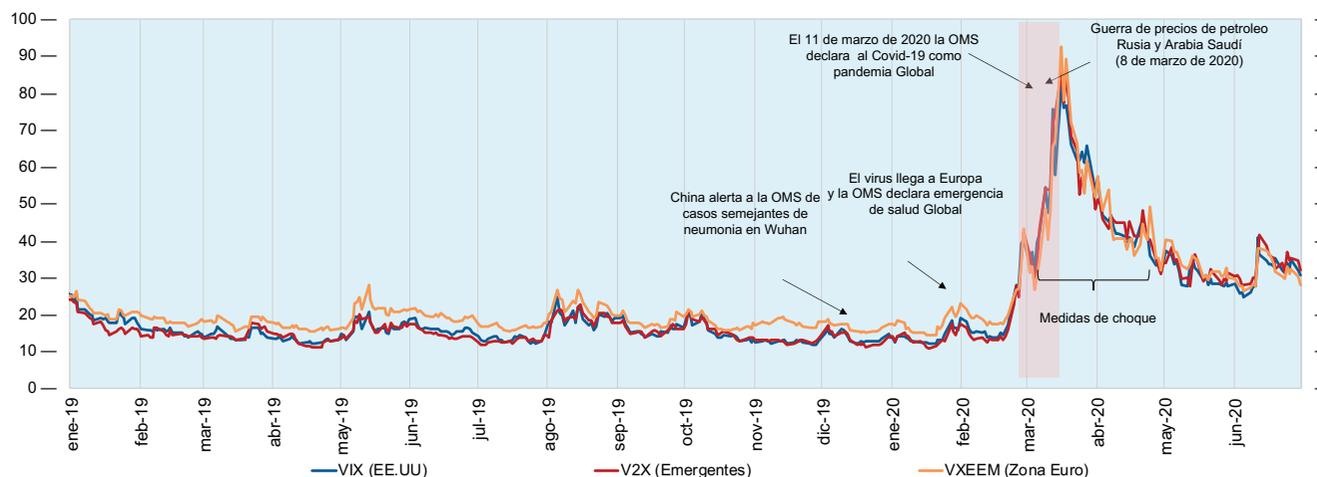
4 Ver recuadro 1: Respuestas regionales de política financiera al COVID-19.

**Gráfico 2: Tasas de política monetaria e índices bursátiles**  
(En porcentajes e índices base 2019=100)



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.

La volatilidad global en los mercados financieros internacionales aumentó de manera significativa como consecuencia de la escalada de la incertidumbre acerca de los impactos económicos de la pandemia del COVID-19. En particular, se registraron altos niveles de volatilidad por encima de los niveles históricos implícitos en la Zona Euro (V2X), en EE.UU. (VIX) y mercados emergentes (VXEEM; Gráfico 3). En los dos primeros la alta volatilidad implícita aumentó vertiginosamente acorde con el nerviosismo de los inversionistas por tratar de valorar los riesgos más recientes planteados por la pandemia del COVID-19, incentivando a los inversionistas a trasladar fondos de activos relativamente riesgosos a otros más seguros, con la consiguiente ampliación de los diferenciales de crédito. Estas reasignaciones de los diferenciales de crédito alteraron la volatilidad de los mercados emergentes, disminuyendo el apetito por inversiones de mayor riesgo y la consiguiente salida de flujos de capital de las economías emergentes, con el impacto en la depreciación de las monedas respecto del dólar.

**Gráfico 3: Índices de volatilidad**

Fuente: [Bloomberg](#).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: VIX: Índice de volatilidad implícita en opciones de S&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.

El escenario desfavorable para la economía mundial podría aumentar las fragilidades financieras globales debido a un mercado de créditos empresariales altamente riesgoso, flujos de cartera volátiles y baja rentabilidad en la banca<sup>5</sup>. En cuanto al primero, desde la crisis financiera de 2008 los segmentos riesgosos del mercado de crédito crecieron con rapidez, debido a una evaluación menos estricta del crédito, altos riesgos de liquidez en los fondos de inversión. Respecto a los flujos de cartera, desde que inició la pandemia, los mercados emergentes experimentaron fuertes salidas de capital, con la consecuente depreciación del tipo de cambio de los países,<sup>6</sup> y el aumento de los riesgos para la estabilidad financiera. En cuanto a la rentabilidad de los bancos, las tasas de política extremadamente bajas podrían reducir los márgenes financieros netos de los bancos (diferencia entre los intereses devengados por los activos y los intereses que se pagan por los pasivos), lo cual presionaría a los bancos a colocar menos créditos y otros servicios financieros a hogares y empresas, generando una contracción del crédito con efectos de segunda vuelta en la economía.

En Latinoamérica, la volatilidad de los mercados financieros globales, la caída sin precedentes en el precio internacional del petróleo y la revisión de las perspectivas de crecimiento a la baja impactaron negativamente en las bolsas de la región y los mercados cambiarios, ocasionando la salida de inversores en activos latinoamericanos y un deterioro de las calificaciones de riesgo. En México, el índice S&P/MVP se redujo en 6,4% golpeando a la petrolera estatal Pemex. En Brasil la bolsa de Sao Paulo se desplomó en 10%, con un impacto de 20% en la empresa Petrobras. En Argentina la bolsa de Buenos Aires se redujo en 14,6% e YPF cayó un 28%. En Colombia la bolsa cayó en 10,5% con un impacto de 9,3% en Ecopetrol. En Chile y Perú ambas naciones más expuestas a la minería recibieron un mayor impacto por la devaluación de sus monedas. Por su parte la devaluación de las principales monedas de

<sup>5</sup> Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial del FMI de junio de 2020.

<sup>6</sup> Más de USD 100.000 millones, casi el doble (en relación con el PIB) de las registradas durante la crisis financiera mundial - Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial del FMI de junio de 2020.

la región como Brasil, Chile, Colombia, México y Argentina aceleraron la salida de capitales de la región. Pese a la reacción de los bancos centrales y los estímulos fiscales en la región ante la crisis del COVID-19, las menores perspectivas de crecimiento para 2020 redujeron la calificación de riesgo en los países (Gráfico 4).

**Gráfico 4: Índices bursátiles de América Latina**  
(2018=100)



Fuente: *Bloomberg*.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Índices bursátiles diarios.

Asimismo, en la región ante una segunda ola de contagios por la pandemia del Covid-19 y una mayor contracción de la actividad económica que la prevista, son varios los canales a través de los cuales se podría impactar negativamente en la estabilidad financiera. La alta incertidumbre se podría traducir en un fuerte repunte en la volatilidad de los precios de los activos negociados en los mercados financieros y que se verían reflejados en un notable incremento del riesgo de mercado. Este deterioro macrofinanciero junto con la reducción de los beneficios de las empresas podrían incrementar sustancialmente el riesgo de crédito de las empresas no financieras, financieras y los hogares. Asimismo, los riesgos operacionales de las entidades aumentarían debido al retorno acelerado del confinamiento y la nueva activación de protocolos de trabajo remoto y de planes de contingencia con el fin de garantizar la adecuada prestación de servicios financieros a la clientela. También el grado de interconexiones en el sector financiero se podría amplificar como efecto del impacto financiero de la pandemia en la región.

Frente a la pandemia del COVID-19, los responsables de política adoptaron medidas de contención. En lo que respecta a las medidas macroprudenciales, a nivel global destaca las facilidades de provisión e inyección de liquidez, compra de activos, reducción del encaje legal, reducción de tasas de política monetaria, relajación temporal de las condiciones de gestión de crédito, reestructuración de préstamos entre otras medidas. En América Latina, los responsables de política adoptaron medidas para paliar los efectos económicos de la pandemia, entre estímulos monetarios y financieros, destacando las reducciones de los tipos

de interés de política monetaria, la compra de activos y el suministro de liquidez en dólares y moneda local. Asimismo, para contrarrestar la notable depreciación de las monedas de la región, los bancos centrales también implementaron medidas de intervención cambiaria. En cuanto a la dinamización del crédito se relajaron los requisitos que exige Basilea sobre el capital y la liquidez, también se redujo el coste de liquidez extraordinaria para cumplir con el coeficiente de reservas, se difirieron los créditos, se orientaron créditos a tasas subsidiadas a empresas en sectores afectados como la construcción para la compra de bienes duraderos y se facilitaron préstamos bancarios a las PYME y hogares.

En Bolivia, el nivel de incertidumbre económica mundial impactó negativamente en los precios internacionales de los *commodities*, principalmente de minerales e hidrocarburos. Al primer semestre de 2020 el crecimiento promedio del Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) registró un deterioro de 13,1%. En su interior el rubro de hidrocarburos fue el que más se contrajo debido a los efectos de la caída del precio del petróleo, producto de la menor demanda mundial, el exceso de oferta y las dificultades de almacenamiento en EE.UU. En cuanto al rubro de minerales su contracción se debe a la menor demanda de metales industriales de China principalmente de zinc, plomo y estaño. Por su parte la cotización de productos agropecuarios tuvo una reducción moderada, principalmente en lo que respecta a soya y derivados (Cuadro 1).

**Cuadro 1: Índice de precios de productos básicos de exportación (IPPBX) de Bolivia y precios del petróleo**  
(Índices 2006=100 y en dólares por barril de petróleo a junio de cada gestión)

	2019	2020	Tasa de crecimiento (%)
Índice de minería	108	102	-4,8
Índice agrícola	127	126	-0,5
Índice Hidrocarburos	145	119	-18,0
IPPBX	132	114	-13,1
Precio del Petroleo (WTI)	57	35	-38,2

Fuente: *Bloomberg* y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Sobre la base de promedios trimestrales.

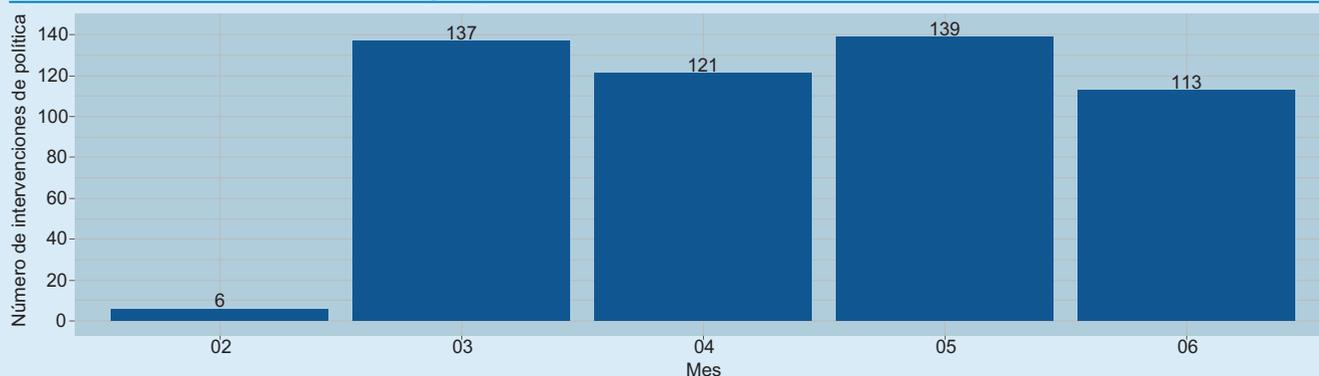
### RECUADRO 1.1: Respuestas regionales de política financiera al COVID-19

La pandemia generada por el COVID-19 presentó un choque económico y financiero global sin precedentes que requirió medidas extraordinarias para hacer frente a esta difícil situación. En este contexto se hizo necesaria la aplicación de políticas financieras para preservar la estabilidad del sistema financiero. En este sentido, a continuación se presenta una revisión de las políticas financieras regionales aplicadas para enfrentar la pandemia en el primer semestre de 2020.

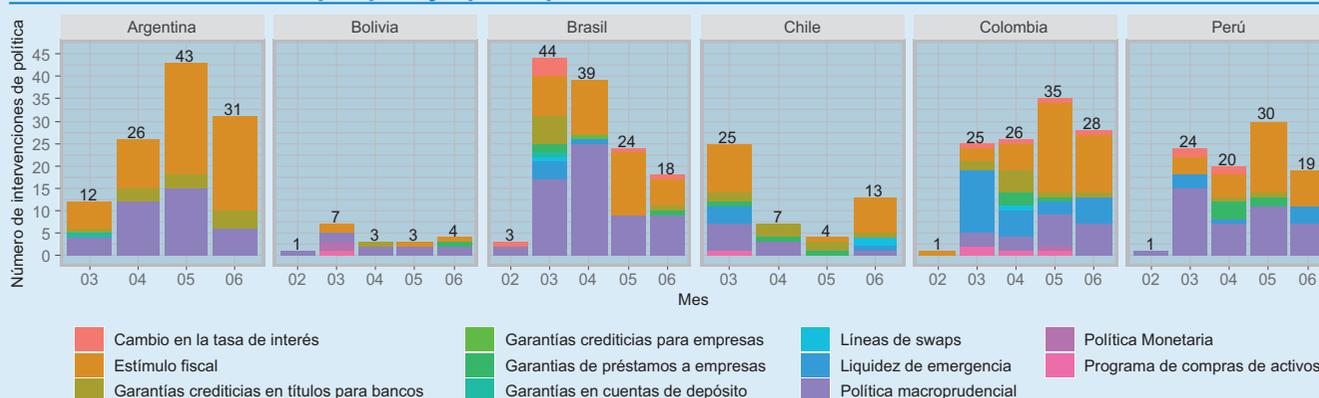
#### Políticas financieras implementadas en la región

En las principales economías de la región<sup>7</sup>, la pandemia de COVID-19 requirió un importante paquete de medidas urgentes, incluyendo a las no convencionales, para salvaguardar estabilidad económica y financiera (FMI, 2020 a y b). Durante el primer semestre del año los bancos centrales, supervisores y ministerios de hacienda de la región tomaron un conjunto de medidas urgentes de las que las focalizadas en el sector financiero ascendieron a 516 en el primer semestre de 2020 con una mayor implementación de medidas a partir de marzo de dicha gestión (Figura 1a). Por tipo de política en la región se destacaron un mayor número de estímulos fiscales (204), intervenciones de política macroprudencial (179) y medidas de liquidez de emergencia (47; Figura 1b).

**Figura 1**  
**a. Respuestas de política al COVID-19**  
 (Número total de medidas en la región)



**b. Número de medidas por país y tipo de política**



Fuente: COVID-19 Financial Response Tracker Visualization (CFRTV) – Universidad de Yale.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.

<sup>7</sup> Bolivia, Argentina, Brasil, Perú, Colombia y Chile.

En este sentido, fueron recurrentes las medidas direccionadas para proveer liquidez al sistema financiero de manera que no se interrumpa el crédito y el canal de transmisión de la política monetaria (Tabla 1a). Asimismo, la flexibilización de las medidas regulatorias fue importante para el alivio de la carga financiera de los deudores (Tabla 1b).

A nivel de país, en Chile se destacó el programa de compra de bonos bancarios de hasta USD 8 mil millones. En Argentina, se introdujo facilidades de liquidez a través de líneas de créditos para el sector PYME. En Perú, se aprobó un paquete de 60 mil millones de soles (más del 8,8 por ciento del PIB) en asistencia de liquidez (respaldado por garantías gubernamentales) para respaldar los préstamos y la cadena de pagos. En Colombia, se inició un programa para comprar valores emitidos por instituciones de crédito y compra de títulos públicos. En Brasil se redujo el requisito de reserva para los bancos de 25% a 17% y se restringió la distribución de utilidades de las entidades financieras hasta diciembre de 2020. En Bolivia, entre las políticas más importantes se encuentra el Programa Nacional de Empleo, la ampliación de las facilidades de liquidez con el Fondo CPVIS II, la inyección de liquidez mediante compra de títulos públicos del TGN, las modificaciones al encaje legal y la política de diferimiento de créditos. En todos los casos, se flexibilizó el tratamiento de provisiones y cartera en mora (Tabla 1b).

### **Conclusiones**

La difícil situación económica provocada por la pandemia del COVID-19 requirió la implementación de políticas financieras para mantener la estabilidad del sistema financiero, las que se caracterizaron por tener una amplia coordinación entre gobiernos, bancos centrales, reguladores y diferentes ministerios. Por el momento, la política financiera se enfocó a incrementar la liquidez y flexibilizar los requerimientos regulatorios, donde el papel de los bancos centrales, principalmente vía la provisión de liquidez, fue primordial para aumentar la resiliencia del sistema financiero y la economía.

Tabla 1: Principales medidas financieras

## a. Medidas de liquidez

País	Uso de colchones de capital	Uso de reservas y activos líquidos	Otros
Chile	Expansión de monedas elegibles para cumplir con los requisitos de reserva en monedas extranjeras.	Valores corporativos como garantía para las operaciones de liquidez del Banco Central e inclusión de préstamos comerciales de alta calificación como garantía para facilidades de liquidez. Programa de compra de bonos bancarios (hasta US \$ 8 mil millones).	Nueva línea de financiación para los bancos, con la condición de que aumenten el crédito.
Argentina	Aumento de restricciones para evitar salidas de divisas.		Nueva línea de financiación para aumentar los créditos empresas PYME. Líneas de crédito obligatorias a través del Banco Central (ARS 320 mil millones) y préstamos del banco estatal (ARS 25 mil millones).
Perú	El Banco central vendió masivamente swaps de divisas para mantener el tipo de cambio estable.	Proporcionó liquidez al sistema financiero a través de operaciones de repos y aprobó un paquete de 60 mil millones de soles (más del 8,8 por ciento del PIB) en asistencia de liquidez (respaldado por garantías gubernamentales) para respaldar los préstamos y la cadena de pagos.	Aumento de sus facilidades de liquidez.
Colombia	“El Banco central vendió masivamente swaps de divisas para mantener el tipo de cambio estable. Además, se introdujo un nuevo mecanismo de cobertura de tipo de cambio a través de subastas de Forwards no entregables con vencimiento a 30 días.”	Programa para comprar valores emitidos por instituciones de crédito y compra de títulos públicos.	Aumento de sus facilidades de liquidez.
Brasil	Venta de derivados y recompra de bonos soberanos brasileños denominados en dólares.	El banco central abrió un servicio para otorgar préstamos a instituciones financieras respaldadas por bonos corporativos privados como garantía y permitió a los bancos reducir las provisiones para pasivos contingentes siempre que los fondos se presten a las PYME.	Aumento de sus facilidades de liquidez.
Bolivia		Mediante el D.S. 4272 de 23.06.20 el gobierno presentó el Programa Nacional de Reactivación del Empleo en el que se prioriza a los sectores que requieren mayor inversión pública y se fomenta el consumo de productos nacionales para apoyar la recuperación del aparato productivo mediante la inyección de recursos a través de cuatro fondos de apoyo a las entidades financieras: Fondo de Garantía Sectorial – FOGASEC, el Fondo de Garantía de Vivienda Social y Solidaria – FOGAVISS, el Fondo de Reactivación post COVID-19 – FORE y el Fondo de Afianzamiento de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa – FA-BDP.	El 18.02.20 mediante RD 018/2020 se aprobó la ampliación de la fecha límite para la constitución de aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 30.04.21 con recursos provenientes del exterior. Asimismo, se extendió el plazo para la solicitud de préstamos de liquidez con garantía de este fondo hasta 05.22 y el vencimiento hasta el 30.06.

## b. Facilidades regulatorias y otras medidas

País	Uso de colchones de capital	Uso de reservas y activos líquidos	Otros
Chile	Revisión del cronograma para la implementación de los estándares de Basilea III.	Flexibilización de las regulaciones del Banco Central para la liquidez bancaria. Relajación del LCR.	Tratamiento especial en el establecimiento de provisiones para préstamos diferidos
Argentina		Menores requisitos de reserva para préstamos bancarios a hogares y PYME.	Regulaciones que limitan las tenencias de papel bancario del banco central para proporcionar espacio para préstamos a las PYME. Alivio temporal de las necesidades de aumento de provisiones y de las reglas de clasificación de préstamos bancarios (60 días adicionales para ser clasificados como morosos).
Perú		Reducción de los requisitos de reservas.	La superintendencia de bancos emitió una notificación que permite a las instituciones financieras modificar los términos de sus préstamos a hogares y empresas afectadas por el brote de Covid-19 sin cambiar la clasificación de los préstamos.
Colombia		El Banco Central redujo el requisito de reserva aplicable a las cuentas corrientes y de ahorro del 11 al 8 por ciento y el aplicable a las cuentas de ahorro a plazo fijo (menos de 18 meses) del 4,5 al 3,5 por ciento.	Flexibilización de plazos y vencimiento de créditos.
Brasil	"Reducción del colchón de capital contracíclico de 2,5% a 1,25% y cambio de los requisitos de capital para pequeñas instituciones financieras."	El requisito de reserva se redujo de 25 a 17, además de una reducción de 6 pb a principios de marzo, y la remuneración de los requisitos de reserva en las cuentas de ahorro se redujo para fomentar los préstamos.	Restricciones de distribución de utilidades hasta diciembre de 2020. Relajación de las reglas de provisiones. Los cinco bancos más grandes del país acordaron considerar las solicitudes de individuos y pymes para una extensión de 60 días de sus obligaciones de deuda vencidas.
Bolivia		El 24.03.20 el BCB inyectó Bs3.476 millones a la economía mediante la compra de títulos públicos a las AFP, las cuales invirtieron en DPF de las entidades financieras. La RD 044/2020 establece que las EIF deben constituir encaje legal extraordinario si las EIF que recibieron estos recursos no cumplen con el crecimiento de cartera propuesto en el reglamento.	"La Ley N°1294 de 1.04.20 y D.S 4206 de 01.04.20 establecieron el diferimiento automático de cuotas (capital e intereses) durante la emergencia sanitaria por los meses marzo, abril y mayo. El D.S. 4248 de 28.05.20 amplía el diferimiento de cuotas (capital e intereses) para créditos menores o iguales a Bs1 millón por los meses de junio, julio y agosto, con excepción de personas asalariadas."

Fuente: COVID-19 Financial Response Tracker Visualization (CFRTV) – Universidad de Yale y Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: En el caso de Bolivia se incluyen algunas medidas adicionales y/o complementarias a las señaladas a lo largo del informe.

## Referencias bibliográficas

Fondo Monetario Internacional – FMI (2014). "IMF Staff Guidance Note on Macroprudential Policy", International Monetary Fund, Washington, DC.

Fondo Monetario Internacional – FMI (2020a). "Monetary and Financial Policy Responses for Emerging Market and Developing Economies", IMF Special Series on COVID - 8 de junio de 2020.

Fondo Monetario Internacional – FMI (2020b). "Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19", Washington, DC, April.

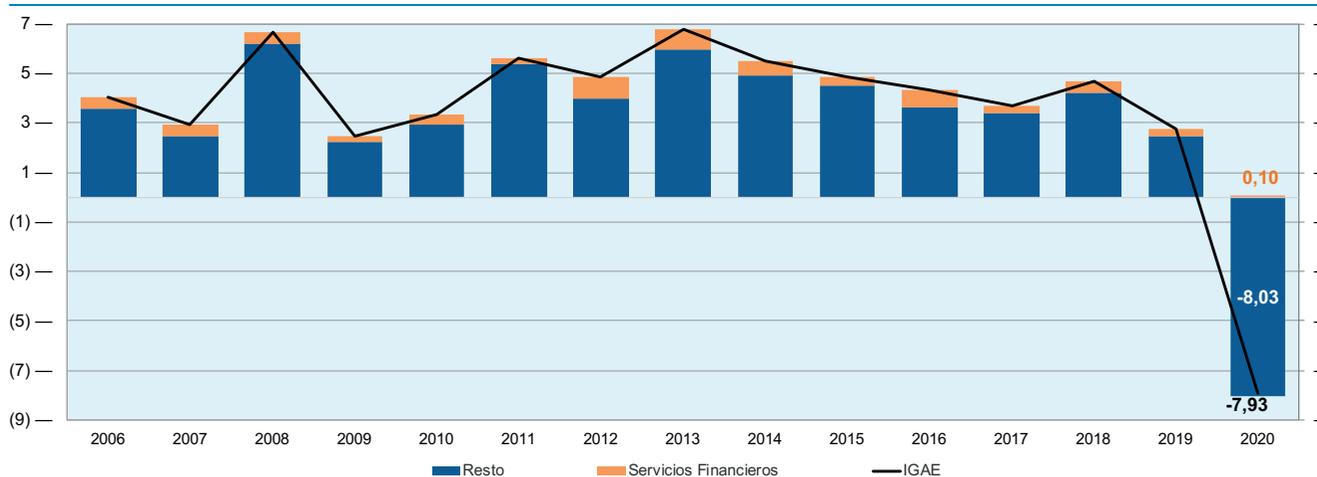
Policy Responses to COVID-19. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#C>

Programa de Estabilidad Financiera de la Universidad de Yale (YPFS) - COVID-19 Financial Response Tracker (CFRT). <https://som.yale.edu/faculty-research-centers/centers-initiatives/program-on-financial-stability/COVID-19-crisis>.

## 1.2. Panorama nacional

En Bolivia, durante el primer cuatrimestre de 2020, la contribución de servicios financieros a la actividad económica global<sup>8</sup> se vio afectada por la incertidumbre económica global - regional y por la adopción de medidas de contención de la expansión de la pandemia del COVID-19<sup>9</sup>. Al mes de mayo la contribución de los servicios financieros fue de (0,10pp) a la actividad económica global (-7,93%). Este desempeño se atribuye a la expansión de la crisis sanitaria del COVID-19 a Bolivia con efectos negativos sobre la dinámica de la actividad económica. La emergencia sanitaria durante los meses de marzo y mayo, limitó casi por completo la actividad del resto de los sectores económicos (-8,03pp; Gráfico 5).

**Gráfico 5: Contribución de Servicios Financieros al crecimiento del IGAE**  
(En porcentaje y puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Cifras al mes de mayo de cada gestión.  
IGAE: Índice Global de Actividad Económica.

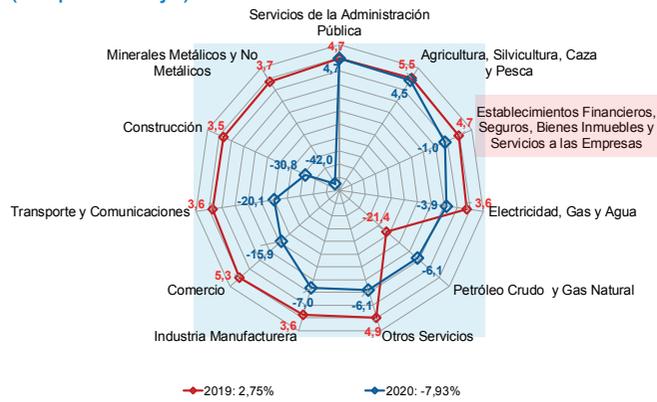
Por sector económico, su desempeño fue marcado por la interrupción generalizada de actividades producto de las medidas sanitarias frente al COVID-19 y la contracción de las ramas de minería e hidrocarburos que se vieron afectadas por las desfavorables condiciones externas. En los sectores no extractivos, los servicios que se vieron más directamente dañados por las restricciones a la movilidad son turismo, transporte aéreo, hotelería, construcción e importantes segmentos del comercio. Además, algunas ramas manufactureras también se vieron abocadas a paralizar su actividad a causa de la disminución de la demanda. En contraste con este desempeño, el sector de Establecimientos Financieros continuó mostrando grados de resiliencia, posicionándose entre los primeros tres rubros con menor reducción a causa de la pandemia del COVID-19 (Gráfico 6).

<sup>8</sup> Medido a través de la variación acumulada del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) a mayo de 2020.

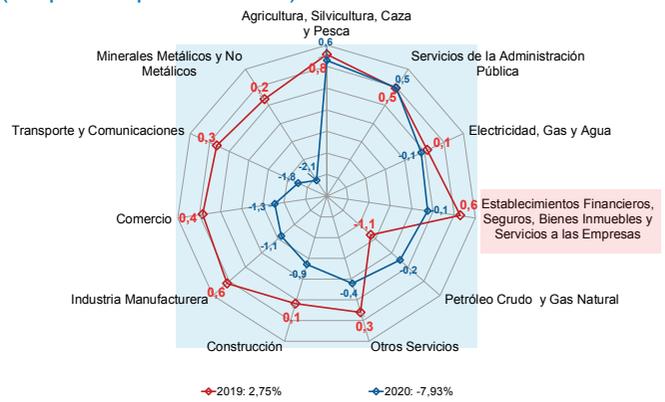
<sup>9</sup> En Bolivia este escenario de incertidumbre global y regional de tensión implicó el agravamiento de una situación económica y social ya vulnerable desde el mes octubre de 2019, para un mayor detalle véase la presentación del Informe de Política Monetaria (IPM) a junio.

**Gráfico 6: Desempeño por sector económico del IGAE 2020(p)**

**a. Crecimiento**  
(En porcentaje)



**b. Incidencia**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Cifras al mes de mayo de cada gestión.  
 IGAE: Índice Global de Actividad Económica.

## 2.

# Desempeño del sistema financiero<sup>10</sup>

---

*En un contexto de emergencia sanitaria, la actividad de intermediación financiera continuó creciendo, aunque a un menor ritmo, siendo trascendental la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria, la implementación de medidas destinadas a la provisión de liquidez y el apoyo a los sectores más afectados por la pandemia por COVID-19. Los depósitos del público presentaron un repunte impulsado por los DPF de largo plazo que fortalecieron el financiamiento estable. En cuanto al crédito, el de vivienda de interés social y a las empresas grandes mantuvo su dinámica, mientras que el destinado a la microempresa se ralentizó.*

*Por otra parte, de acuerdo a los indicadores de desempeño el sistema financiero se mantuvo sólido, con razonables niveles de eficiencia administrativa. En este contexto, mejoraron los indicadores de profundización del sistema financiero, y de uso y acceso a los servicios financieros.*

### 2.1. Sistema de intermediación financiera

#### 2.1.1. Activo, pasivo y patrimonio

La actividad de intermediación creció a un ritmo similar al de junio de 2019, debido a las medidas implementadas por el BCB y el Órgano Ejecutivo para contrarrestar los efectos de la pandemia por COVID-19. En efecto, pese a la coyuntura de emergencia sanitaria que caracterizó al primer semestre de 2020 el sistema financiero continuó con su expansión reflejada en un crecimiento anual de activos totales de 7,5%, impulsado principalmente por el aumento de cartera, aunque mostró un menor crecimiento. Por su parte, las inversiones financieras y las disponibilidades registraron un importante incremento de 9,4% y 9,2% respectivamente (Gráfico 7). Esta dinámica estuvo apoyada por medidas destinadas a la provisión de recursos al sistema financiero y la canalización hacia empresas y hogares, que además de atenuar los efectos económicos de la pandemia por el descenso de la actividad y tensiones en la liquidez reforzaron la recuperación de la actividad de intermediación después de los conflictos de octubre y noviembre de 2019.

<sup>10</sup> La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) desde diciembre de 2015, y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) a partir de noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

Entre las medidas implementadas por el BCB se tiene la ampliación del periodo de constitución de aportes voluntarios al fondo CPVIS II<sup>11</sup>. Asimismo, al finalizar el semestre fueron incorporadas otras medidas que incidirán de manera positiva en la dinámica de intermediación financiera en los próximos meses como la reducción de la tasa de encaje legal para la conformación del Fondo para Créditos en MN para la Adquisición de Productos Nacionales y el Pago de Servicios de Origen Nacional (CAPROSEN)<sup>12</sup>, y mediante D.S. N°4270 el Órgano Ejecutivo destinó recursos provenientes de las inversiones del Fondo de Protección al Ahorrista al Plan de Emergencia de Apoyo al Empleo y Estabilidad y al Programa Especial de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa<sup>13</sup>. Adicionalmente, medidas como la compra de títulos a las AFP y la inclusión de DPF como colateral en operaciones de reporto del BCB fueron fundamentales para mantener los niveles de liquidez, que serán abordadas en la sección de riesgo de liquidez.

### Gráfico 7: Activo

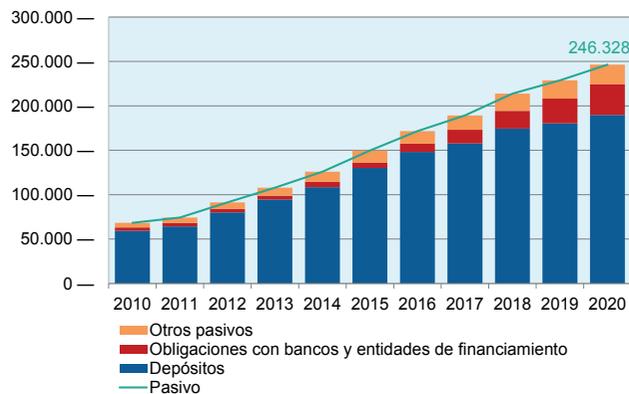
#### a. Saldo en millones de bolivianos



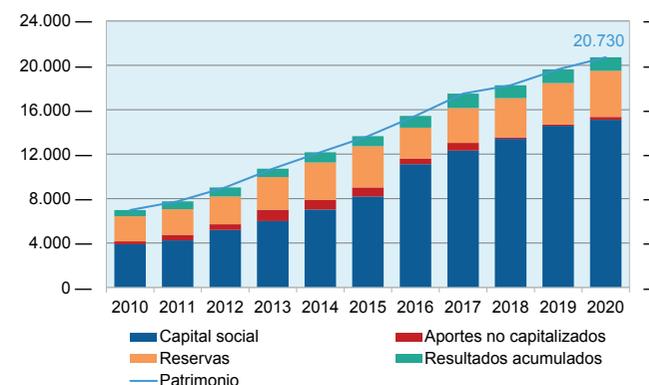
esta continuó mejorando como efecto de políticas prudentiales en cuanto a capitalización de utilidades, dando lugar a un incremento del capital social en 4% (Bs544 millones), garantizando la sostenibilidad del crédito, por su parte las reservas se incrementaron en 11% (Bs397 millones) principalmente por aumentos en reservas legales y reservas voluntarias (Gráfico 8b).

**Gráfico 8: Evolución del pasivo y patrimonio**

**a. Pasivo en millones de bolivianos**



**b. Patrimonio en millones de bolivianos**



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

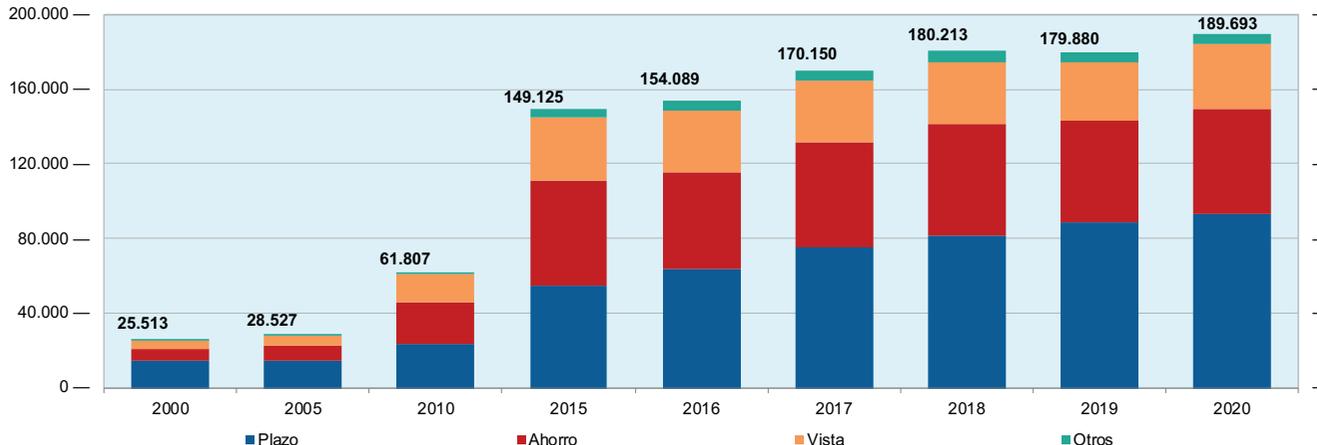
**2.1.2. Depósitos**

Los depósitos del público presentaron un repunte en su tasa de crecimiento, impulsado por los DPF de largo plazo. A finales del primer trimestre de 2020 la tasa de crecimiento de los depósitos acentuó la recuperación iniciada a finales de 2019, después de los conflictos políticos y sociales de octubre y noviembre. Esta dinámica se debió al crecimiento de DPF de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) con recursos de la venta de títulos públicos al BCB<sup>14</sup>. Al cierre del semestre los DPF aumentaron a una tasa anual del 10% (Bs8.691 millones; Gráficos 9a, 9b y 9c), otorgando al sistema financiero un incremento de las fuentes de fondeo estables, situación que favoreció el calce de plazos. Por su parte, los depósitos en caja de ahorro cerraron el semestre con una disminución anual de 1% atenuando la contracción iniciada en octubre de 2019 resultado de la disminución de la actividad y el consumo.

14 El 24 de marzo de 2020 el BCB inyectó Bs3.476 millones a la economía mediante la compra de títulos públicos a las AFP, recursos que fueron canalizados al sistema financiero mediante la inversión en DPF.

**Gráfico 9: Depósitos del sistema financiero**

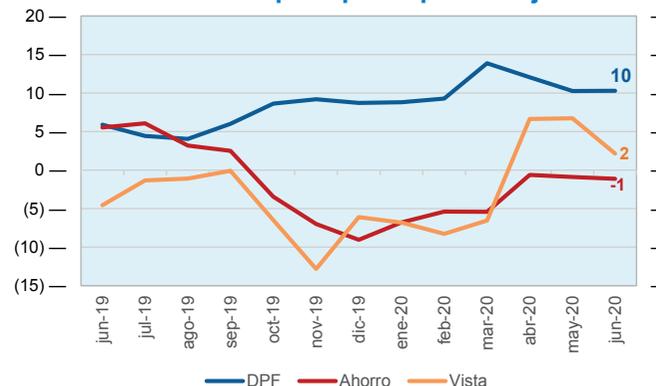
**a. Saldo en millones de bolivianos**



**b. Crecimiento anual en porcentajes**



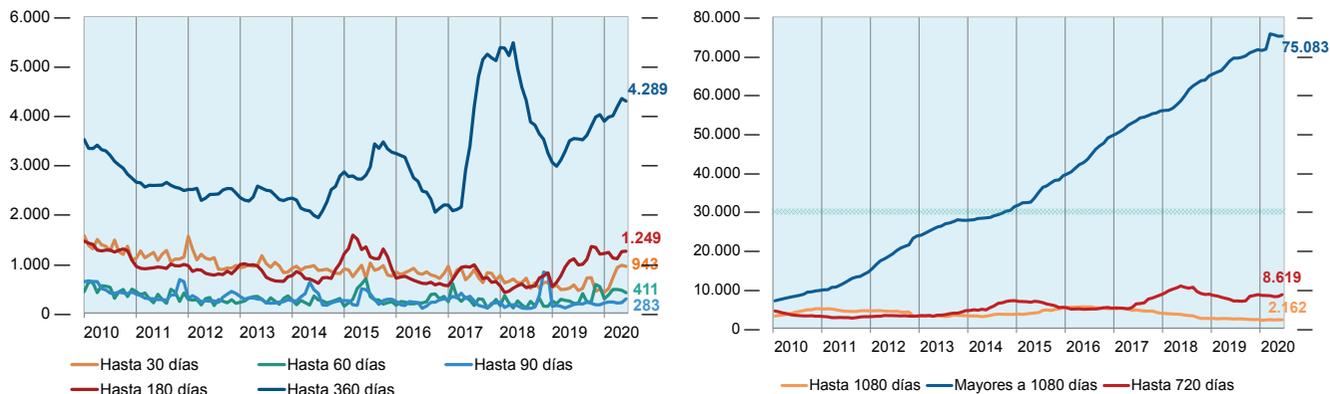
**c. Crecimiento anual por tipo en porcentajes**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Gráfico 9.a a datos a diciembre de cada gestión y 2020 a junio.

El crecimiento de los DPF con plazos mayores fortaleció el financiamiento estable del sistema financiero, mejoramiento el calce plazos y de moneda. Los depósitos a plazos mayores a 1.080 días mantuvieron un crecimiento sostenido (Bs8.687 millones), resultado principalmente del incremento de los depósitos de inversionistas institucionales (Gráfico 10).

**Gráfico 10: DPF en el sistema financiero por plazo**  
(En millones de bolivianos)

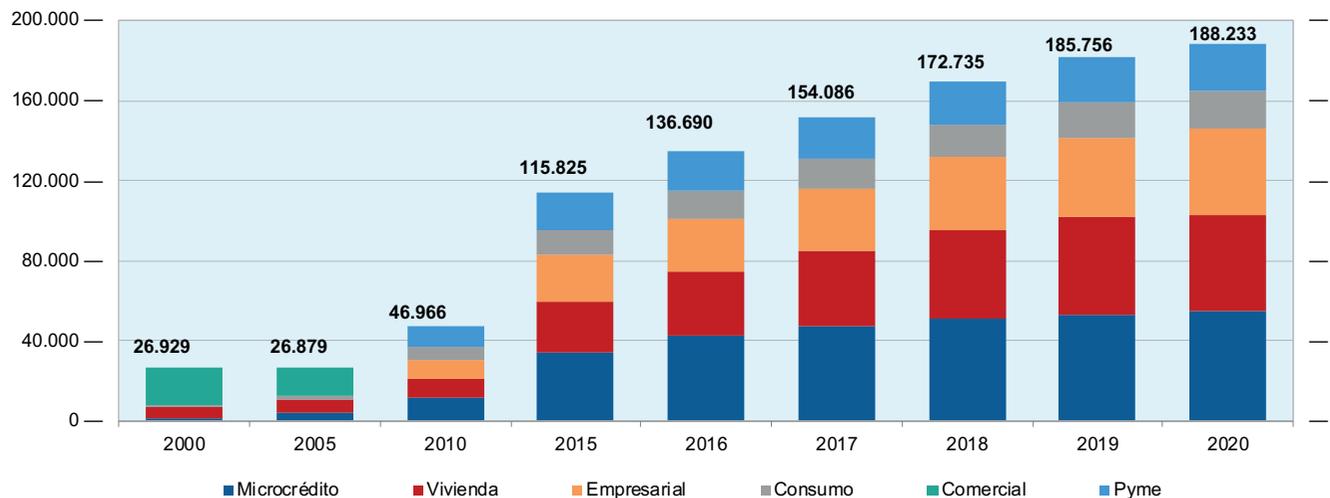


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2020.

**2.1.3. Cartera de créditos**

El crecimiento del crédito estuvo influenciado por factores como la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria y medidas destinadas a apoyar a los distintos sectores con la provisión de financiamiento en un escenario de emergencia sanitaria. El crédito fue el canal para el suministro de recursos a través del Plan de Emergencia de Apoyo al Empleo y Estabilidad Laboral a las empresas y del reciente Programa Nacional de Reactivación del Empleo. En este sentido, la inyección de recursos para mantener la liquidez en niveles permitió un crecimiento anual de la cartera de 4,8% (Bs8.690 millones; Gráfico 11).

**Gráfico 11: Evolución de la cartera bruta**  
(En millones de bolivianos)

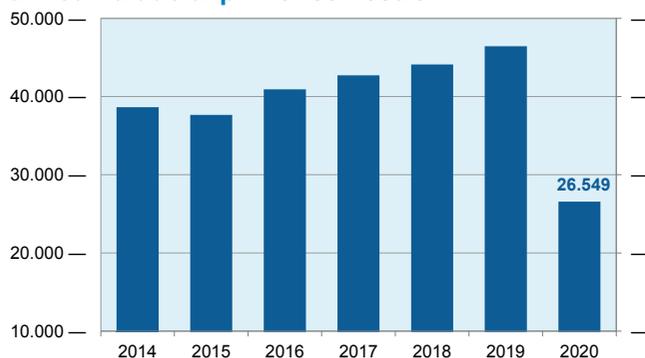


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión y junio de 2020

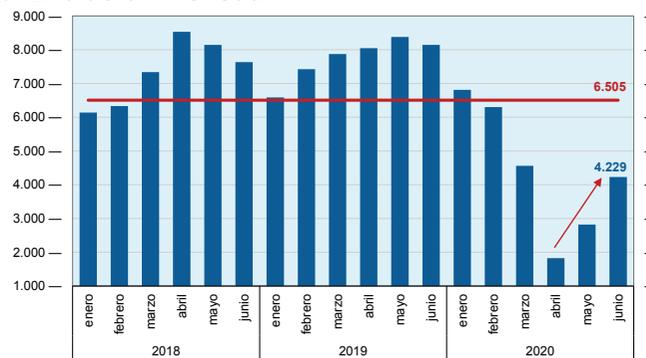
En el primer semestre los nuevos desembolsos de créditos fueron menores en comparación a los observados a finales de junio de 2019. En los últimos doce meses el flujo de recursos del sistema financiero hacia empresas y hogares presentó una reducción de Bs19.891 millones debido a la situación de emergencia sanitaria que afectó la normal actividad financiera reduciendo de manera transitoria horarios y puntos de atención, así como el transporte del público (Gráfico 12a). En efecto, hasta febrero de 2020 los nuevos desembolsos mantuvieron un desempeño similar al observado en años anteriores. Posteriormente, en un escenario de emergencia sanitaria los créditos desembolsados disminuyeron, llegando a su menor nivel en abril (Bs1.826 millones), situación que se revirtió de manera gradual mostrando una recuperación parcial al cierre del semestre (Gráfico 12b), acorde con la inyección de liquidez, las medidas de apoyo a sectores afectados por la pandemia de COVID-19 y la flexibilización de la cuarentena.

**Gráfico 12: Nuevos desembolsos de la cartera de créditos**  
(En millones de bolivianos)

**a. Acumulado al primer semestre**



**b. Evolución mensual**

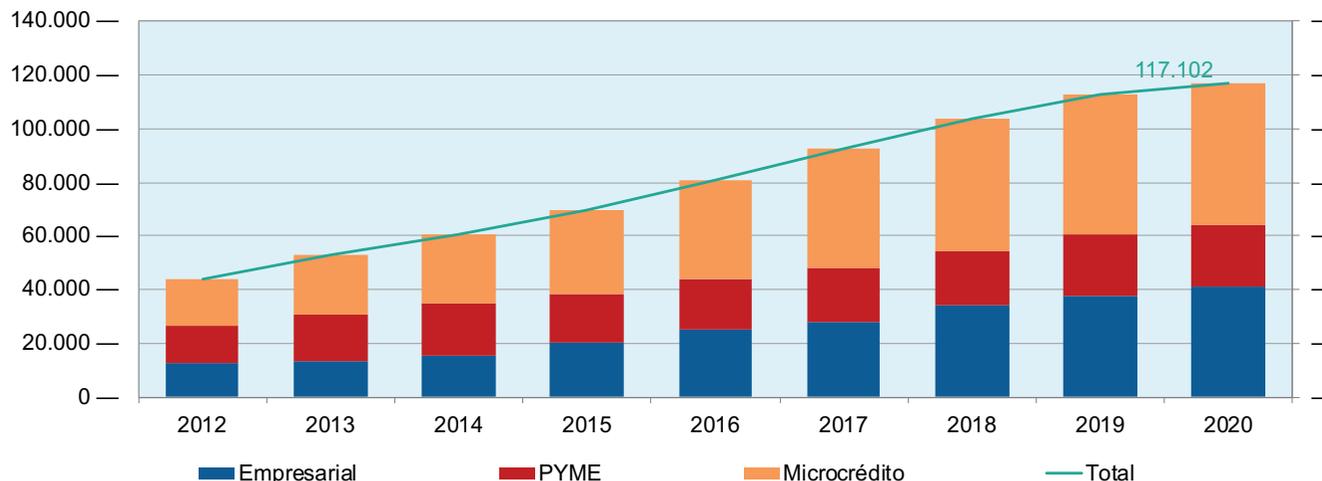


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: a: datos a junio de cada gestión.  
b: datos mensuales a junio de 2020.

El financiamiento a las empresas se ralentizó como consecuencia de menores créditos al segmento de la microempresa. A junio de 2020 el crédito a las empresas creció a una tasa anual de 3,7% (Bs4.156 millones), menor en 5,2pp respecto a similar periodo de la gestión anterior, explicado por el menor crecimiento del microcrédito que a junio registró un crecimiento anual de solamente 0,7% (Bs364 millones; Gráfico 13). Esta situación tuvo su inicio en noviembre de 2019 y se acentuó desde marzo de 2020, principalmente debido al menor financiamiento a la microempresa, uno de los segmentos más afectados por la pandemia por COVID-19.

**Gráfico 13: 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.

Datos a junio de cada gestión.

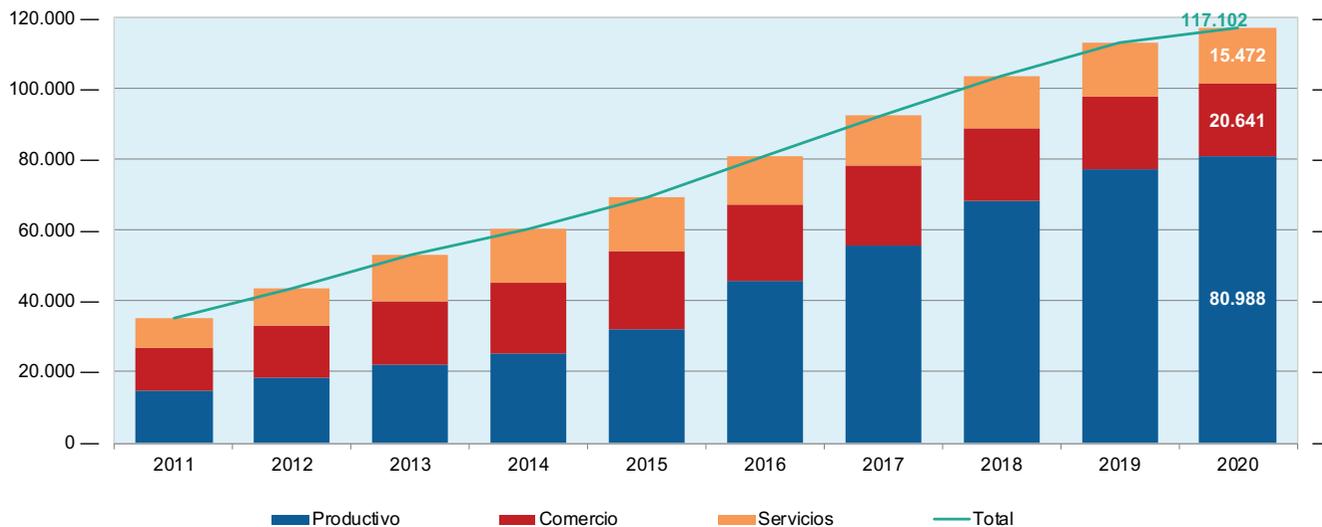
El crédito productivo y de vivienda de interés social lideraron la expansión de la cartera pese a una disminución de los requerimientos de niveles mínimos de cartera destinada a estos sectores<sup>15</sup>. El crédito al sector productivo registró un crecimiento de 4,9% (Bs3.753 millones), aunque esta dinámica fue menor a la registrada en años anteriores (Gráfico 14a) debido principalmente al impacto de la pandemia en la actividad económica, cuyo efecto se reflejó en las restricciones que supuso el control de la propagación del COVID-19 en la población, afectando tanto la demanda como la oferta. Por su parte, el crédito destinado a los hogares mostró un desempeño positivo, destacando el de vivienda de interés social con un crecimiento anual de 9,8% (Bs2.364 millones). De manera similar el crédito destinado al consumo registró un crecimiento de 8,6% (Bs1.468 millones), acorde con la inyección de recursos al sistema financiero (Gráfico 14b).

15 El D.S. N°4164 de 27 de febrero de 2020 modificó los niveles mínimos de cartera para crédito productivo y de vivienda de interés social, los cuales pasaron de 60% a 50% para los bancos múltiples y de 50% a 40% para los bancos PYME y EFV.

### Gráfico 14: Financiamiento por destino del crédito

(En millones de bolivianos)

#### a. Financiamiento a las empresas



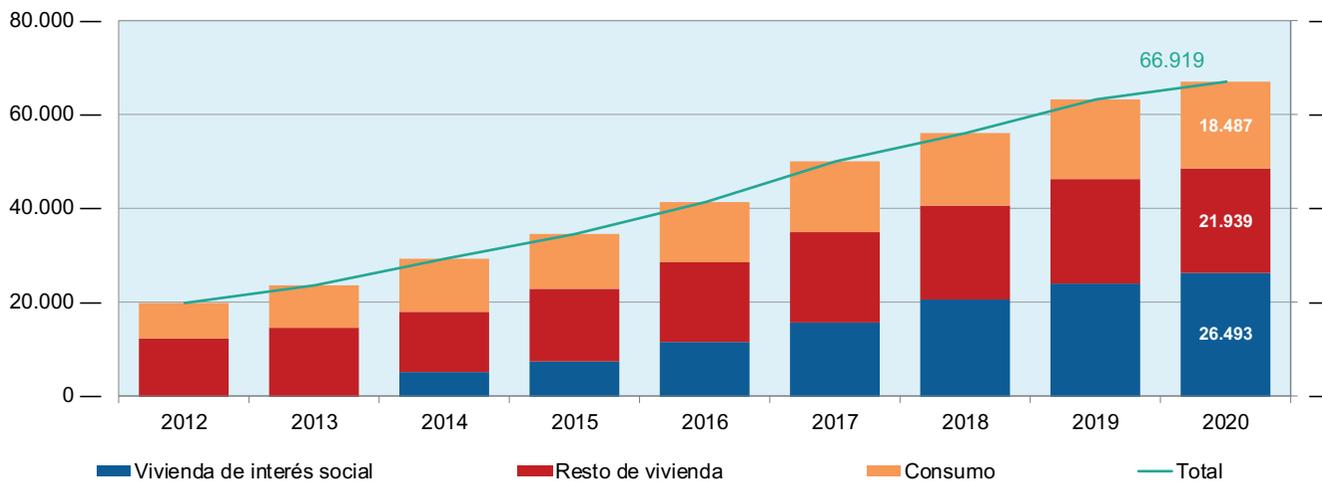
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia

Nota: No incluye información del BDP.

Datos a junio de cada gestión.

#### b. Financiamiento a los hogares



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye información del BDP.

Datos a junio de cada gestión.

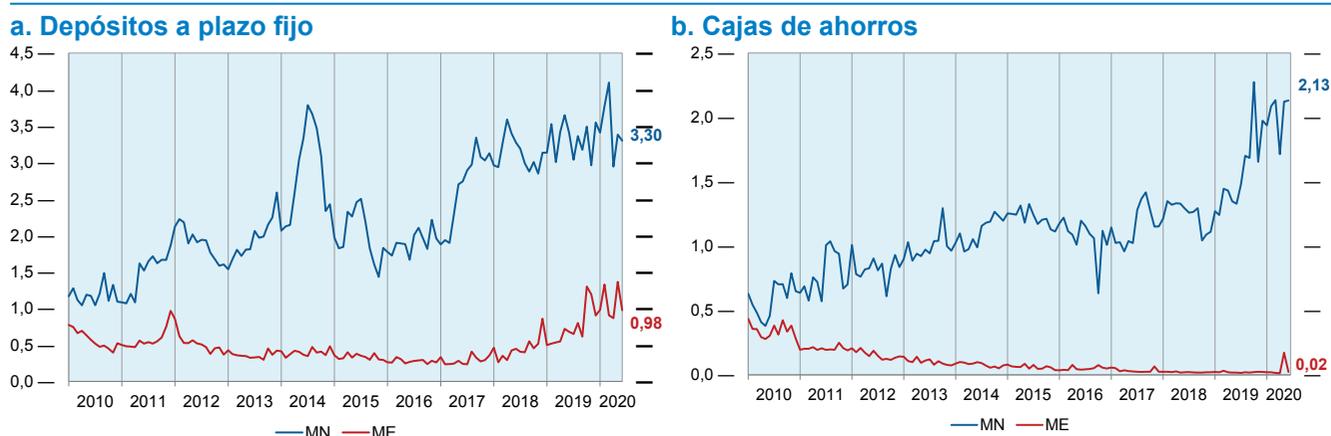
#### 2.1.4. Tasas de interés

##### Tasas pasivas

En el primer semestre la tasa de interés pasiva para DPF en MN se mantuvo en niveles similares a los registrados en 2019, mientras que para cajas de ahorro cerraron en torno al

2%, en ambos casos con mayores variaciones como reflejo de las tensiones de liquidez. Las tasas de interés para DPF en MN cerraron el semestre con 3,3%, nivel similar al observado en junio de 2019 (Gráfico 15a); sin embargo, tuvo un importante incremento en marzo de 2020 llegando a 4,1% en un escenario de tensiones de liquidez generadas por la pandemia y la emergencia sanitaria, que fueron atenuadas por las medidas de inyección de liquidez. En este contexto, la tasa de interés para cajas de ahorros en MN registró un incremento de 80pb respecto al cierre del primer semestre de 2019 (Gráfico 15b). Por su parte, las tasas de interés en ME se mantuvieron en niveles bajos; sin embargo, para DPF su evolución mostró variaciones anuales que llegaron hasta 80pb, registradas en operaciones de corto plazo de algunos bancos múltiples en momentos de reducción de liquidez.

**Gráfico 15: Tasas de interés pasivas efectivas**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2020.

### Tasas activas

El primer semestre de 2020 cerró con un importante descenso de las tasas de interés activas en MN que fue influenciada por un menor volumen de operaciones de créditos que se caracterizan por tener las mayores tasas, reflejando los esfuerzos del BCB por sostener las tasas de interés en niveles bajos. En efecto, la ralentización del microcrédito incidió en una disminución de 2,9pp en la tasa activa promedio ponderada en MN en los doce últimos meses. En cuanto a las tasas de interés activas en ME, disminuyeron en 4pp (Gráfico 16), pero las operaciones en esta denominación son poco significativas.

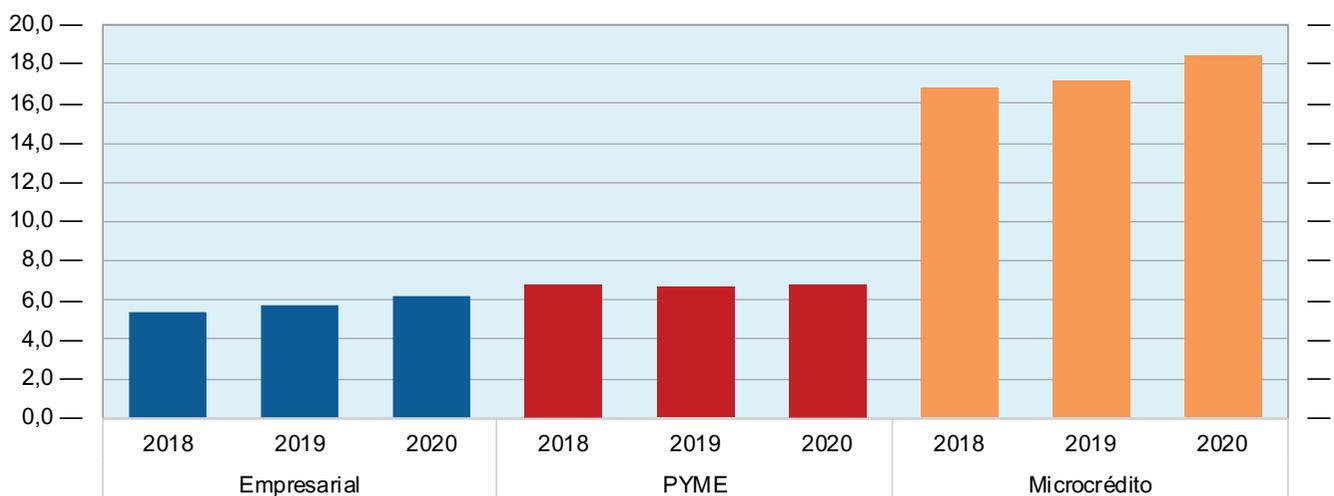
**Gráfico 16: Tasas de interés activas efectivas**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2020.

A junio de 2020 las tasas de interés activas en MN para créditos a las microempresas registraron la principal variación. La tasa de interés activa para el microcrédito presentó un incremento anual de 1,3pp, principalmente en operaciones con el sector de servicios. Por su parte, la tasa activa para el segmento de las grandes empresas continuó presentando un leve ascenso resultado de un incremento de operaciones de crédito no regulado (Gráfico 17).

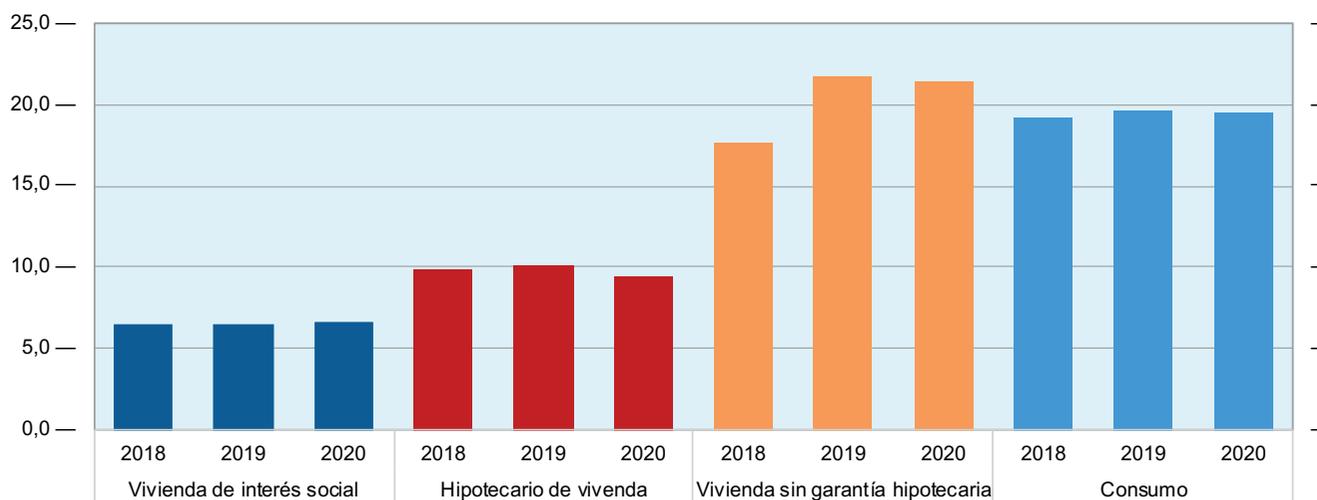
**Gráfico 17: Tasas de interés activas en MN para créditos a las empresas**  
(Promedio anual, en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

Las tasas de interés en MN configuraron condiciones más favorables para la adquisición de vivienda. La tasa de interés para el crédito de vivienda de interés social se mantuvo entorno al límite legal de 6,5%, mientras que para el crédito hipotecario de vivienda disminuyó, cerrando el semestre en 9,5% (Gráfico 18).

**Gráfico 18: Tasas de interés activas en MN para créditos a los hogares**  
(Promedio anual, en porcentajes)



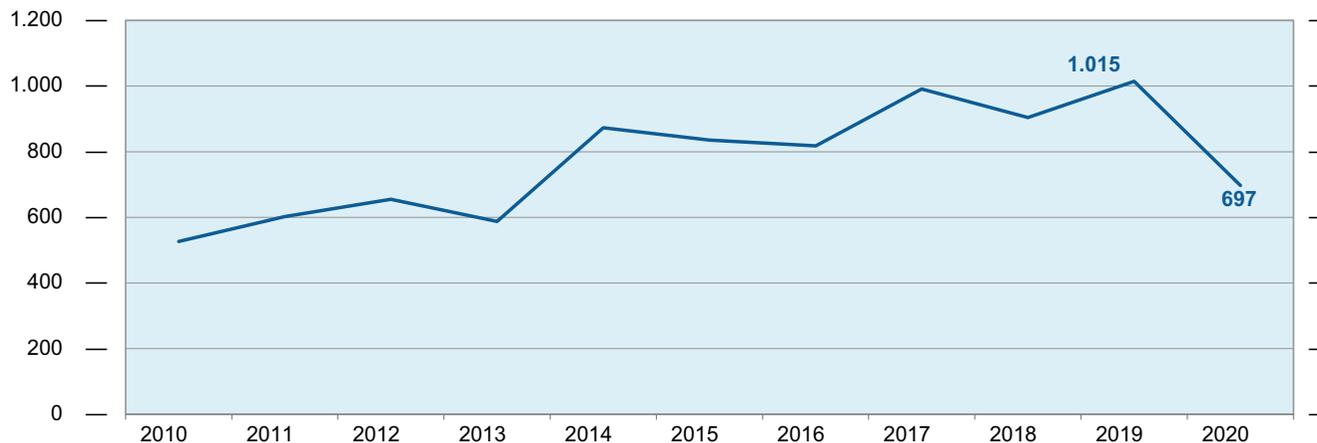
Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 2.1.5. Resultados financieros

A junio el impacto de la pandemia, que desaceleró la actividad económica y financiera, se reflejó en menores utilidades del sistema financiero en comparación con años anteriores. En efecto, las utilidades alcanzaron Bs697 millones (Gráfico 19), monto inferior en Bs318 millones al registrado en junio de 2019, explicado por la disminución en la actividad de las EIF, un incremento en los gastos financieros y la disminución de ingresos por comisiones y ganancias cambiarias y de arbitraje.

**Gráfico 19: Resultados del sistema financiero**

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

**2.1.6. Indicadores de desempeño**

La actividad de intermediación financiera se reflejó en un mejoramiento de los indicadores de acceso a servicios financieros, y profundización de cartera y depósitos. Los indicadores de profundización de cartera y depósitos continuaron mejorando, al igual que la ampliación del universo de usuarios de servicios de intermediación financiera. A junio de 2020, también se incrementó la cobertura de los servicios financieros con 214 nuevos puntos de atención financiera (Cuadro 2).

**Cuadro 2: Indicadores de profundización y cobertura del sistema de intermediación financiera**

	Profundización (%)										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	65,7	65,6	64,7	63,6	67,1
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	57,8	58,8	61,3	65,0	65,9
	Uso										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
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	12.305.998
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	1.649.329
	Puntos de atención financiera										
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.954	5.695	6.024	6.559	7.385	7.599

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Información de 2010 a 2019 a diciembre de cada gestión, para 2020 a junio con el PIB de 2019.

En un escenario de menor actividad de intermediación el sistema financiero mantuvo sólidos indicadores de solvencia y mayor eficiencia administrativa. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima del requerido por Ley (10%), constituido predominantemente por capital de calidad, situación que se reflejó en un coeficiente de capital primario ponderado por riesgo de 11%. Asimismo, el *ratio* de apalancamiento estuvo por encima de los estándares internacionales (3%). Adicionalmente, la solvencia del sistema

se fortaleció con la medida de capitalización obligatoria pese a su disminución de 50% a 40% de las utilidades de la gestión, y la constitución de reservas para pérdidas por créditos de vivienda de interés social o productivo<sup>16</sup>. Por su parte, la eficiencia administrativa mejoró debido al mayor crecimiento de los activos. No obstante, los indicadores de rentabilidad disminuyeron como efecto de menores utilidades (Cuadro 3).

**Cuadro 3: Principales indicadores del sistema financiero**  
(En porcentajes)

	2019	2020
CAP	13,4	13,2
Capital primario/Activos Ponderados por Riesgo	11,1	11,0
Coefficiente de ponderación del activo	53,2	53,9
Ratio de apalancamiento	5,9	5,9
Gastos administrativos/Activos	4,1	3,6
ROE	10,4	6,7
ROA	0,8	0,5

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: CAP = Activo computable / Capital regulatorio

Coefficiente de ponderación del activo = Activo computable / Activo y contingente

ROA = Resultado de la gestión / Activo promedio

ROE = Resultado de la gestión / Patrimonio promedio

Ratio de apalancamiento = Capital primario / Activo y contingente

Datos a junio de cada gestión.

## 2.2. Mercado de valores

### 2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores

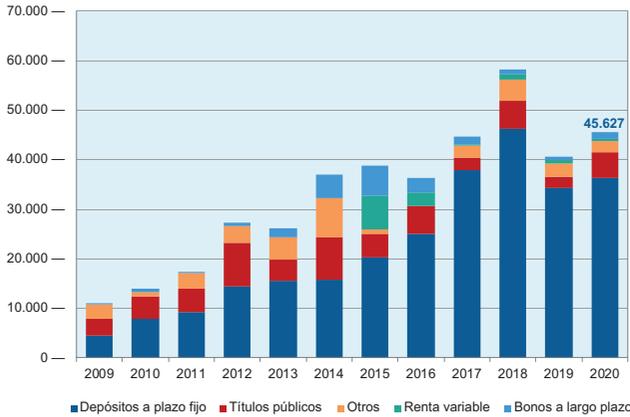
A pesar de la cuarentena rígida dictada por el Estado en los meses de marzo y abril, el volumen de negociación de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) fue mayor a similar periodo de la gestión pasada. La implementación del sistema de negociación electrónica (BBV SMART) permitió la continuidad de las operaciones en esta plaza, incrementándose en Bs4.896 millones, luego del reducido nivel de negociación en 2019, como efecto de las medidas del BCB orientadas a fortalecer la liquidez.

En este sentido, las negociaciones con títulos públicos tuvieron un rol protagónico incrementándose en 118% (Bs2.834 millones), de igual manera los bonos de largo plazo subieron en 66% (Bs540 millones; Gráfico 20a). Por su parte, las operaciones de compra - venta y reporto mantuvieron su estructura participativa, permitiendo a los participantes el acceso a recursos líquidos y otorgando a los inversores alternativas de inversión (Gráfico 20b).

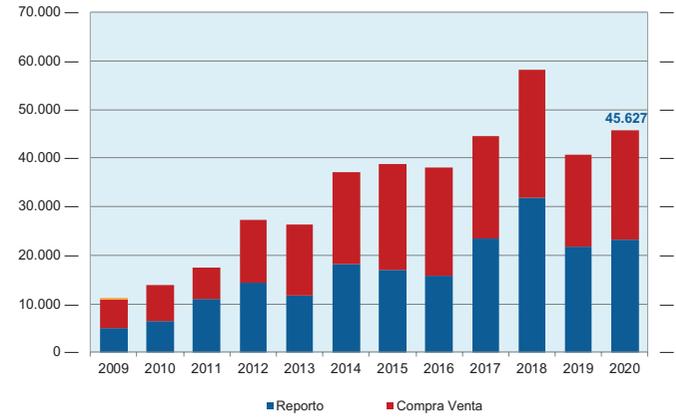
<sup>16</sup> El D.S. N°4131 de 9 de enero de 2020 determinó la asignación del 6% de las utilidades de la gestión 2019 a la función social de los bancos: 2% para la constitución de reservas no distribuibles para la compensación de pérdidas por créditos de vivienda de interés social o al sector productivo y 4% para fortalecer los fondos de garantía para créditos de vivienda de interés social y al sector productivo.

**Gráfico 20: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores**  
(En millones de bolivianos)

**a. Montos negociados por instrumento**



**b. Compra venta y reporte**



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

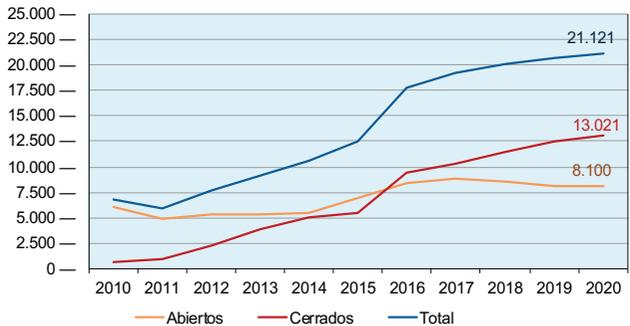
**2.2.2. Fondos de Inversión**

La dinámica de los fondos de inversión fue sostenida por el desempeño de los fondos de inversión cerrados (FIC). Los fondos de inversión crecieron en el semestre un 2% (Bs458 millones). La actividad de los FIC creció 4% (Bs502 millones), compensando la menor dinámica de los fondos de inversión abiertos (FIA), cuyas operaciones disminuyeron en 0,5% (Bs45 millones; Gráficos 21a y 21b).

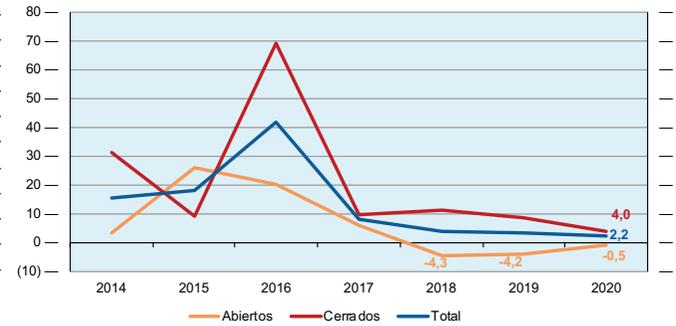
La desaceleración de los FIA fue ocasionada por menores alternativas de inversión en un contexto de bajas tasas de interés en el mercado financiero (bonos, pagarés, cuotas de participación, etc.) y una estructura de costos que no acompañó la caída en la producción. (Gráfico 21a y 21b).

**Gráfico 21: Cartera - Fondos de Inversión**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)

**a. Monto**



**b. Tasa de variación**

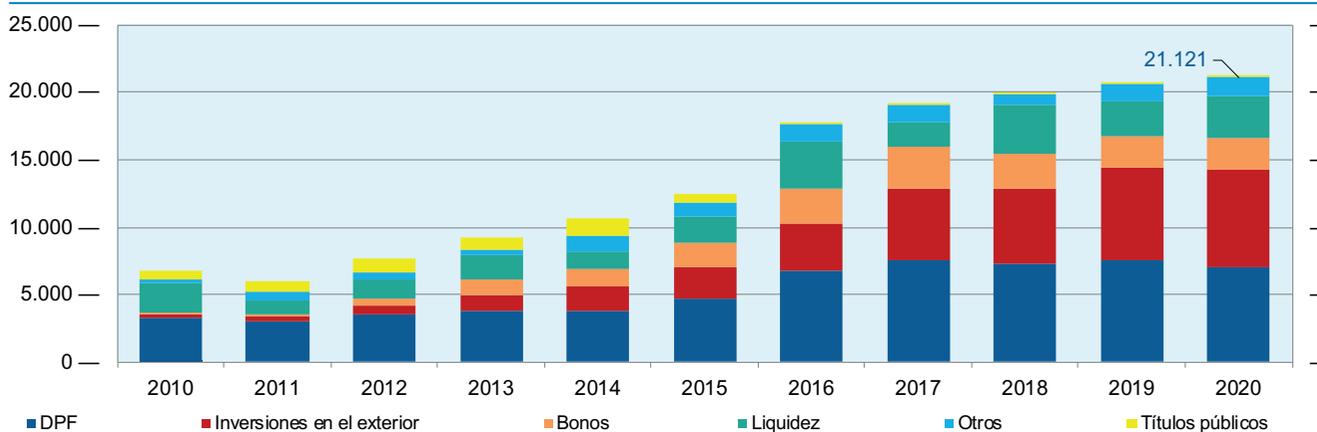


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

La estructura de la cartera de los fondos de inversión mostró una predominancia de las inversiones en el exterior y en DPF. En efecto, las inversiones en el exterior crecieron 4% (Bs290 millones) debido a la búsqueda de mejores rendimientos. No obstante, cabe señalar que este crecimiento fue el menor de la última década, en línea con la normativa emitida<sup>17</sup> que limita la inversión de recursos en el exterior a efectos de mantenerlos dentro del país para el fomento de la inversión. Las inversiones en DPF, por su parte, mostraron una contracción del 6% (Bs415 millones).

La participación de títulos públicos fue reducida debido la orientación expansiva de la política monetaria (0,1%; Bs30 millones; Gráfico 22).

**Gráfico 22: Cartera de los fondos de inversión**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

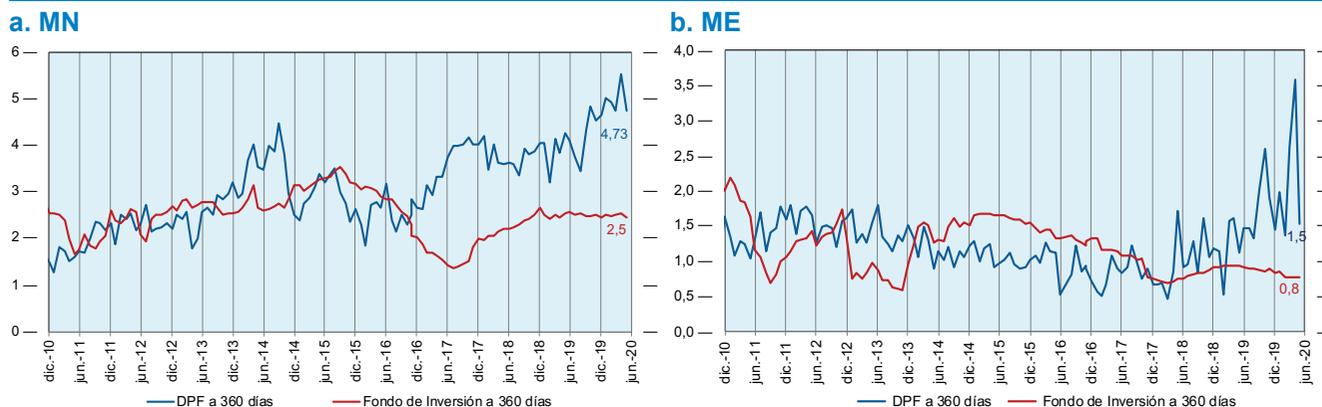
Los rendimientos de los FIA estuvieron por debajo de las tasas de interés pasivas de las EIF. En efecto, los rendimientos de los fondos de inversión se mantuvieron alrededor del 2,5% en MN, por debajo de los ofertados por las EIF como efecto del perfil prudencial en los portafolios y las bajas tasas del sistema como efecto de la orientación expansiva de la política monetaria<sup>18</sup> vigente en la gestión pasada<sup>19</sup>. En ME, el rendimiento ofertado por los fondos de inversión (FI) fue 0,8%, 16pb inferior a similar periodo de la gestión pasada, reflejando una reducida preferencia de los inversores de activos denominados en ME (Gráfico 23).

<sup>17</sup> Resolución ASFI/246/2019 de 27 de marzo de 2019.

<sup>18</sup> Las tasas en MN a 360 de las EIF muestran una tendencia creciente hasta llegar a su máximo de 10 años (5,5%) debido a necesidades de liquidez en medio de un contexto, tanto interno como externo, de desaceleración económica generalizada. En ME los requerimientos obedecen a necesidades específicas de liquidez en esta denominación (pago proveedores en el exterior, importación de maquinaria, etc.).

<sup>19</sup> Las tasas están calculadas en base de rendimientos pasados.

**Gráfico 23: Tasa de rendimiento a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos**  
(En porcentajes)

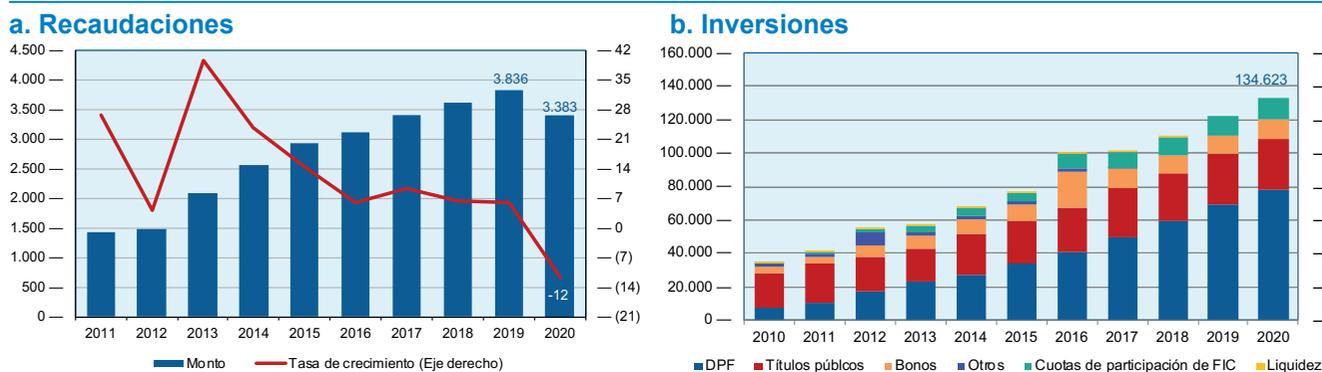


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 2.3. Sistema integral de pensiones

Las recaudaciones en las APF mostraron una contracción importante como efecto de la emergencia sanitaria y la paralización de actividades, mientras que la cartera de inversiones estuvo concentrada en DPF. Las recaudaciones cayeron también por el diferimiento de aportes a la seguridad social realizada como media de apoyo a la economía<sup>20</sup> (Gráfico 24a). La cartera de inversiones creció 9% (Bs11.370 millones), con una incidencia mayoritaria de DPF (58%; Bs11.994 millones), seguido de títulos públicos (23%; Bs30.379). Ambos instrumentos concentraron casi la totalidad del portafolio dados los niveles de seguridad que ofrecen (81%; Bs108.8012 millones; Gráfico 24b).

**Gráfico 24: 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: Inversiones, a junio de cada gestión.  
Recaudaciones, a marzo de cada gestión.

20 D.S. N°4276 de 26 de junio de 2020 (Disposición Final Primera).

## 2.4. Sistema de Pagos

*En un contexto de emergencia sanitaria el sistema de pagos nacional operó de manera segura y fluida, contribuyendo al funcionamiento eficiente de los pagos comerciales y financieros en el país. El sistema de pagos de alto valor, administrado por el Banco Central de Bolivia, así como las infraestructuras encargadas de procesar pagos minoristas operaron con normalidad.*

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>.

### 2.4.1. Actividades realizadas

En aplicación del mandato constitucional otorgado al BCB y de la normativa vigente en materia de sistema de pagos, el Ente Emisor efectuó distintas tareas de regulación y vigilancia del sistema de pagos nacional. Durante el primer semestre de la presente gestión se actualizó el marco normativo para la provisión de servicios e Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) para viabilizar la introducción de nuevas tecnologías e innovaciones en el sistema de pagos en un entorno seguro y confiable, para promover nuevas iniciativas por los proveedores de servicios, emisores de IEP y otros actores de la industria.

En este contexto, y en procura de una constante mejora de los estándares de seguridad y actualización de las funcionalidades de los instrumentos de pago se revisaron los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para IEP, que constituyen el marco referencial para la aplicación de estándares y buenas prácticas entre los emisores. Entre las modificaciones de mayor relevancia, en el caso de tarjetas electrónicas destaca la instrumentación de la operativa con tecnología sin contacto a través de la definición de los aspectos de seguridad necesarios y montos máximos que se pueden procesar con el uso de esta tecnología sin clave para compras presenciales en comercios; y en el caso de la billetera móvil se estableció la exención en el uso de mecanismos de autenticación robusta para la compra de saldo de telefonía móvil hasta un monto máximo de Bs20.

Con la finalidad de apoyar a las entidades financieras en el proceso de otorgación de la No Objeción para la implementación de nuevos servicios e IEP se actualizó el procedimiento definido en el contexto de la nueva versión del Reglamento de Servicios de Pago Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación (RSPIEPCL) para incluir aspectos identificados en procesos previos y precisar el detalle de la información que deben remitir las entidades al BCB, necesaria para el análisis de solicitudes y la emisión de respuestas de forma eficiente y oportuna.

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

Por otro lado, a objeto de garantizar un plazo suficiente para la adecuación de los sistemas y la ejecución de las tareas necesarias para el funcionamiento óptimo del servicio de efectivización de IEP en comercios, se amplió el periodo de implementación de estas operaciones hasta el 31 de diciembre de 2020. Asimismo, se realizaron precisiones en la norma emitida con respecto al monto máximo de las transacciones, comisiones a ser pactadas entre los emisores del IEP, comercios afiliados aceptantes y las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE), aclarando que el servicio estará disponible para tarjetas emitidas en el territorio nacional.

Finalmente, para promover una mayor utilización de operaciones electrónicas y mejorar los servicios que prestan las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) a sus clientes, se realizó precisiones y se amplió el alcance de los conceptos contenidos en este Reglamento, incluyendo las operaciones de compra y rescate de cuotas de participación de fondos de inversión abiertos mediante la utilización de IEP, viabilizando de este manera la modificación del marco normativo que la ASFI emite al respecto.

## 2.4.2. Desempeño del sistema de pagos

### 2.4.2.1. Sistema de pagos de alto valor

Durante el primer semestre de 2020, el sistema de pagos de alto valor administrado por el BCB mostró una desaceleración en el valor y volumen de sus operaciones procesadas con relación a similar período de la pasada gestión. En efecto, el importe procesado por el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH) del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) alcanzó Bs279.409 millones (\$us40.145 millones), cifra que representa una disminución del 5% respecto a 2019 (Bs294.493 millones; Gráfico 25). Esta disminución se explica principalmente por menores transferencias aduaneras, tributarias y a la CUT, fondos en custodia y las transferencias a cuentas de clientes del sistema financiero, que gracias a la interconexión total del sistema de pagos se procesan a través de la ACH y el MLD en lugar del MLH.

**Gráfico 25: 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.

Nota: Datos a junio de cada gestión

Por su parte, el volumen de operaciones procesadas a través MLH se redujo en un 6%, con respecto al mismo periodo de la gestión anterior, alcanzando a 66.695 operaciones. Esta disminución se debió principalmente a una contracción en los fondos en custodia y de las transferencias a cuentas de clientes del sistema financiero. El 82% de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor se efectuaron en MN, en línea con la continuidad del proceso de bolivianización y estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional (Cuadro 4).

**Cuadro 4: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor**

	Número de operaciones									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MN	20.703	19.303	21.982	27.026	32.517	41.846	55.989	52.068	57.010	54.461
ME	7.512	8.734	8.190	8.721	10.517	13.184	13.904	13.382	13.905	12.234
Total	28.215	28.037	30.172	35.747	43.034	55.030	69.893	65.450	70.915	66.695

Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

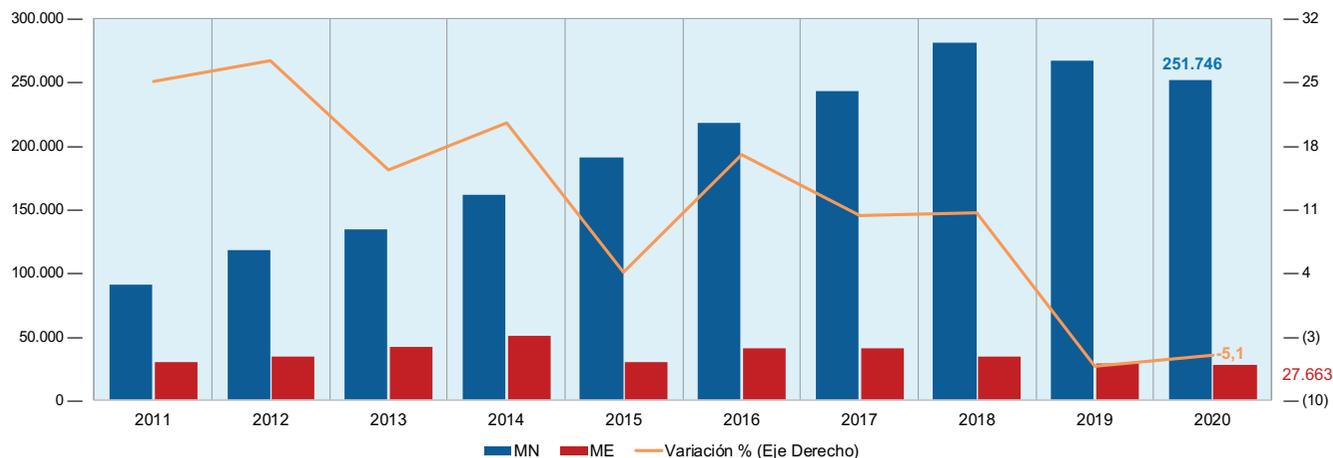
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión

El promedio diario de operaciones en MLH mostró una ligera disminución al cierre del primer semestre de la presente gestión. Este valor alcanzó a Bs1.552 millones por día distribuidos en 371 operaciones, mientras que en similar periodo de la gestión anterior alcanzaron Bs1.636 millones por día distribuidos en 394 operaciones. El valor promedio diario se constituye en un referencial del monto mínimo necesario para poder cumplir con los requerimientos diarios de fondos y efectuar pagos de forma oportuna por las particularidades de la liquidación en el sistema MLH, como es el procesamiento de operaciones en tiempo real, en este entendido los montos promedio menores facilitan la gestión de liquidez (Gráfico 26).

Cabe destacar que el BCB cuenta con mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez del sistema de pagos y permiten prevenir riesgos de liquidación de operaciones. Entre enero y junio de 2020, las entidades participantes del MLH no enfrentaron dificultades para cumplir con sus obligaciones y efectuar sus pagos de manera fluida y oportuna.

**Gráfico 26: 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.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

#### 2.4.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

A junio de 2020, las operaciones del sistema de pagos minorista tuvieron un comportamiento decreciente con respecto a similar periodo de la gestión anterior, debido a las medidas asumidas para contrarrestar los efectos de la pandemia del COVID-19 que limitaron la circulación de las personas exclusivamente para abastecimiento de bienes de primera necesidad y restringieron las actividades comerciales a la provisión de bienes y servicios esenciales ocasionando la desaceleración de las transacciones con instrumentos de pago, particularmente durante el periodo de cuarentena rígida que se extendió hasta fines de abril. Aunque cabe destacar el esfuerzo de los reguladores, del sistema financiero y de las empresas para viabilizar y mejorar el acceso a servicios financieros e implementar en el menor tiempo posible soluciones digitales y plataformas de comercio electrónico para facilitar el procesamiento de pagos y cobros por canales electrónicos.

En este contexto, el sistema de pagos de bajo valor procesó un total de 57.144.399 transacciones por un valor de Bs323.171 millones, representando una disminución de operaciones de 8% en volumen y 21% en valor con relación a similar periodo de 2019 (Cuadro 5).

Estos resultados están influenciados principalmente por la disminución de transacciones con cheques, los cuales son utilizados principalmente en el ámbito empresarial para realizar pagos a proveedores y por compras de bienes y servicios. En efecto, las operaciones con este instrumento alcanzaron a 1.372.046 operaciones por un valor de Bs61.747 millones, lo que equivale a una caída de 40% en valor y 46% en volumen con relación a la pasada gestión (Cuadro 5).

La naturaleza de los cheques, que requiere la presencia física para realizar el cobro o depósito en cuenta, las dificultades para acceder a entidades financieras en el periodo de cuarentena rígida, las limitaciones a la movilidad de las personas y la suspensión de actividades públicas y

privadas, acentuaron la sustitución de los cheques por Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF), cuyo uso aumentó en 42%. Así, hasta el 30 de junio se procesaron 20.087.343 transacciones a través de transferencias electrónicas.

Por otra parte, el grado de integración de la plataforma de pagos de bajo valor impulsada por el BCB que alcanza al 92% de las entidades financieras permitió que, durante la emergencia sanitaria, las transferencias electrónicas sean el mecanismo más eficiente para cumplir con las obligaciones económicas, realizar transferencias a cuentas de personas, pagos a empresas por concepto de adquisición de bienes y servicios, pagos de deudas a entidades financieras y pagos de servicios.

Del este total, las transferencias electrónicas interbancarias, que son aquellas que instruyen los usuarios a cuentas de clientes de otras entidades financieras, alcanzaron a un total de 9.475.839 transacciones, lo que representó un incremento de 58% con respecto a 2019. Asimismo, 7.453.078 correspondieron a operaciones entre cuentas de clientes de la misma entidad financiera, lo que representó un incremento de 20%.

Por último, en un contexto de suspensión de actividades públicas y privadas, el diferimiento cuotas de crédito, la prohibición de cortes a los servicios básicos y aquellos proporcionados por empresas de telefonía (*wi-fi*, telefonía móvil y televisión por cable), descuentos para pagos de energía eléctrica, gas domiciliario y agua potable durante el periodo de vigencia de la cuarentena, se procesaron un total de 3.158.426 operaciones por concepto de pagos de servicios a través de canales electrónicos, lo que representa un incremento de 60% con respecto a similar periodo de la pasada gestión.

En cuanto a las operaciones con billetera móvil, el volumen de transacciones cayó en 29%. En efecto, se procesaron 21.985.691 transacciones, 9.054.661 operaciones menos que en la gestión anterior (31.040.352; Cuadro 5). Las transacciones con este instrumento financiero representan el 39% del total de operaciones del sistema de pagos de bajo valor y constituyen el IEP más utilizado, especialmente entre usuarios no bancarizados y de áreas periurbanas y rurales que prefieren el uso de este instrumento como alternativa a los servicios financieros tradicionales.

El valor promedio por operación con billetera móvil durante el primer semestre de 2020 se incrementó de Bs23 a Bs37 por transacción (59%), por efecto del aumento en el valor total procesado, confirmando la importancia de este instrumento para pagos sobre todo en lugares de baja cobertura de servicios financieros bancarios. Actualmente, las operaciones de billetera móvil disponibles para los usuarios incluyen transferencias de/a cuentas de billetera móvil, transferencias de/a cuentas del sistema financiero, pagos de servicios y giros.

Con relación a la operativa con tarjetas electrónicas, se registraron 14.099.031 operaciones, por un total de Bs3.277 millones, que representa una disminución del 3% en volumen y 13% en valor, respectivamente (Cuadro 5). Las transacciones con este instrumento se vieron principalmente afectadas durante los meses de abril y mayo debido a la suspensión de eventos públicos y privados, así como de actividades sociales, culturales, recreativas, de entretenimiento y deportivas entre otras, por efecto de la emergencia sanitaria. No obstante, en respuesta a las necesidades de los usuarios, las EATE y las entidades financieras realizaron esfuerzos para implementar plataformas de comercio electrónico, pasarelas de

pagos y Terminales Punto de Venta (POS) que faciliten los pagos con tarjetas de débito y crédito. Como resultado, en el mes de junio se observó una reactivación de operaciones financieras con tarjetas electrónicas.

**Cuadro 5: Sistema de pagos de bajo valor**

Valor (Millones de Bs)								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Total</b>	<b>171.739</b>	<b>204.763</b>	<b>220.265</b>	<b>238.141</b>	<b>266.375</b>	<b>264.626</b>	<b>295.352</b>	<b>232.268</b>
Billetera móvil	1	10	78	278	412	578	724	817
OETF	75.881	90.323	108.106	128.168	140.722	160.806	187.410	166.426
Tarjetas electrónicas (POS)	1.478	1.668	1.881	1.991	2.428	2.908	3.766	3.277
Cheques	94.380	112.761	110.200	107.704	122.813	100.334	103.452	61.747
Volumen (Número de operaciones)								
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Total</b>	<b>8.752.339</b>	<b>10.467.827</b>	<b>17.693.079</b>	<b>39.207.501</b>	<b>49.666.213</b>	<b>56.978.624</b>	<b>62.317.377</b>	<b>57.544.111</b>
OETF	2.022.422	2.663.633	3.429.213	4.680.498	6.719.132	9.749.360	14.172.784	20.087.343
Tarjetas electrónicas (POS)	4.082.171	4.461.472	5.122.864	5.628.072	7.492.350	10.019.689	14.541.328	14.099.031
Billetera móvil	85.317	464.601	6.181.223	26.053.421	32.675.476	34.545.962	31.040.352	21.985.691
Cheques	2.562.429	2.878.121	2.959.779	2.845.510	2.779.255	2.663.613	2.562.913	1.372.046

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

La situación de emergencia sanitaria y las restricciones en las actividades cotidianas generaron la necesidad de adaptación y adopción de nuevos esquemas de relacionamiento e interacción entre usuarios y proveedores de bienes y servicios, constituyéndose en un catalizador para la transformación digital y la adopción de nuevas tecnologías que ya se encontraban disponibles en el mercado pero en etapa de desarrollo.

Las entidades financieras se adaptaron a la coyuntura actual y reaccionaron a las necesidades de los consumidores financieros emitiendo productos que permiten la apertura de cuentas y acceso a servicios e IEP a través de canales electrónicos, sin necesidad de presencia física en las agencias y sucursales.

Por su parte, los proveedores de bienes y servicios también adoptaron el comercio electrónico para llegar a sus clientes y los consumidores tuvieron que adoptar nuevos hábitos de compra, aumentando la preferencia por la utilización de IEP para realizar pagos.

En el contexto actual, la existencia de un marco normativo integral, amplio y actualizado es determinante para la implementación oportuna de soluciones de pago y la mayor utilización de IEP como una alternativa eficiente para realizar pagos en un entorno confiable y seguro.

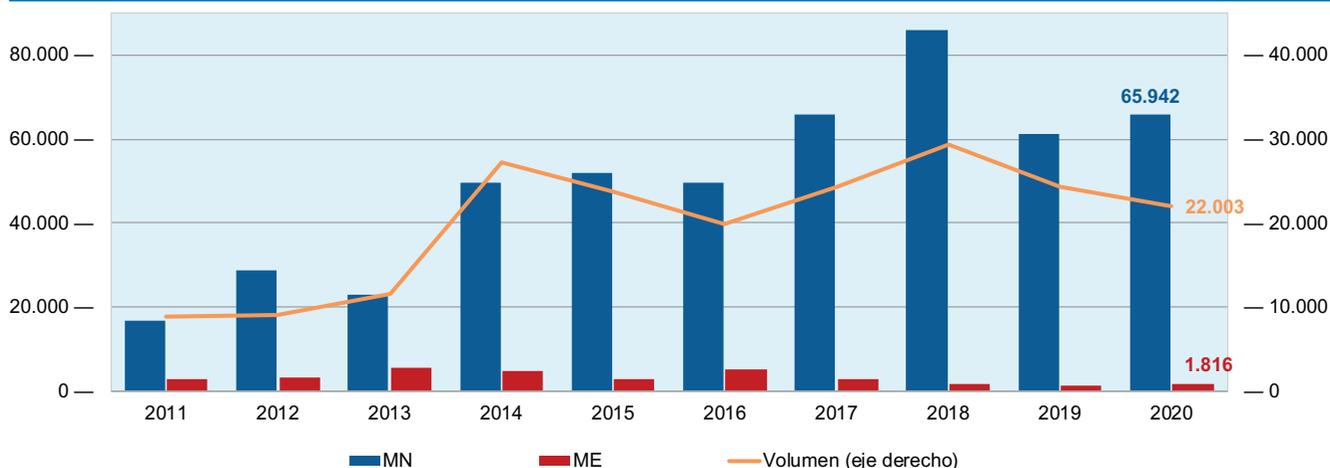
#### 2.4.2.3. Liquidación de valores

La EDV es la infraestructura encargada del registro, custodia, compensación y liquidación de los valores representados mediante anotaciones en cuenta (desmaterializados). Los participantes son las agencias de bolsa que realizan la intermediación de valores y otros procesos relacionados con la transferencia de los mismos para personas naturales y jurídicas.

Tanto la EDV como las agencias de bolsa liquidan sus operaciones a través del sistema de pagos de alto valor del BCB.

Durante el primer semestre de 2020 el valor de las operaciones negociadas en el mercado bursátil y liquidadas por la EDV se incrementó respecto a similar periodo de la gestión anterior, mostrando una evolución favorable a pesar de los efectos negativos de la crisis sanitaria en la economía. En este marco el mercado de capitales continuó siendo una importante fuente de liquidez para las empresas y las entidades del sistema financiero. Efectivamente, el importe procesado por la EDV llegó a Bs67.758 millones, monto superior en 8% al registrado en la gestión 2019 (Bs62.714 millones), a pesar que el número de operaciones se contrajo en 10% (de 24.324 operaciones a 22.003 operaciones). Las operaciones en MN representaron el 97% del total (Gráfico 27).

**Gráfico 27: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la EDV**  
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: EDV.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: MN agrupa las transacciones efectuadas en Bs, UFV y MVDOL.  
 Datos a junio de cada gestión.

# 3.

## Análisis de riesgos<sup>22</sup>

---

*La política de diferimiento de préstamos mitigó el riesgo de crédito en las entidades financieras y evitó el deterioro de la calificación de una parte de la cartera que habría sido afectada por los efectos negativos de la pandemia del COVID-19. De esta manera, el índice de morosidad y de cartera reprogramada vigente se mantuvieron en niveles estables.*

*La liquidez del sistema financiero nacional se vio tensionada por la paralización de actividades producto de la emergencia sanitaria nacional. Asimismo, el diferimiento de crédito implicó un menor flujo de efectivo para las EIF por concepto de pagos de préstamos. No obstante, las medidas de apoyo a la liquidez adoptadas por el BCB fueron importantes para atender las necesidades de liquidez del sistema y mantener en funcionamiento el motor de la economía. Por su parte, el mercado interbancario mostró mayor dinámica y la ampliación de calificación de títulos colaterales permitidos en la ventanilla de reportos del BCB, fue de alto impacto y permitió un mayor acceso a las entidades del sistema financiero.*

### 3.1. Riesgo de crédito<sup>23</sup>

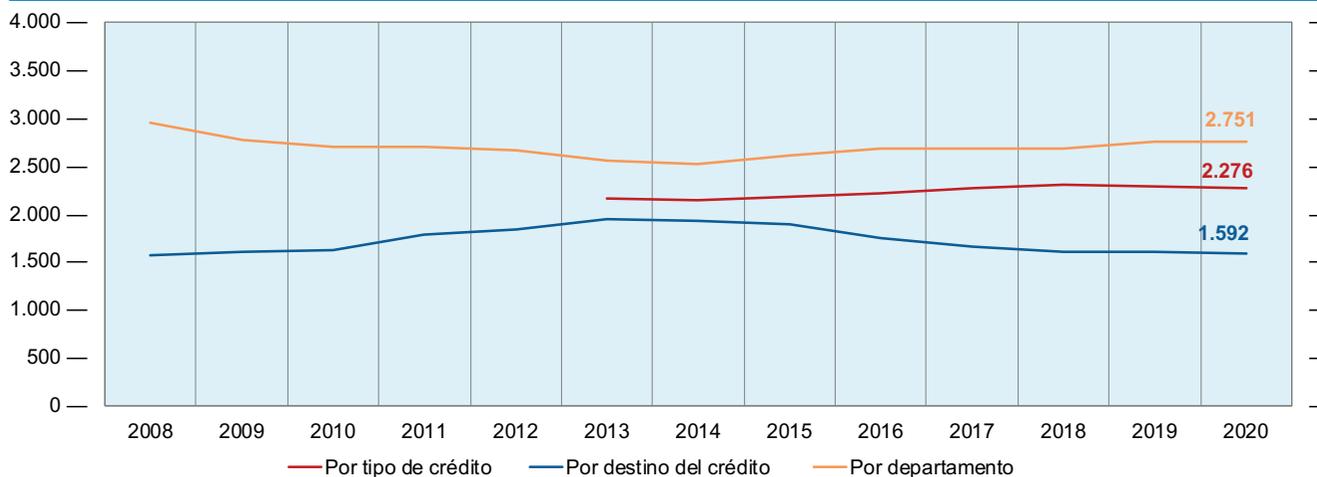
#### 3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

Los indicadores de concentración por región, tipo y destino del crédito no registraron cambios importantes con relación al primer semestre de la gestión anterior. El índice HHI<sup>24</sup> por región mostró una alta concentración de la cartera en los departamentos del eje central (HHI de 2.751), que representa más del 80% de la cartera del sistema, particularmente Santa Cruz que concentró más del 40% de la cartera del sistema financiero. Por destino y tipo de crédito la concentración fue moderada (HHI menor a 2.500; Gráfico 28).

22 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.

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

24 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).

**Gráfico 28: 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 ≤ HHI ≤ 2.500: concentración media.  
 1.500 < HHI: concentración baja.  
 Datos a junio de cada gestión.

### 3.1.2. Análisis de préstamos diferidos

La política de diferimiento de préstamos mitigó el riesgo de crédito en las entidades financieras y evitó el deterioro de una parte de la cartera que habría sido afectada por los efectos negativos de la pandemia del COVID-19. Mediante la Ley N°1294 y el D.S. N°4206 se estableció el diferimiento automático de cuotas durante la emergencia sanitaria entre marzo y mayo de 2020; y, posteriormente, mediante D.S. N°4248 se amplió el periodo de diferimiento automático, por los meses de junio, julio y agosto de 2020, para todos aquellos prestatarios que no cuentan con ingresos fijos y con saldos de endeudamiento menor o igual a Bs1.000.000.

De esta manera, a final del semestre los préstamos diferidos alcanzaron a representar el 5,8% de la cartera del sistema financiero, alcanzando en las IFD a 19,2% (Gráfico 29a). Asimismo, los productos devengados por esta cartera tuvieron una participación del 69,5% del total de productos devengados del sistema, reflejándose en una acumulación importante de ingresos diferidos por pagar de los prestatarios del sistema (Gráfico 29b). Si bien, estos ingresos devengados se registran contablemente, no representan una entrada de flujo de efectivo a las EIF, menoscabando su desempeño financiero. No obstante, como en otros países<sup>25</sup>, las políticas de diferimiento y flexibilización<sup>26</sup> en la clasificación de cartera contribuyeron a la estabilidad del sistema financiero boliviano.

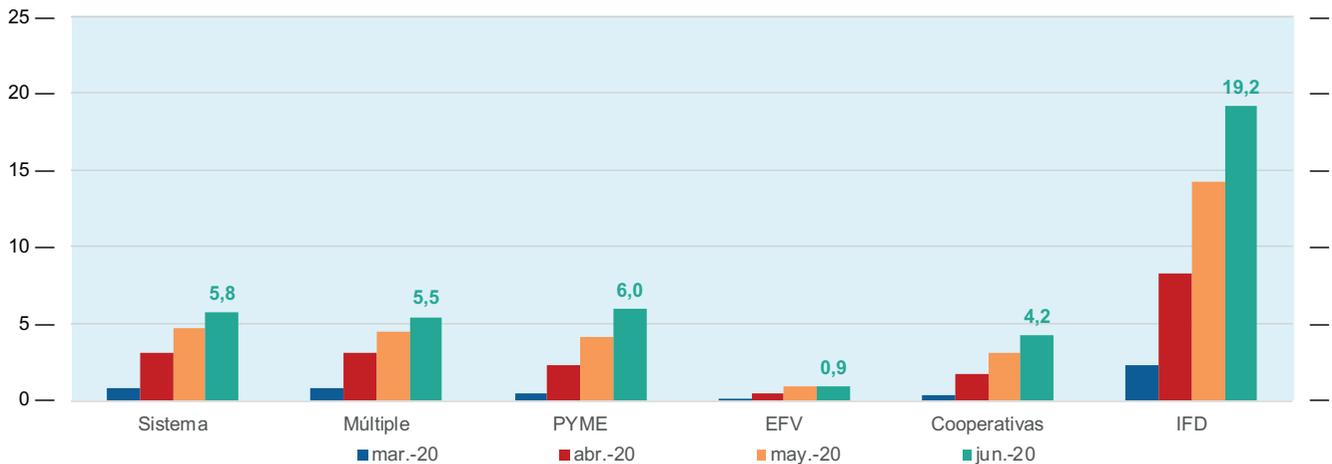
25 Ver Programa de Estabilidad Financiera de la Universidad de Yale (YPFS) - COVID-19 *Financial Response Tracker* (CFRT): <https://som.yale.edu/faculty-research-centers/centers-initiatives/program-on-financial-stability/COVID-19-crisis>.

26 Ver RECUADRO 1: Respuestas regionales de política financiera al COVID-19.

### Gráfico 29: Préstamos y productos devengados diferidos

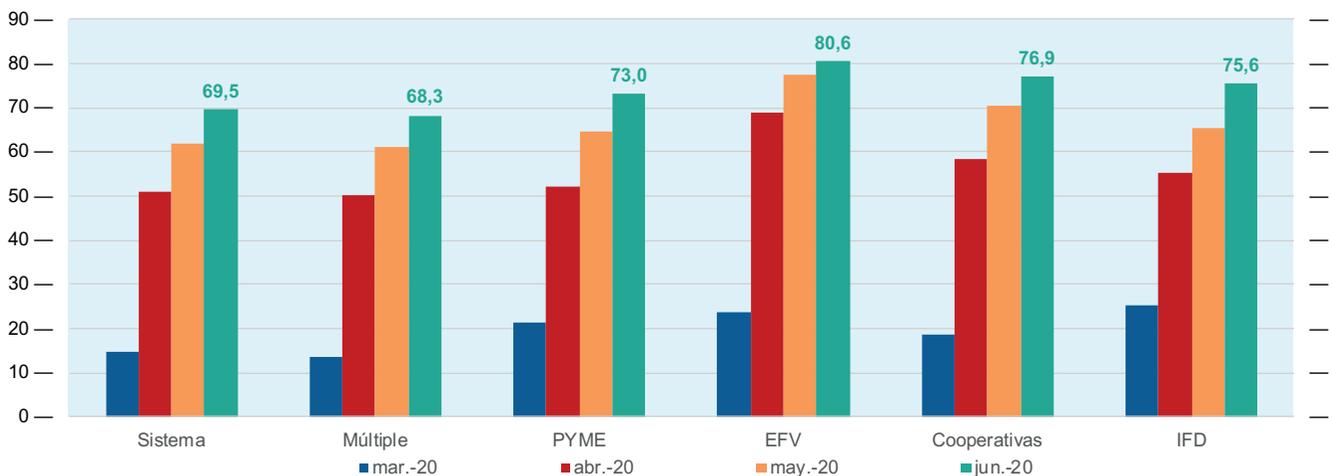
#### a. Préstamos diferidos

(Como porcentaje de la cartera bruta)



#### b. Productos devengados diferidos

(Como porcentaje de los productos devengados)

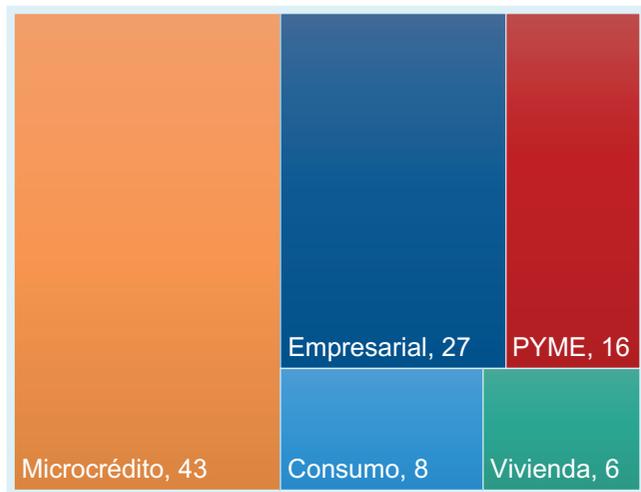


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

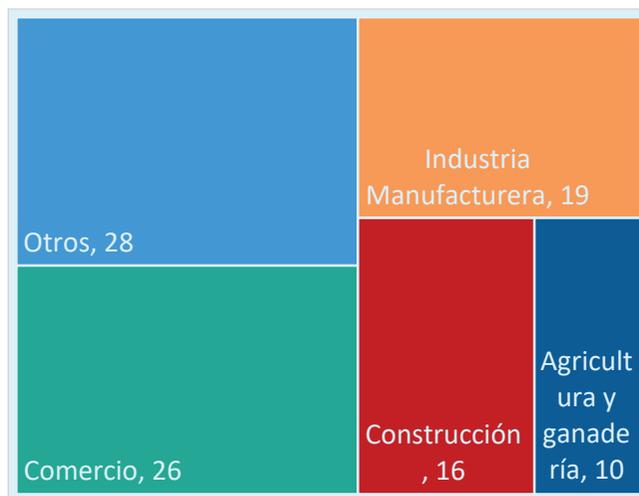
Los préstamos diferidos tuvieron una mayor participación en los departamentos del eje troncal, microcréditos y créditos comerciales (Gráfico 30). En efecto, los diferimientos se concentraron principalmente: por tipo de crédito, en microcrédito (43%), empresarial (27%) y PYME (16%; Gráfico 30a); por destino, en comercio (26%), industria manufacturera (19%) y construcción (16%; Gráfico 30b); y por departamento, en Santa Cruz (38%), La Paz (31%) y Cochabamba (16%; Gráfico 30c). En este sentido, esta cartera sería más vulnerable a una posible reclasificación de la cartera.

**Gráfico 30: Estructura de los préstamos diferidos**  
(En porcentajes)

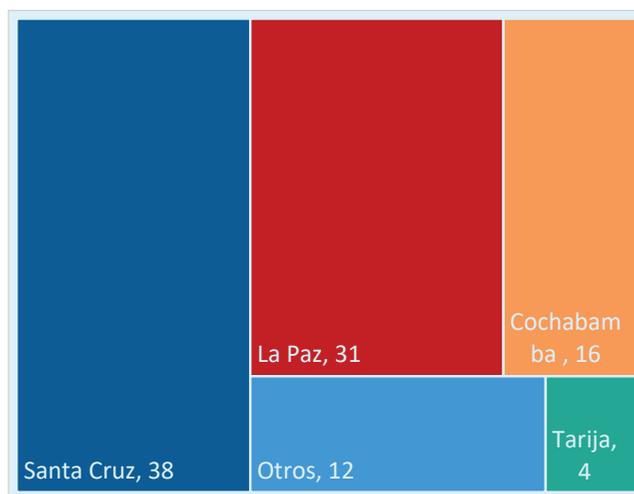
**a. Tipo de crédito**



**b. Destino del crédito**



**c. Departamento**



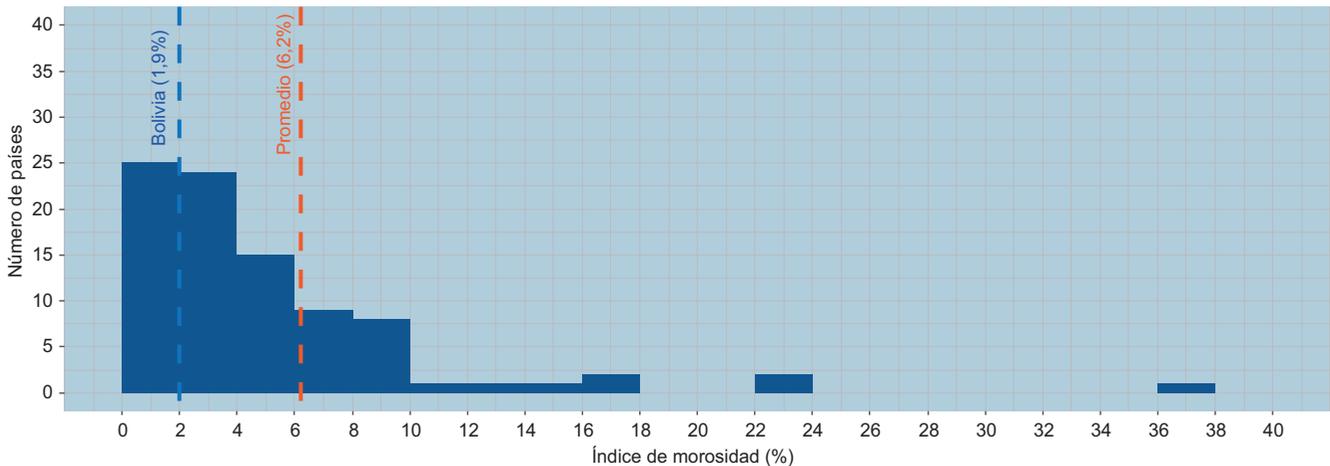
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Información preliminar debido a información faltante para algunas EIF.  
 Datos a junio de 2020.

**3.1.3. Evolución de la calidad de la cartera de créditos**

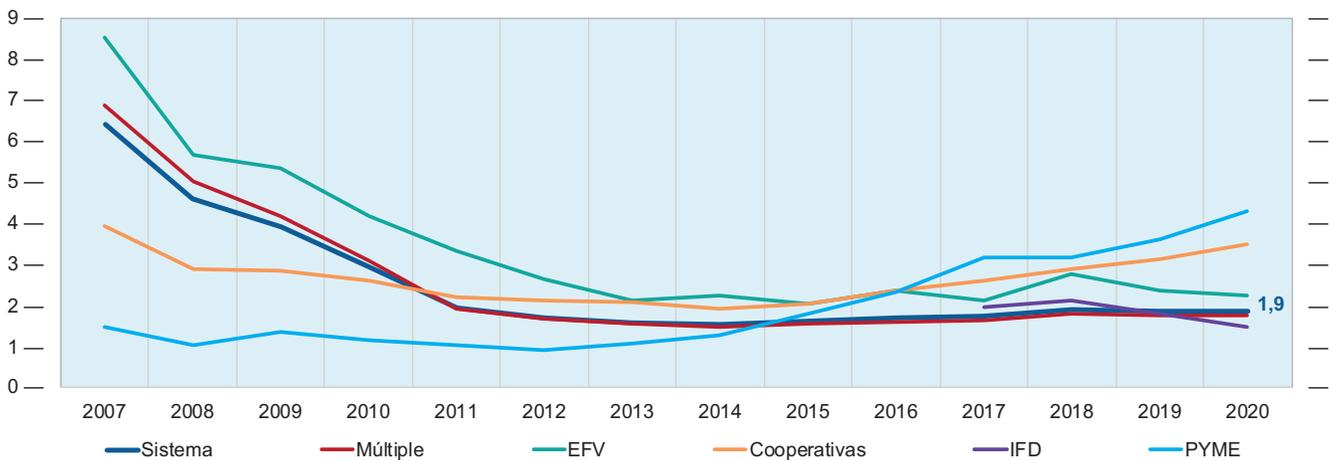
En el primer semestre de 2020, el índice de morosidad (IM) del sistema financiero boliviano se mantuvo estable y entre los más bajos a nivel mundial. El IM del sistema financiero se situó en 1,9%, por debajo del promedio mundial (representado por 91 países) y dentro de los 25 países con menores indicadores (Gráfico 31a). Asimismo, los incrementos del IM a nivel de subsistema se concentraron particularmente en cooperativas y bancos PYME, con variaciones de más de 0,30pp, y particularmente en los sectores de construcción y servicios inmobiliarios (Gráfico 31b).

**Gráfico 31: Índice de morosidad**  
(En porcentajes)

**a. Distribución mundial**



**b. Evolución en Bolivia**



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 91 países para el cuarto trimestre de 2019 y primer trimestre de 2020.  
Datos a junio de 2020 para Bolivia.  
La línea punteada roja muestra el promedio de los 91 países.  
El índice de morosidad de Bolivia incluye datos del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M primer piso.

Concordante con la política de diferimiento de créditos, tanto el IM como el Índice de Cartera Reprogramada Vigente (ICRV)<sup>27</sup>, mostraron variaciones acotadas con relación al primer semestre 2019. El IM de créditos empresariales mostró un deterioro a doce meses de 0,41pp, mientras que se registraron disminuciones en el resto de créditos (Gráfico 32a). En cuanto al ICRV, éste aumentó en todos los tipos de crédito, en especial en créditos PYME (2,1pp) y microcrédito (1,9pp; Gráfico 32b), principalmente en los sectores de comercio y construcción. Estos deterioros se incrementaron principalmente como consecuencia de los

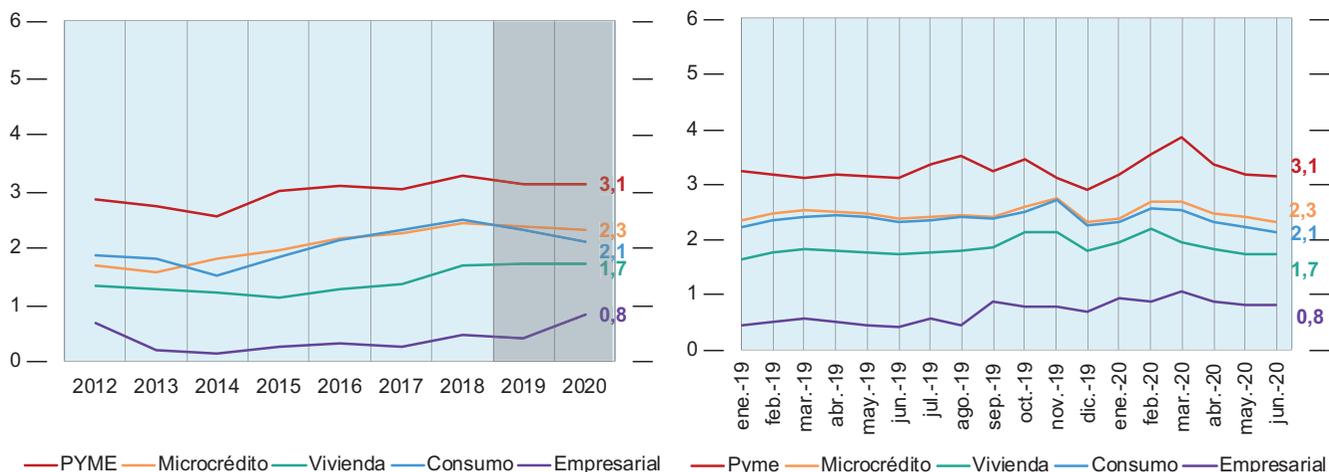
<sup>27</sup> Calculado como la relación de créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos reprogramados vigentes son aquellos que sufrieron cambios en sus condiciones contractuales iniciales por el deterioro en la capacidad de pago del deudor.

efectos políticos-sociales de octubre del anterior año que implicaron un aumento importante en las reprogramaciones y, en menor medida, por la pandemia del COVID-19 debido a la política de diferimiento de créditos.

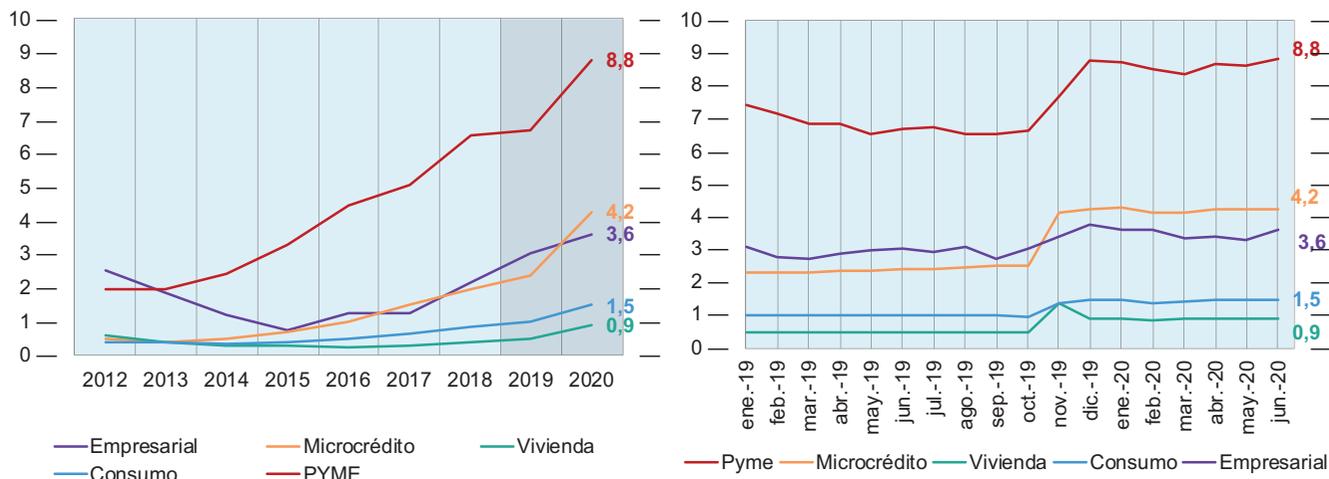
**Gráfico 32: Calidad de cartera por tipo de crédito**

(En porcentajes)

**a. Índice de morosidad**



**b. Índice de cartera reprogramada vigente**



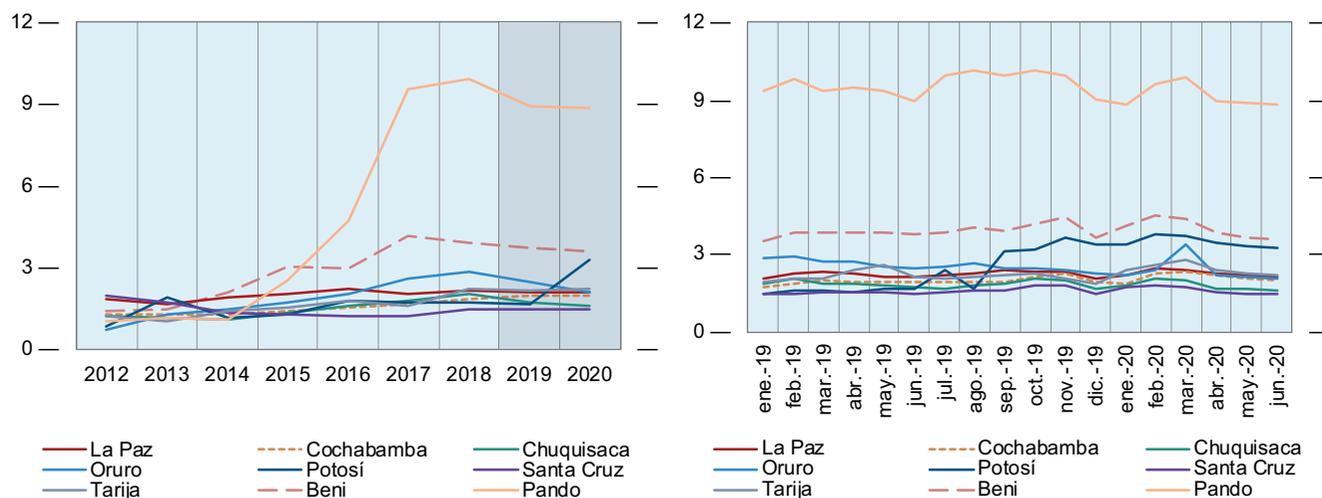
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

Por departamento, el deterioro del IM y el ICRV tuvo un comportamiento heterogéneo. El IM de Potosí pasó de 1,7% a 3,3% como consecuencia de 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 (Gráfico 33a). En el caso del ICRV, el aumento fue casi generalizado, con excepción de Potosí y Pando. Los departamentos de Cochabamba y Chuquisaca presentaron los mayores incrementos a doce meses de 1,8pp y 1,2pp,

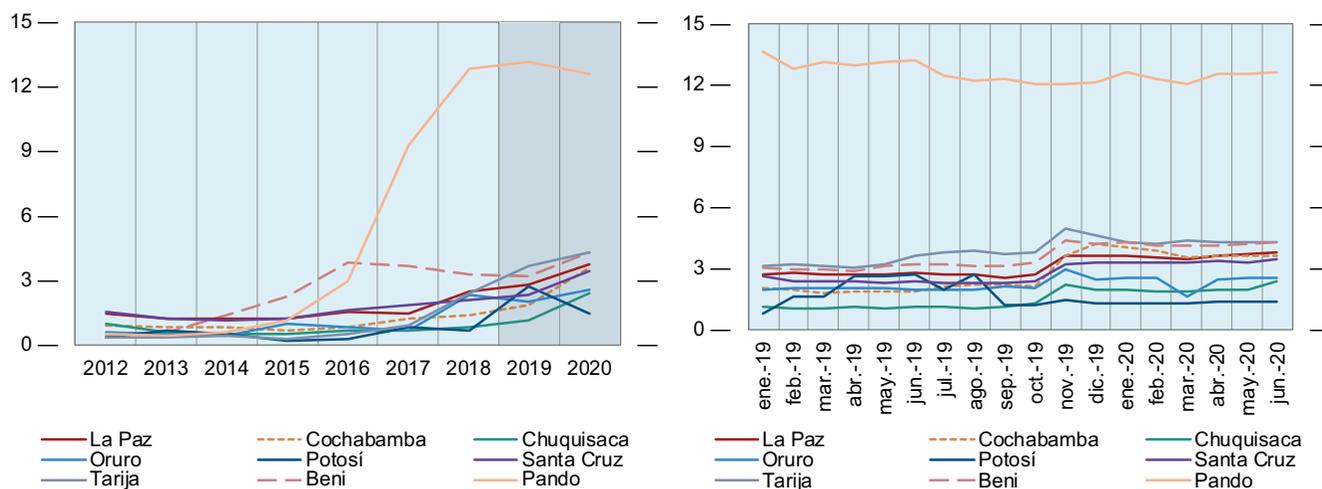
respectivamente (Gráfico 33b). Todos estos incrementos son producto principalmente de los conflictos político-sociales de octubre del anterior año, que generaron un cambio de tendencia en los indicadores y, en menor medida, por el efecto de la pandemia del COVID-19 debido a la política de diferimiento de créditos.

**Gráfico 33: Calidad de cartera por departamento**  
(En porcentajes)

**a. Índice de morosidad**



**b. Índice de cartera reprogramada vigente**



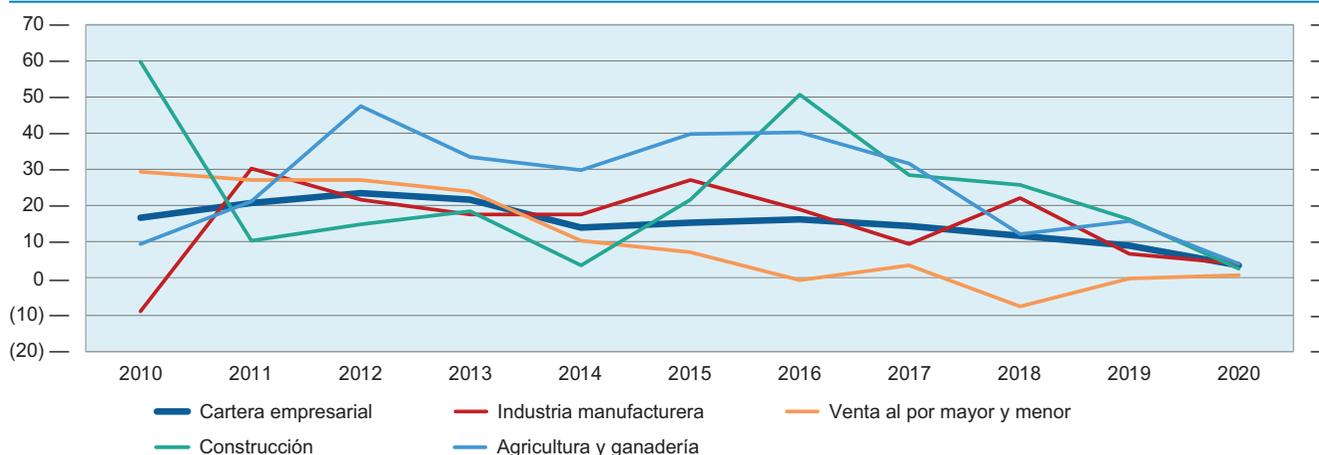
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M  
Datos a junio de cada gestión.

**3.1.4. Riesgo de crédito a empresas**

La dinámica de la cartera empresarial continuó con su ralentización con el menor crecimiento de los últimos diez años, explicado principalmente por la paralización de actividades producto de la cuarentena decretada por el gobierno nacional que produjo una menor cantidad de

desembolsos, mismos que descendieron en alrededor de Bs2.620 millones, comparado con similar periodo en la gestión pasada (esta caída se dio principalmente en los meses de marzo, abril y mayo, con un ligero repunte en junio). Los sectores más afectados fueron la industria manufacturera que descendió su crecimiento en 2,8pp, la construcción en 13,5pp y la agricultura y ganadería en 11,9pp (Gráfico 34).

**Gráfico 34: Crecimiento de la cartera de empresas por sector económico**  
(En porcentajes)

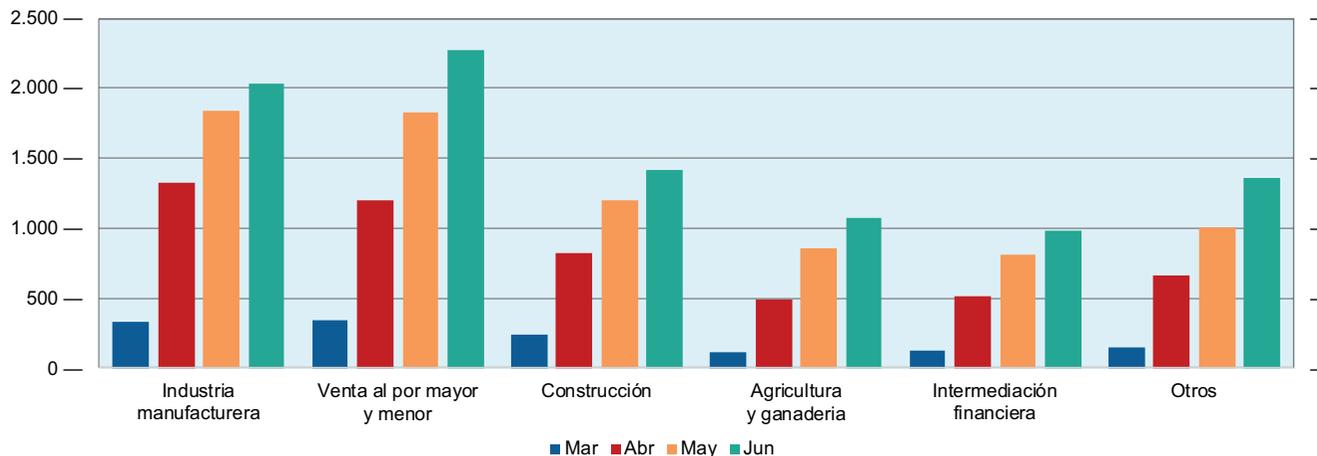


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

Se difirió el pago del 7,8% de la cartera empresarial, como efecto de la promulgación de la legislación que ampara el diferimiento, se retrasó el pago de Bs9.128 millones, de los cuales el Bs8.540 millones (94%) corresponde a la cartera vigente y Bs589 millones (6%) pertenecen a la cartera reprogramada vigente, acción que coadyuvó a las empresas hacer frente a la necesidad de recursos líquidos producto de la ralentización de actividades, siendo el comercio y la industria manufacturera los sectores de mayor beneficio (Gráfico 35).

**Gráfico 35: Diferimiento del crédito empresarial por sector económico**

(En millones de bolivianos)

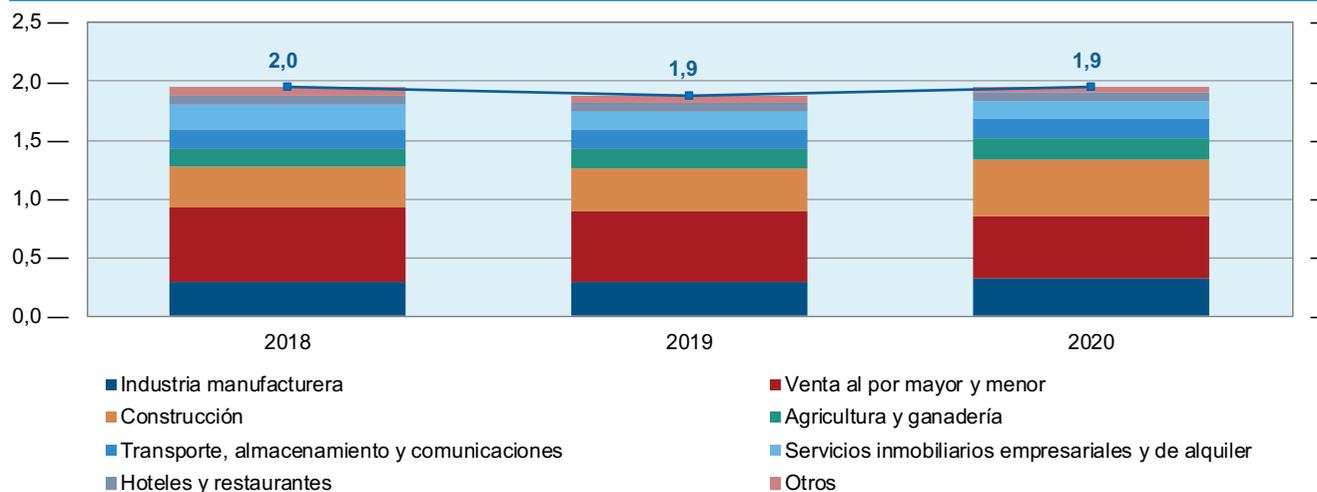


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

La mora se mantuvo estable. Como efecto del diferimiento descrito en el párrafo precedente, la mora no sufrió variación alguna, la variable retornará a su dinámica una vez culmine el plazo dispuesto por la norma vigente (Gráfico 36).

**Gráfico 36: Contribución del IM de las empresas por sector económico**

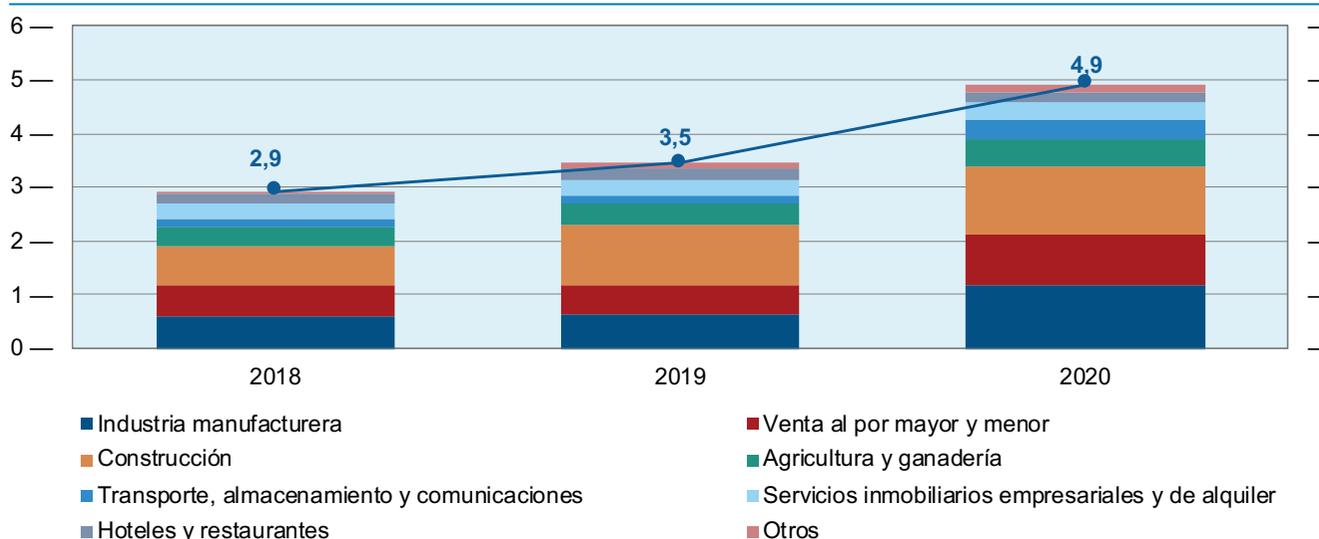
(En porcentajes)



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 junio de cada gestión.

Las reprogramaciones mantuvieron su crecimiento. Al igual que en el último Informe de Estabilidad Financiera, se observó un incremento generalizado, siendo la industria manufacturera y el comercio los sectores de mayor incremento con deterioros de 0,6pp y 0,4pp respectivamente, este comportamiento se observó desde el mes de noviembre de la gestión pasada, periodo en el que se intensificó la reprogramación de créditos producto de los conflictos sociales, a partir de dicha fecha la reprogramación se atenuó subiendo levemente en 0,3pp (Gráfico 37).

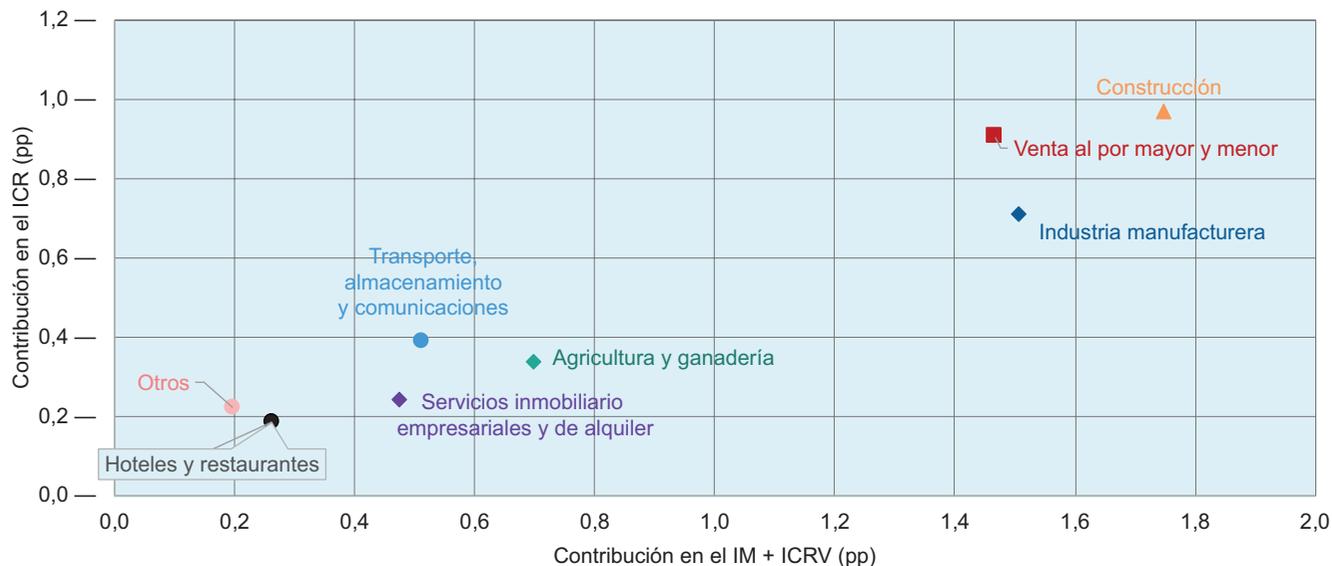
**Gráfico 37: Contribución del ICRV de las empresas por sector económico**  
(En porcentajes)



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 junio de cada gestión.

La calidad de la cartera se vio deteriorada en mayor medida en los sectores de la construcción, el comercio e industria manufacturera. En efecto, el incremento de las reprogramaciones en los sectores citados precedentemente se tradujo en contribuciones elevadas a los indicadores de calidad de cartera, a junio la mora y reprogramación en el sector de la construcción alcanzaron el 9,8%, la manufactura el 6% y el comercio 8,3% (Gráfico 38).

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



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

En el eje de las ordenadas se agrupa la contribución en el Índice de calidad de cartera y en el de las abscisas la contribución conjunta de los índices de morosidad y cartera reprogramada vigente.

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

Datos a junio de 2020.

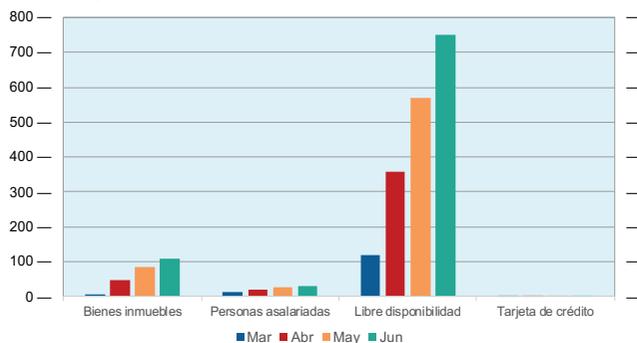
### 3.1.5. Riesgo de crédito de los hogares

Al primer semestre de 2020 el diferimiento de los créditos destinados a los hogares fue menor al destinado para empresas. En efecto el diferimiento totalizó Bs1.580 millones (2,3% del crédito a hogares), el crédito de consumo se difirió en 4,8%, principalmente en los créditos de libre disponibilidad que concentró el 84%, en parte por la representatividad de este tipo de crédito y la diversidad en su utilización.

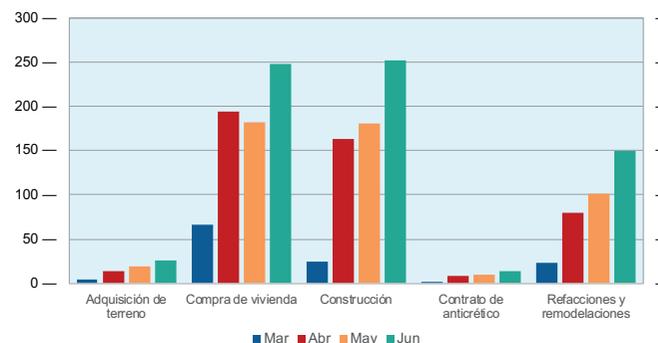
Para el caso de diferimiento de la cartera dirigida a vivienda el diferimiento alcanzó a 1,42%, si bien el mayor diferimiento como porcentaje se dio en los créditos para anticrédito que alcanzó el 7,4%, su participación dentro de la cartera no supera el 1%, por otra parte, los créditos para construcción difirieron el 2,3% de cartera (Gráfico 39).

**Gráfico 39: Diferimiento del crédito a personas**  
(En millones de bolivianos)

**a. Consumo**



**b. Vivienda**

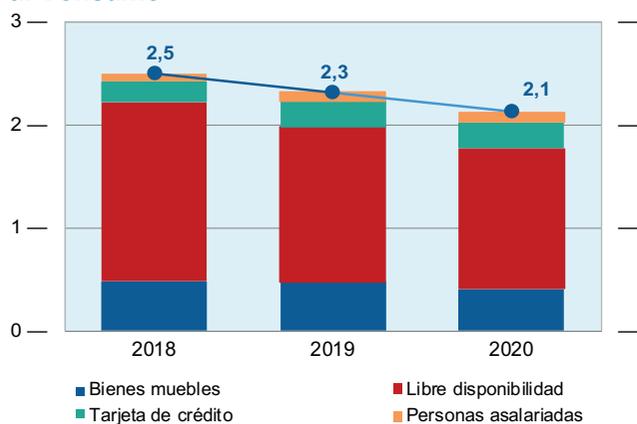


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

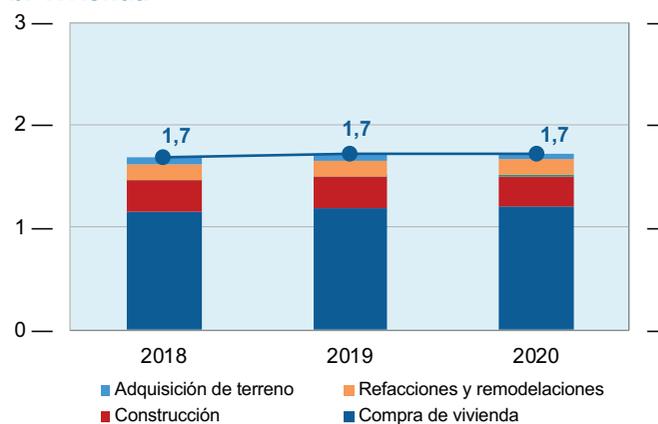
La mora de los hogares se mantuvo estable ya que el diferimiento de créditos provocó que la morosidad no sufra variación significativa, por lo que se espera que la variable vuelva a su dinámica al término del plazo establecido para el diferimiento de pagos (Gráfico 40).

**Gráfico 40: Contribución del IM de los hogares**  
(En porcentajes)

**a. Consumo**



**b. Vivienda**

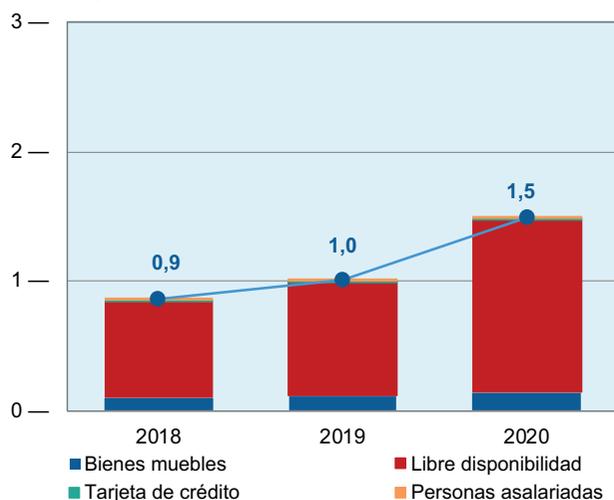


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

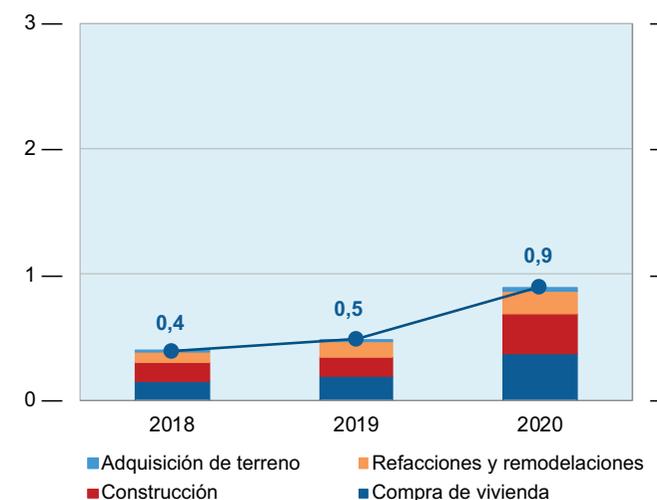
Se observó un leve incremento en la reprogramación de los hogares. De manera posterior a los incrementos que se dieron en noviembre de la gestión pasada producto de los conflictos sociales, la reprogramación en los hogares se mantuvo con el 1,5% alcanzado en dicha fecha. En el caso de los créditos relacionados con la vivienda, si bien se observa un incremento desde la gestión 2019, esto se debió a los conflictos sociales de fines de la gestión pasada, habiéndose atenuado su comportamiento con una reducción de 0,5pp (Gráfico 41).

**Gráfico 41: Contribución del ICRV de los hogares**  
(En porcentajes)

**a. Consumo**



**b. Vivienda**

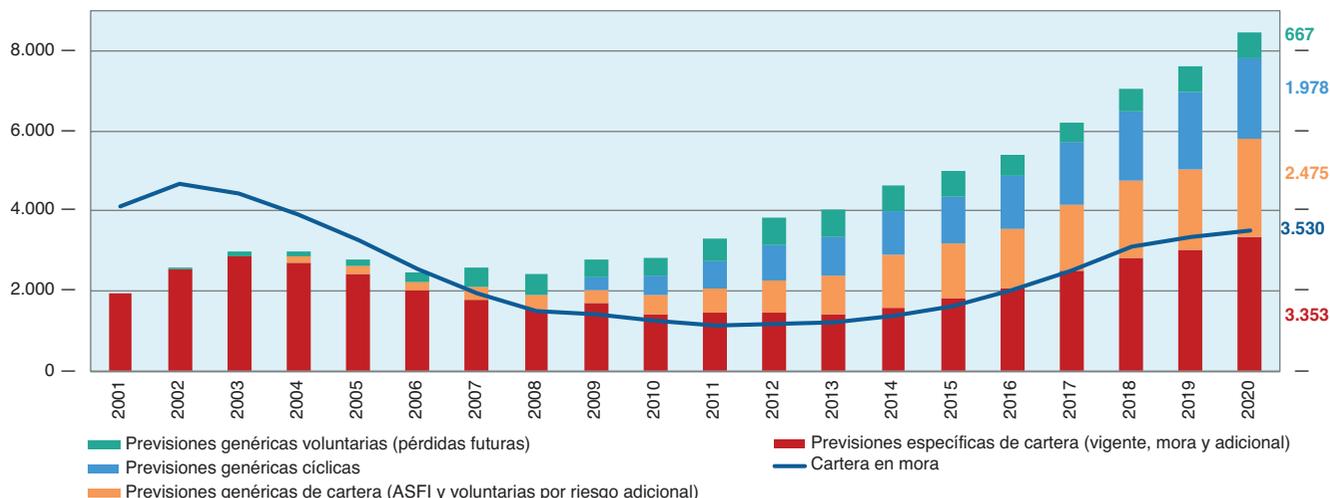


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
 Datos a junio de cada gestión.

**3.1.6. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones**

Las provisiones específicas y genéricas cubren 239% de la cartera en mora. A junio de 2020 las provisiones específicas aumentaron en Bs335 millones con relación a 2019 hasta alcanzar Bs3.353 millones, que representan el 95% de la cartera en mora del sistema financiero (Gráfico 42). Asimismo, durante el primer semestre de 2020 las provisiones genéricas de cartera se incrementaron en Bs477 millones, alcanzando un saldo de Bs3.142 millones, que podrían cubrir el 89% de la cartera en mora; de estos, Bs667 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 42: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)

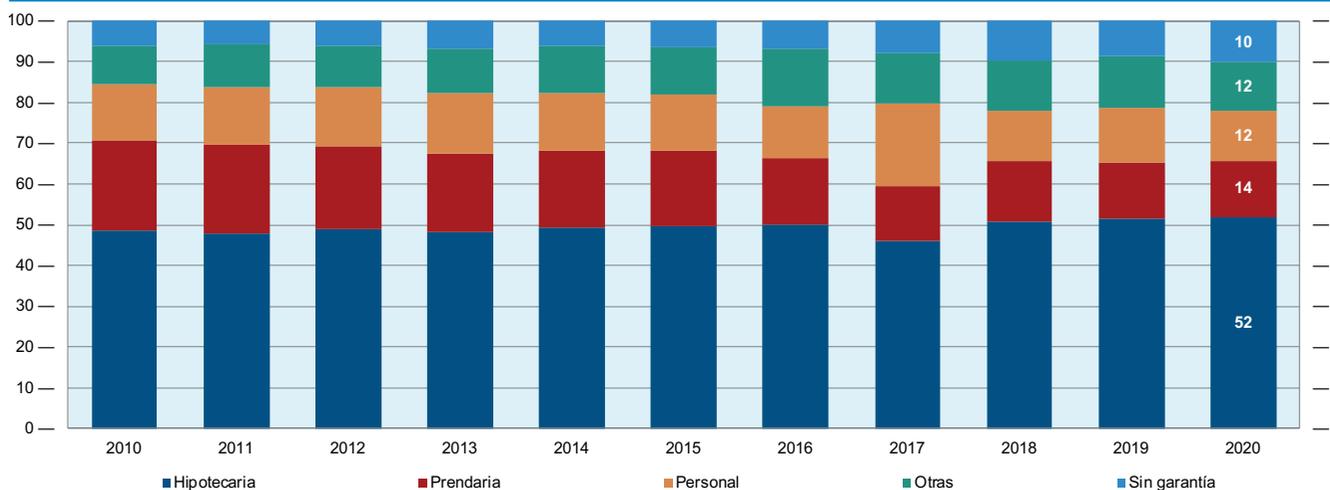


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 3.1.7. Colateral de créditos

Uno de los mecanismos para mitigar el riesgo es 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, durante el primer semestre de 2020 el 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 43).

**Gráfico 43: Estructura de la cartera según garantía**  
(En porcentajes)



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

## 3.2. Riesgo de liquidez

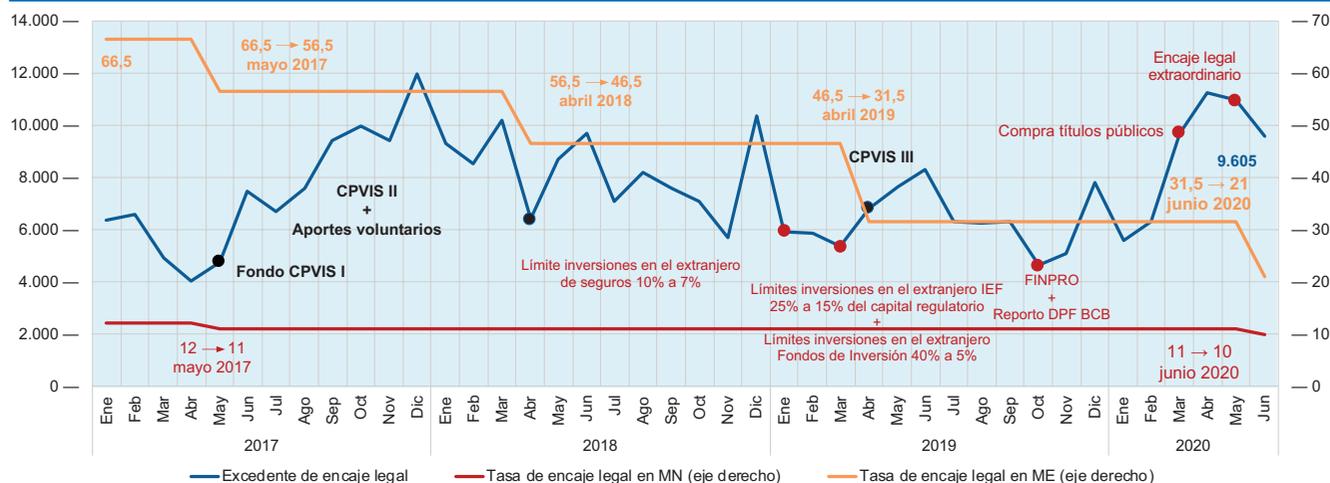
### 3.2.1. Liquidez del sistema financiero

La liquidez del sistema financiero nacional se vio tensionada por la contracción de las actividades producto de la emergencia sanitaria nacional y la promulgación de la Ley N° 1294 y los D.S. N°4206 y N°4248, que, si bien posibilitaron el diferimiento en el pago de los créditos vigentes, limitaron el flujo de recursos para las EIF. En ese sentido el BCB otorgó impulsos importantes a la liquidez prestable<sup>28</sup> del sistema financiero. En efecto, durante el mes de marzo a través de la compra de valores públicos en tenencia de las AFP se posibilitó que estas últimas puedan invertir en el sistema Bs3.476 millones, los cuales fueron invertidos en DPF de largo plazo, otorgando mayor certidumbre a las EIF y generando recursos para su canalización al crédito y a las entidades que no cuentan con acceso directo a financiamiento institucional (Gráfico 44).

Por otra parte, la RD 060/2020 del BCB modificó el reglamento de encaje legal, disminuyendo la tasa de encaje legal tanto para los depósitos en MN como en ME con el fin de liberar recursos que sean destinados a incentivar el consumo de bienes y servicios nacionales, los efectos de los mismos se verán en el transcurso del semestre.

**Gráfico 44: Excedente de encaje legal en efectivo**

(En millones de bolivianos)

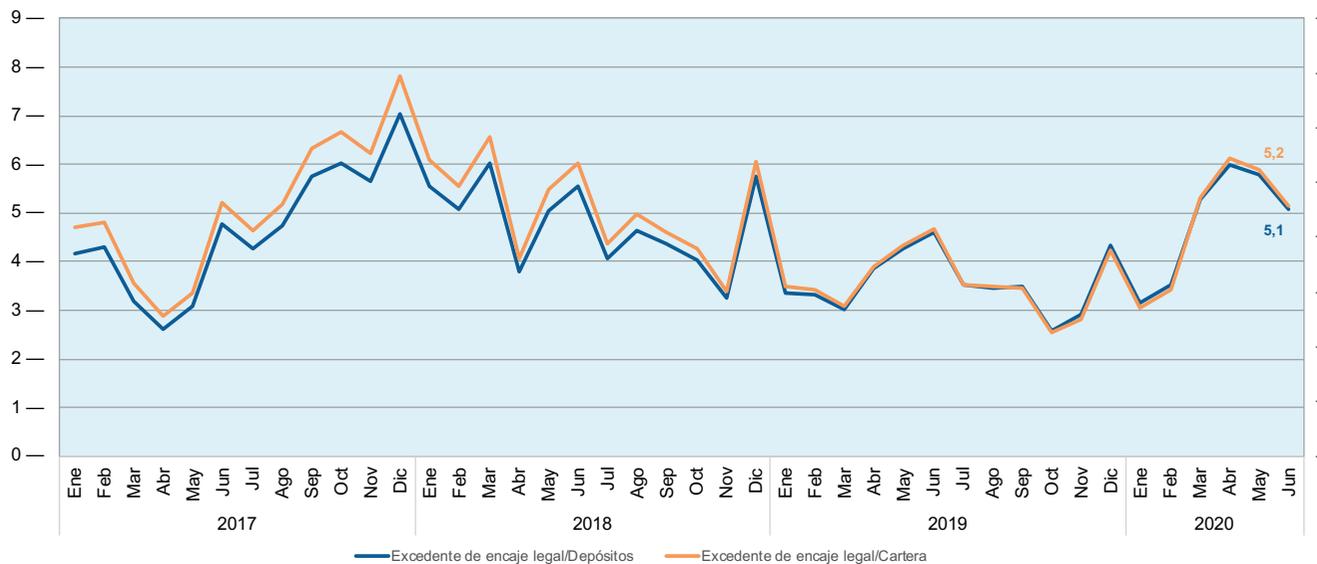


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Durante el primer semestre de 2020 la liquidez mantuvo un comportamiento ascendente. En efecto, con la implementación de las medidas del BCB se permitió a las EIF incrementar sus posiciones de liquidez esto a fin de que cuenten con los recursos necesarios para ejecutar los planes de reactivación impulsados por el gobierno nacional. En ese sentido la relación del excedente de encaje legal con los depósitos y cartera se situaron por encima del 5% (Gráfico 45).

<sup>28</sup> La liquidez prestable del sistema financiero se refiere a los recursos con los que cuenta el sistema financiero para otorgar créditos y se aproxima por el excedente de encaje legal que puede ser utilizado para el crecimiento de la cartera.

**Gráfico 45: 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. Mercado de dinero

Como efecto de la emergencia sanitaria nacional, el BCB, en coordinación con el ejecutivo, implementó medidas orientadas a sostener el normal flujo de recursos en la economía y a mantener en funcionamiento el motor de la economía. En ese sentido, se reafirmó la orientación expansiva de la política monetaria con la implementación de medidas no convencionales orientadas a incrementar y sostener la liquidez del sistema, contribuyendo a la mitigación de los efectos económicos y financieros de la pandemia.

La medida más importante se realizó en marzo, cuando el BCB efectuó una fuerte inyección de liquidez permanente por Bs3.476 millones, que representaba el 50% del excedente de encaje legal en la fecha. Esta operación se materializó a través de la compra de títulos del Tesoro General de la Nación (TGN) a las dos administradoras de fondos de pensiones (AFP) para que estas puedan inyectar recursos al sistema vía DPF.

También se implementaron otras medidas como la ampliación del fondo CPVIS II<sup>29</sup> y se continuó con la otorgación de créditos con el fondo CPVIS III, que liberó recursos de las IEF para realizar operaciones de cartera. Así también, se ampliaron las condiciones para la realización de reportos con DPF en ventanillas del BCB<sup>30</sup>. Asimismo, no se dieron adjudicaciones de títulos públicos y la oferta de los mismo fue reducida de Bs100 millones a Bs50 millones.<sup>31</sup>

<sup>29</sup> R.D. 018/2020 de 18 de febrero de 2020.

<sup>30</sup> Las modificaciones incluyen la aceptación de DPF con cupones, DPF emitidos a personas naturales que se encuentran en el portafolio de inversiones de entidades financieras, ampliación del plazo de 45 a 60 días y la ampliación del rango de calificaciones aceptadas (AAA, AA1, AA2, AA3 y A1).

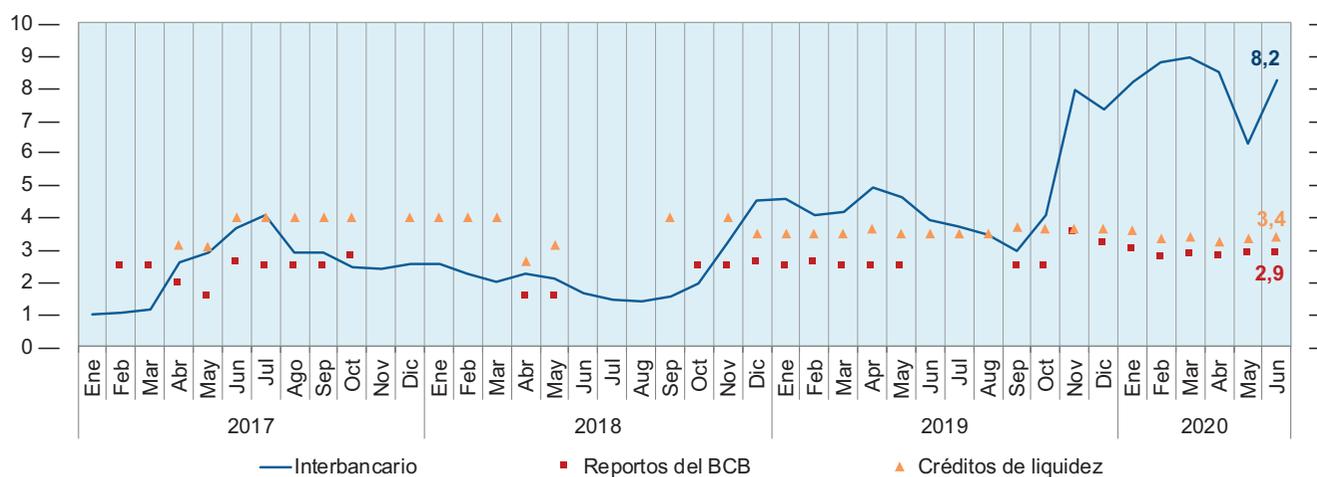
<sup>31</sup> Adicionalmente, se redujo la tasa y monto máximo de compra de bonos BCB Navideño.

La implementación de estas medidas permitió corregir a la baja la tasa de interés del mercado interbancario, que se encontraba en niveles elevados como efecto de las restricciones de liquidez de las EIF. En efecto, la tasa de este mercado cayó en 268pb durante los meses de mayores necesidades, abril y mayo. Posteriormente, en junio volvió a repuntar producto del pago de impuestos (IUE) diferidos dentro del programa de medidas económicas para afrontar la crisis sanitaria. La tasa base de reportos del BCB y la tasa de créditos de liquidez con garantía del fondo RAL, se mantuvieron acotadas a objeto de permitir la participación de las EIF y marcar el rumbo expansivo de la política monetaria. Por su parte, la tasa en ME no mostró variabilidad debido a la limitada demanda de recursos en esta denominación (Gráficos 46a, 46b).

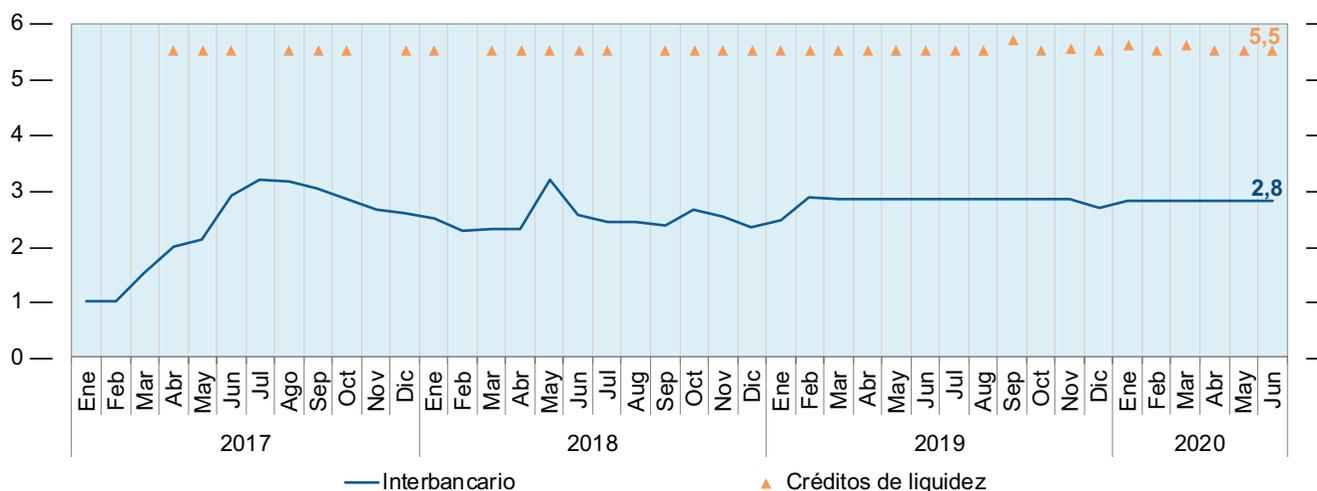
**Gráfico 46: Tasas de interés en el mercado de dinero**

(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 reporte en MN incluyen las operaciones de reporte 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.

Los conflictos sociales y políticos del último trimestre de la gestión pasada implicaron alzas de las tasas de interés para reportos de la BBV, aspecto que se corrigió durante la primera parte del año como resultado de las medidas de inyección de liquidez adoptadas por el BCB. No obstante, al finalizar el semestre se observó una reducción de liquidez por títulos del TGN y el cambio de expectativas en el mercado debido a la percepción de desaceleración y contracción del producto en lo que resta del año (Gráfico 47). En función a la efectividad del conjunto de medidas de política económica, esta situación se vería atenuada.

**Gráfico 47: Tasa de Reporto en la BBV en MN**  
(En porcentaje)

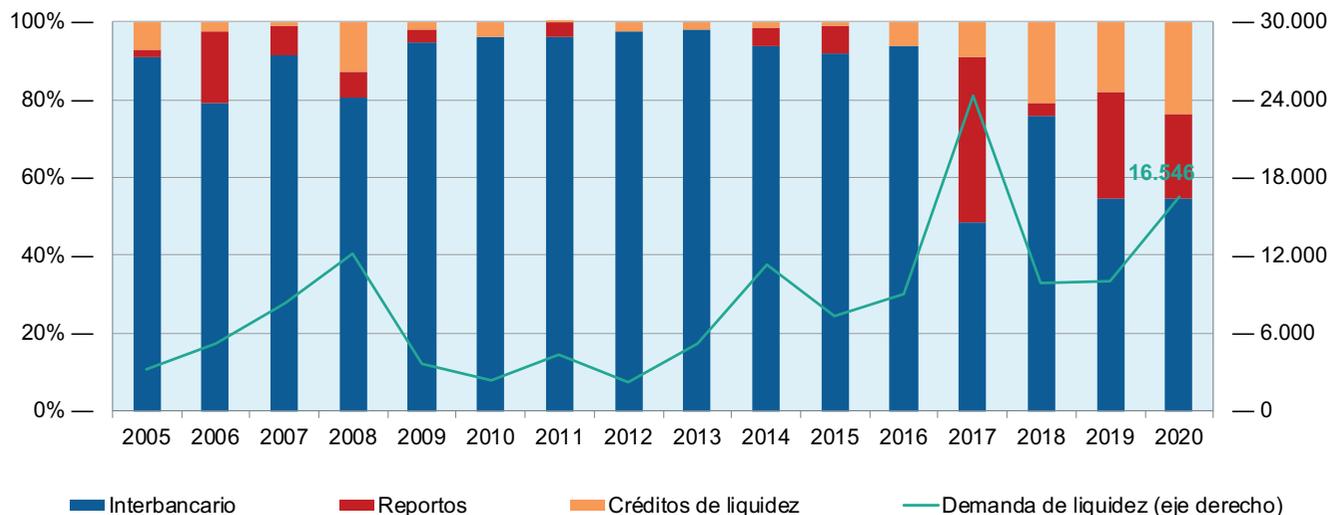


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Como efecto de las medidas de apoyo a la liquidez implementadas por el BCB, se cubrió la demanda del mercado de dinero de manera casi proporcional entre las ventanillas del BCB y el mercado interbancario. En efecto los reportos con el BCB y los créditos de liquidez con garantía del fondo RAL cubrieron el 46% (Bs7.541 millones) de la demanda, y el mercado interbancario el 54% (Bs9.004 millones). La demanda total de liquidez en el mercado de dinero ascendió a Bs16.546 millones, superior en 65% (Bs6.502 millones) a similar periodo de la gestión pasada, como efecto de mayores necesidades temporales de liquidez resultantes de la crisis sanitaria (Gráfico 48).

**Gráfico 48: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero**

(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

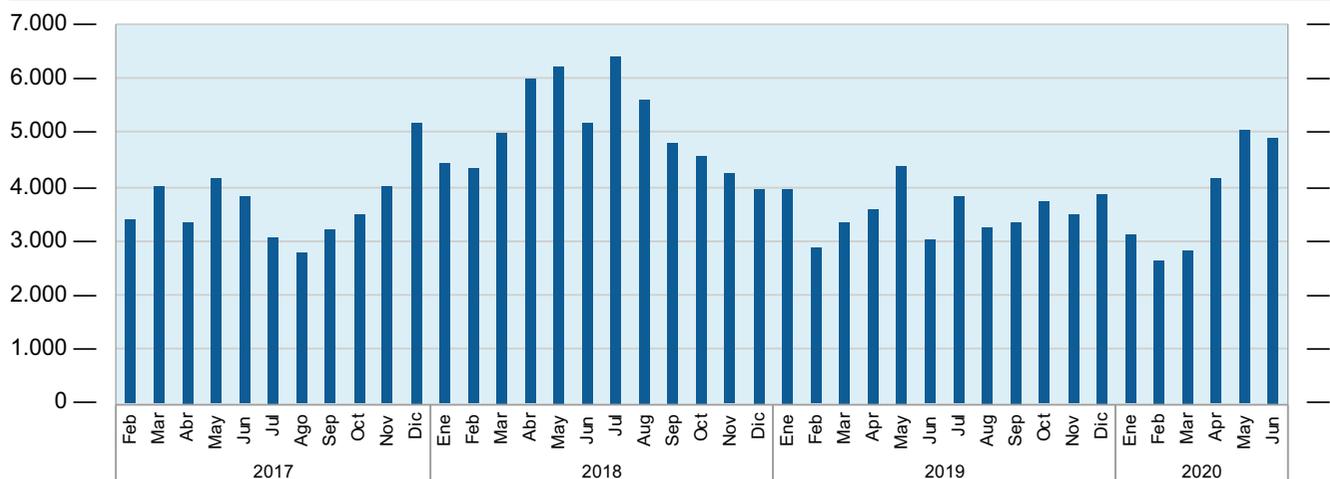
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

Por su parte, la demanda de liquidez de corto plazo en la BBV fue la mayor de los tres mercados debido a la participación de empresas del sector real, así como otras entidades del sistema financiero (empresas de seguros, fondos de inversión, agencias de bolsa y otros). A junio, el monto total ascendió a Bs22.664 superior en 7% (Bs1.472 millones) a similar periodo de la gestión pasada como efecto de mayores necesidades de liquidez en los meses de mayo y junio por el pago de impuestos diferidos (Gráfico 49).

**Gráfico 49: Reportos en la BBV en MN**

(En millones de bolivianos)

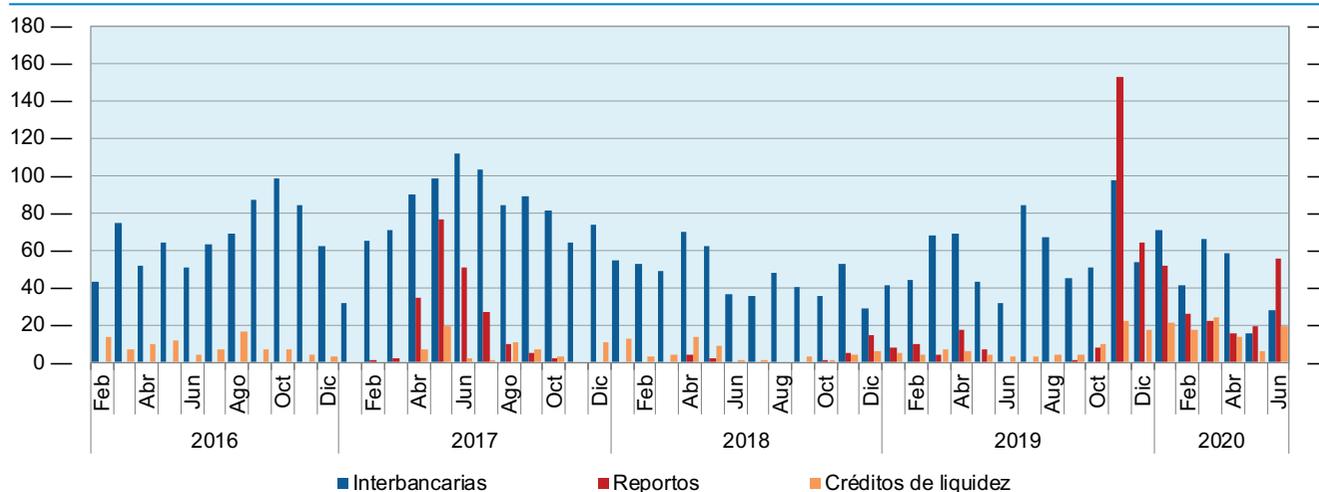


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Desde que el BCB permitió operaciones de reporto constituyendo como colaterales títulos privados (DPF), las entidades registraron una elevada recurrencia a las ventanillas del BCB. En efecto, en lo que va del semestre se realizaron 191 operaciones de reporto, de las cuales 159 fueron realizadas con títulos privados y 32 con títulos públicos, mostrando de esta manera la efectividad de la medida. Por su parte, las EIF recurrieron al mercado interbancario 281 veces y a créditos con garantía del fondo RAL 204 veces, mostrando una mayor recurrencia que similar periodo de la gestión pasada (Gráfico 50).

**Gráfico 50: Recurrencia al mercado de dinero**  
(Número de veces)

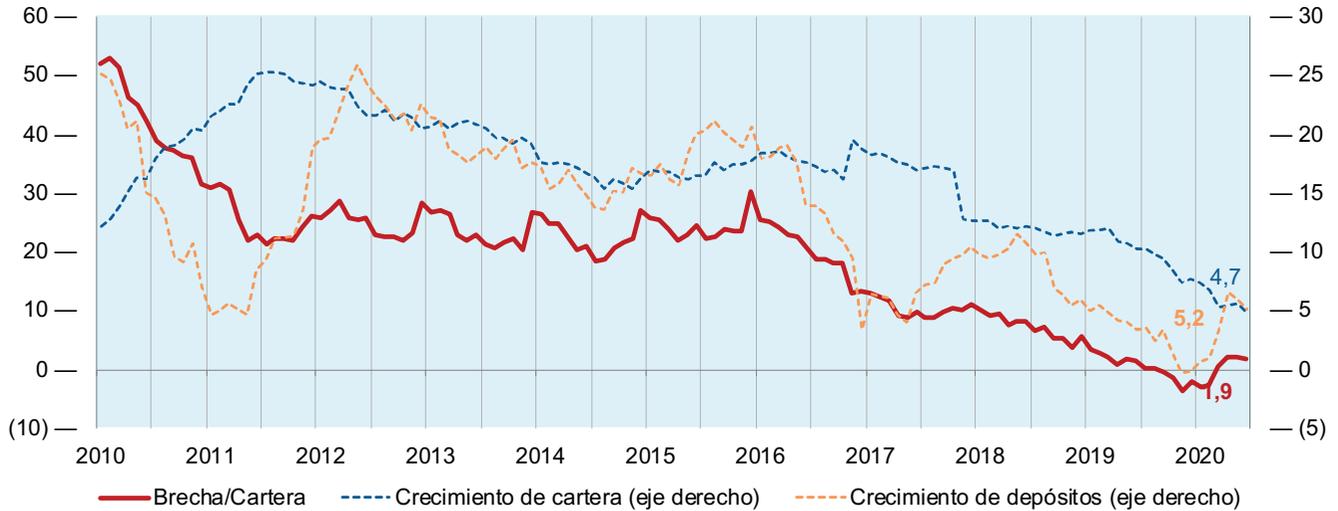


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.

### 3.2.3. Brecha de liquidez

Las medidas implementadas por el BCB permitieron atenuar la ralentización de los depósitos. No obstante, el importante impulso que se dio al crecimiento de los depósitos a través de la compra de valores por parte del BCB a las AFP, que se tradujo en un incremento del 6,6% durante el mes de abril, acompañado con la disminución de colocaciones del sistema financiero, la brecha del sistema financiero alcanzó a 1,9% (Gráfico 51).

**Gráfico 51: Brecha de liquidez**  
(En porcentajes)

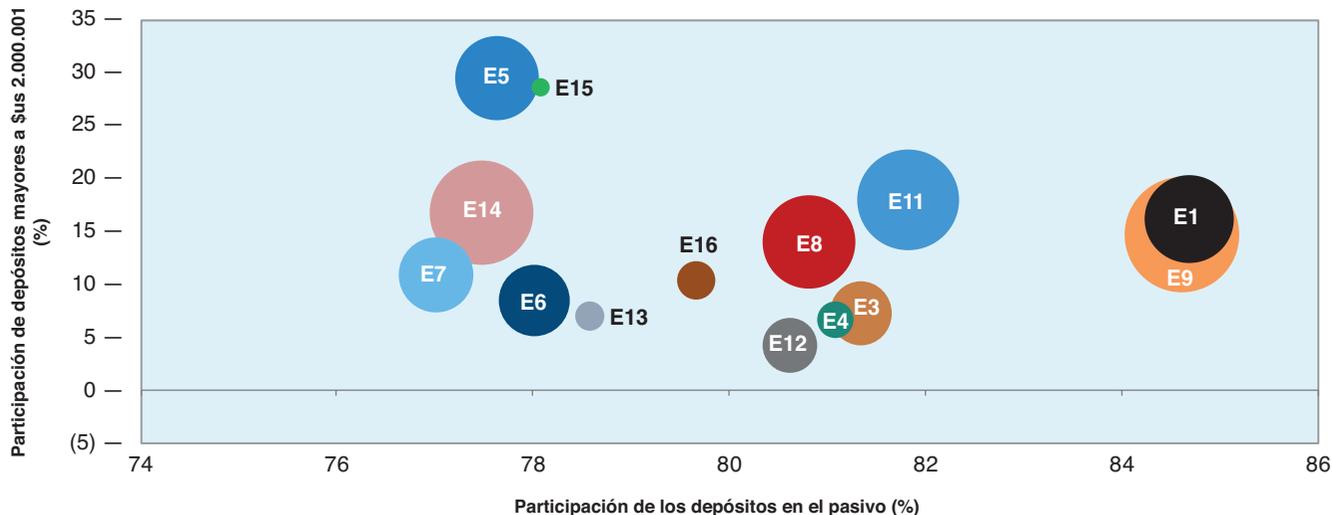


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Brecha = depósitos del sistema financiero – cartera del sistema financiero.

#### 3.2.4. Concentración del financiamiento

Debido a la importancia del fondeo institucional, la dependencia con los mayores depositantes se incrementó. La participación de las entidades bancarias en el total del sistema de bancos, representada a través del tamaño de las esferas no sufrió mayor variación con respecto al Informe de Estabilidad Financiera anterior. En cuanto a la dependencia de las fuentes de fondeo mayoristas con relación a junio de 2019 se observa un incremento de 2,7pp explicado por la adquisición de DPF por parte de las AFP. En contrapartida la participación de los depósitos con respecto al pasivo cayó en 1,2pp lo que en cierta medida favorece a la diversificación en las fuentes de fondeo (Gráfico 52).

**Gráfico 52: Análisis de concentración en bancos**  
(En porcentajes)



	jun-19	jun-20
Promedio depósitos/pasivo	81,3	80,1
Promedio mayores depositantes/depósitos	11,1	13,8

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. Datos a junio de 2020.

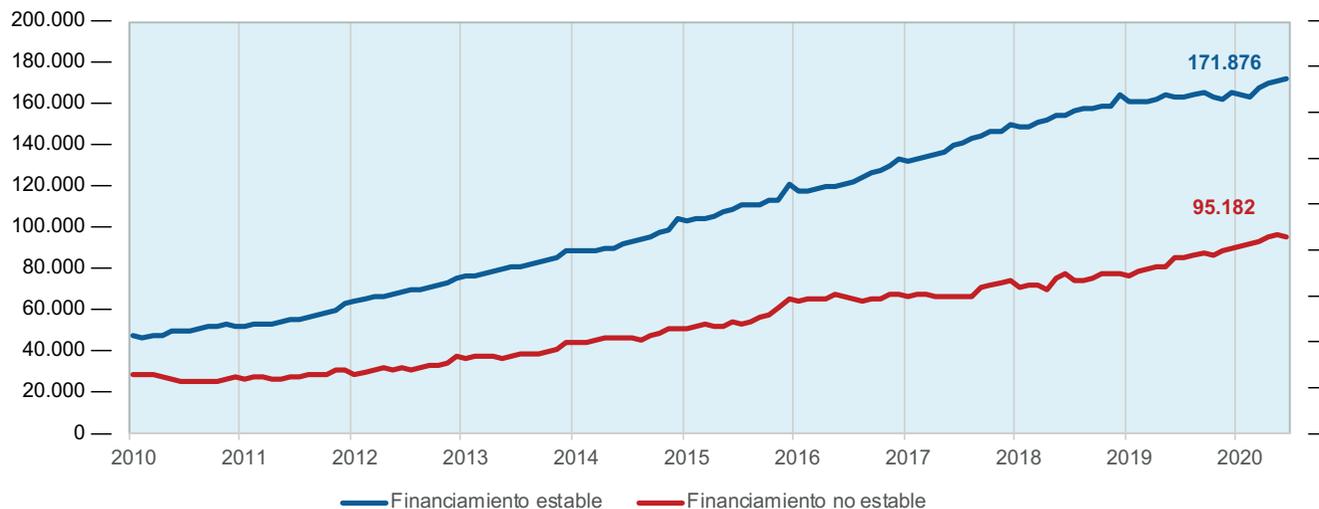
### 3.2.5. Fuentes de financiamiento

El financiamiento estable<sup>32</sup> se mantiene como la principal fuente de fondeo. De manera posterior a la ralentización en las fuentes de fondeo estable de finales de la gestión pasada e inicio de la presente, se observó un impulso importante lo que implica que las medidas del BCB coadyuvaron a que se incremente este tipo de fondeo que dota de mayor certidumbre a las entidades financieras (Gráfico 53).

<sup>32</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 53: Financiamiento por tipo de fuente**

(En millones de bolivianos)



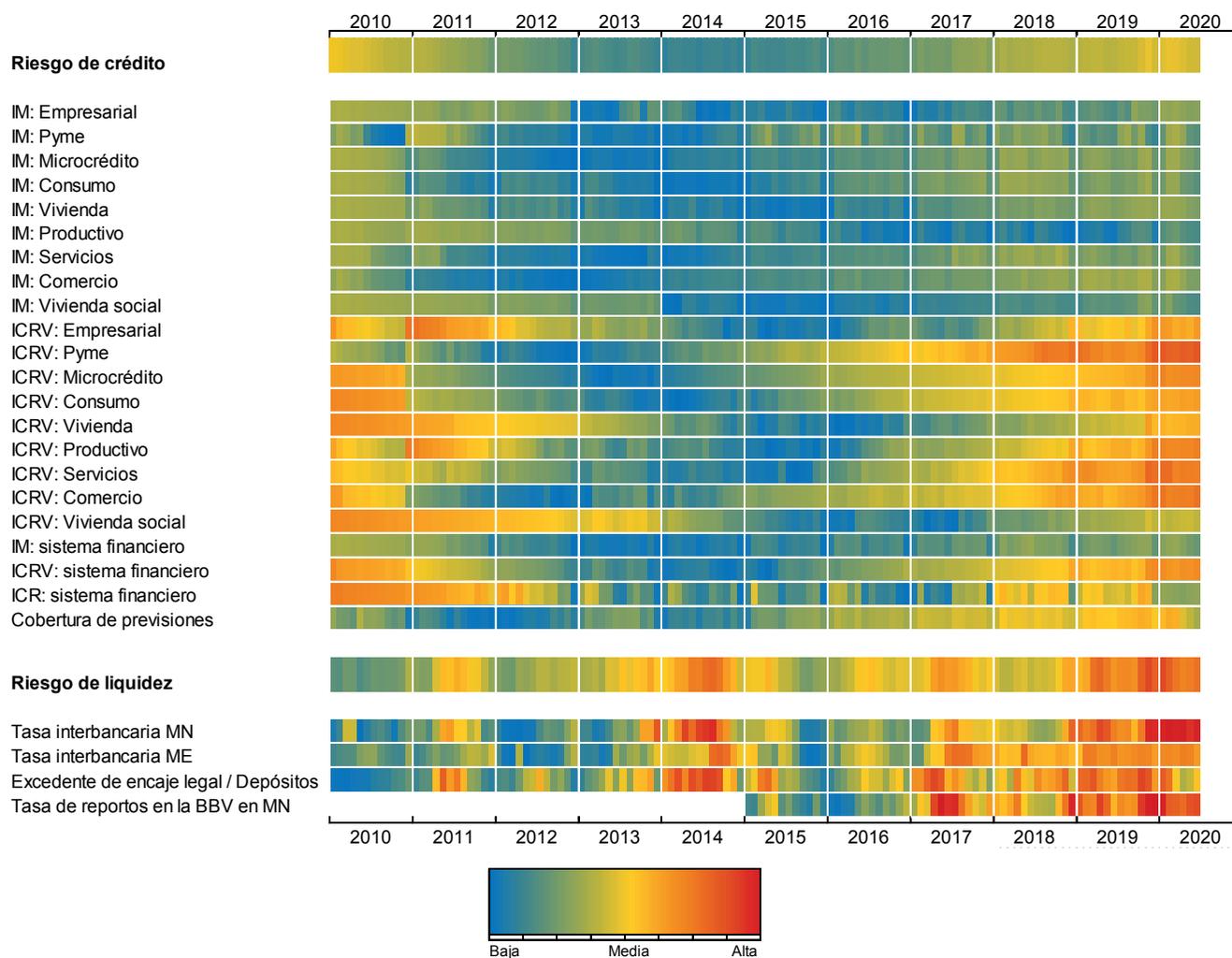
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Datos a junio de 2020.

**3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez<sup>33</sup>**

El mapa de calor muestra en general niveles similares de riesgo de crédito y una mejora de los indicadores de riesgo de liquidez con relación a diciembre de 2019, como resultado de las políticas implementadas en coordinación con el Órgano Ejecutivo. En el primer semestre del año, el riesgo de crédito se mantuvo estable, principalmente fruto a la política de diferimiento que evitó un deterioro de una parte de la cartera por los efectos negativos de la pandemia del COVID-19. En el caso del riesgo de liquidez, la relación del excedente de encaje legal sobre depósitos del sistema mejoró debido a las medidas de liquidez implementadas por el BCB; no obstante, las tasas de interés de liquidez de corto plazo todavía se mantuvieron en niveles elevados (Gráfico 54).

<sup>33</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 54: 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 junio de 2020.

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

#### 3.4.1. Prueba de tensión de para el riesgo de crédito<sup>34</sup>

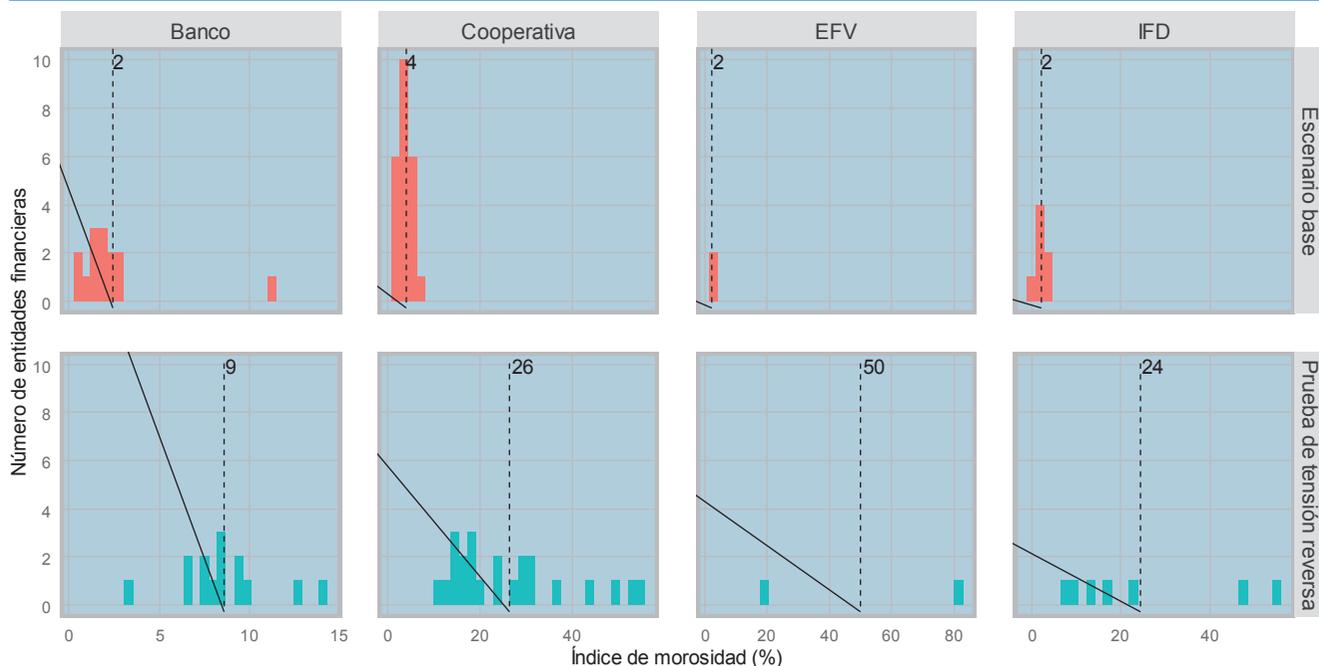
Para evaluar el grado de resiliencia del sistema financiero ante un incremento del índice de morosidad se realizaron pruebas de tensión o estrés. Inicialmente, se efectuó una prueba de tensión reversa que a partir de simulaciones<sup>35</sup> determina el valor del índice de morosidad que cada EIF puede soportar sin afectar el CAP mínimo de 10%.

34 Una prueba de tensión es un ejercicio de tipo “que pasa sí”, 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).

35 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 supone capitalización de utilidades anualizadas a junio de 2020, así como el uso de provisiones cíclicas.

Los resultados muestran en promedio importantes espacios de resistencia de las EIF ante un incremento de su mora. A nivel de subsistema, los bancos (múltiples y PYME) soportarían un incremento de su IM hasta un promedio de 7pp, mientras que el resto de los subsistemas por encima de 20pp (Gráfico 55).

**Gráfico 55: 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 algunas entidades debido a que cuentan con un CAP muy elevado o niveles de mora demasiado bajos que impiden una solución.

No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. ni de la Cooperativa Societaria San Martín R.L. Información del CAP al 31 de mayo de 2020.

Las líneas punteadas muestran el promedio del índice de morosidad.

Adicionalmente, se realizó una prueba de tensión macroeconómica para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de crédito en distintos escenarios<sup>36</sup> de crecimiento económico. Los resultados señalan que la política de diferimiento de crédito tuvo efectos positivos en la contención de aumentos en la mora y la cartera reprogramada vigente; pero también indican que la resiliencia del sistema financiero podría verse comprometida para algunas EIF. En este sentido, los resultados del ejercicio sugieren que no se debería exceder demasiado los diferimientos sin contrapartes de apoyo, privadas o públicas; también sugieren que para mitigar estos riesgos desempeña un importante la política prudencial flexible<sup>37</sup> o contracíclica, como ha sido la práctica en los últimos años.

<sup>36</sup> El escenario base (-2,9%) corresponde al crecimiento del PIB proyectado por el WEO abril 2020, mientras que el escenario adverso (-5,9%) considera el crecimiento estimado por el GEP junio 2020.

<sup>37</sup> Ver recuadro 1: Respuestas regionales de política financiera al COVID-19.

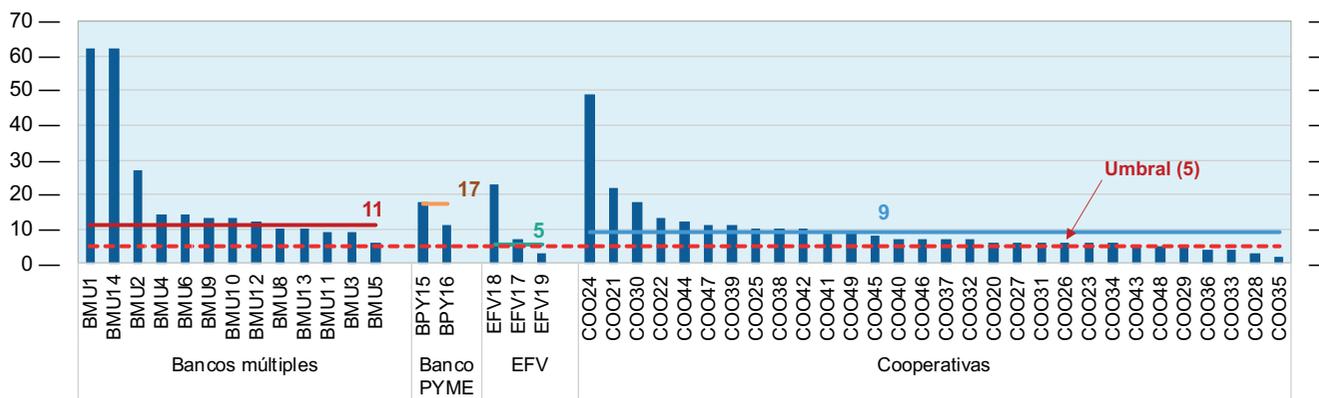
### 3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de cada EIF ante un choque de liquidez resultante de una salida de depósitos, también se realizó una prueba de tensión por entidad con información al 30 de junio de 2020.

El ejercicio asume que cada EIF enfrenta una salida diaria de depósitos de 2,9% (vista, caja de ahorro y DPF a 30 días), dato que corresponde a la máxima salida diaria de depósitos registrada el 22 de octubre de 2019 por un banco múltiple. Para hacer frente estas salidas, cada EIF utiliza las siguientes fuentes de financiamiento: 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. Asimismo, se asume que no existen nuevos desembolsos, recuperaciones de cartera ni renovaciones de DPF.

Los resultados manifiestan que en promedio cada EIF resistiría alrededor de dos semanas de salidas de depósitos, por encima del umbral de 5 días<sup>38</sup>, aunque con marcadas diferencias entre entidades debido a factores idiosincráticos, particularmente en el subsistema de cooperativas (Gráfico 56).

**Gráfico 56: 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.

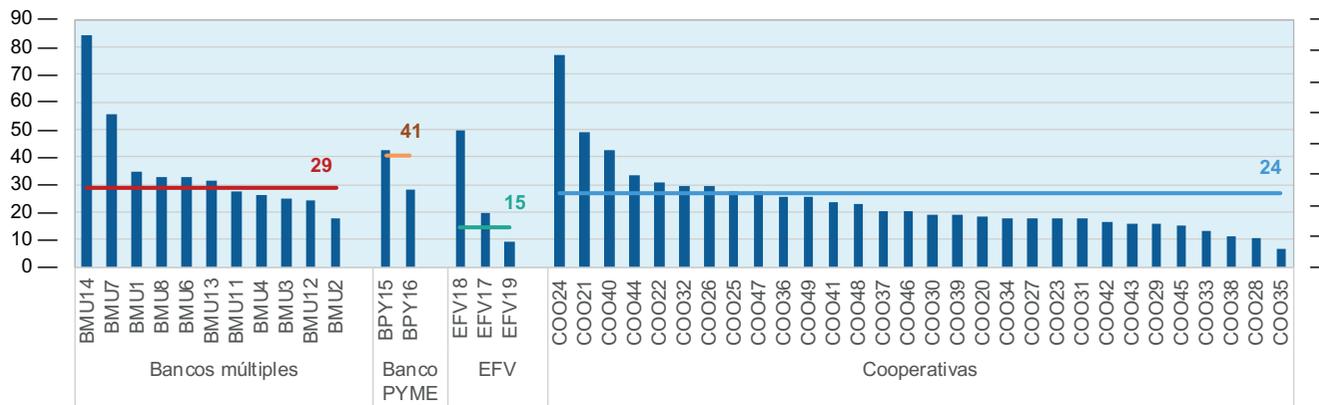
### 3.4.3. Prueba de tensión reversa

Esta prueba de tensión tiene como propósito determinar la magnitud de salida de depósitos de corto plazo que cada EIF podría soportar a una determinada fecha, en este caso al 30 de junio de 2020. Los supuestos utilizados fueron los mismos que en el apartado anterior.

Los resultados muestran que en promedio las EIF resistirían una salida de sus depósitos de corto plazo entre 15% y 40%, con una importante heterogeneidad en el subsistema de cooperativas (Gráfico 57).

<sup>38</sup> El umbral de 5 días es una regla general de resistencia, ya que el fin de semana le da un margen de tiempo tanto al regulador como a la EIF para afrontar un choque de liquidez (Ong, M. L. L. (2014). *A guide to IMF stress testing: methods and models*. International Monetary Fund. Capítulo 1, p.36).

**Gráfico 57: 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.

### RECUADRO 3.1: Ciclo Financiero previo al COVID-19

La naturaleza procíclica del sistema financiero, sobre todo del crédito, y su relación con la actividad económica hacen que sea importante el análisis del ciclo financiero, en particular, ante choques adversos como el del COVID-19 que genera un cambio en el ciclo financiero con implicaciones para la estabilidad del sistema financiero y las amenazas para la economía. En este sentido, se considera oportuno una reflexión sobre los mecanismos de la prociclicidad del sistema financiero y el rol de la política macroprudencial.

#### Prociclicidad del sistema financiero

La crisis financiera entre 2007 y 2009 ha generado un importante debate acerca de la prociclicidad de la actividad de intermediación del sistema financiero, principalmente el crédito, como mecanismo de amplificación de las fluctuaciones económicas (Dell’Ariccia et al., 2012; Schularick y Taylor, 2012).

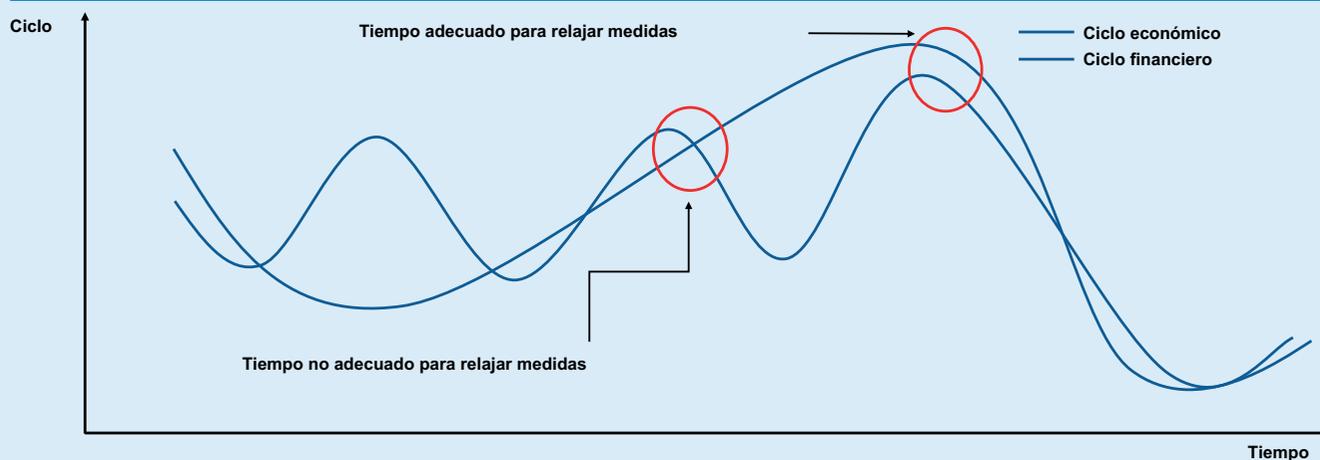
De acuerdo con la evidencia, en la fase superior del ciclo los precios de los activos suben, las medidas de riesgo basadas en la volatilidad disminuyen y la competencia bancaria por las ganancias aumenta. Este contexto favorable genera incentivos para que el apalancamiento de las EIF aumente y otorguen más crédito principalmente vía financiamiento a corto plazo (menos costoso). Este mecanismo a su vez contribuye al aumento en la liquidez y en los precios de los activos. Sin embargo, cuando termina el ciclo expansivo el mecanismo de retroalimentación se invierte. Esto genera que el financiamiento a corto plazo se vuelva costoso y escaso, lo que repercute negativamente en la otorgación del crédito arrastrando a la baja los precios de los activos. En el caso del COVID-19, el aumento de la volatilidad y la baja actividad económica generan presiones para que el financiamiento a corto plazo y el crédito se contraigan, lo que a su vez repercute negativamente en la economía real.

#### El rol de la política macroprudencial

Ante un posible cambio en el ciclo financiero y económico, el objetivo de la política macroprudencial es evitar una contracción agregada del crédito que pueda causar presiones negativas sobre el precio de los activos y una amplificación en la actividad económica real. En este sentido, el FMI (2014; 2020a) recomienda una relajación de los instrumentos de política macroprudencial<sup>39</sup> cuando el riesgo sistémico se materializa y las condiciones financieras se endurecen, particularmente cuando esto amenaza la actividad económica real (FMI, 2014).

En la Gráfico 1 se observan las diferencias entre los ciclos económicos y financieros y cuándo es deseable que se relajen las políticas macroprudenciales. En particular, en un escenario donde tanto el ciclo económico como el financiero están en riesgo de caer simultáneamente, la relajación de la política macroprudencial es recomendada. Es decir, la flexibilización de las herramientas macroprudenciales como el requerimiento de capital contracíclico, el uso de activos líquidos de alta calidad por parte de las EIF, la disminución de las tasas de encaje legal, entre otros (p. ej. límites a préstamos), puede ayudar a evitar una crisis. De esta manera, la política macroprudencial se constituye en un complemento importante para la política monetaria para aliviar los efectos adversos de choques no previstos, como es del COVID-19.

<sup>39</sup> Se consideran instrumentos macroprudenciales a los activos ponderados por riesgo, requisitos de capital adicionales (p. ej. capital contracíclico, capital sistémico), contribución de reservas dinámicas, límites al coeficiente de apalancamiento, endeudamiento y moneda extranjera, así como requisitos para la provisión de liquidez (Osinski et al., 2015).

**Gráfico 1: Ciclos financieros versus ciclos económicos**

Fuente: FMI (2014).  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### Estimación del ciclo financiero

Para caracterizar el ciclo financiero boliviano se siguen dos aproximaciones: i) análisis de puntos de giro; y ii) filtros basados en frecuencias de mediano plazo (Drehmann *et al.*, 2012), tomando en cuenta que de acuerdo a la evidencia empírica las variables que determinan el ciclo financiero de mediano plazo reflejan mejor el comportamiento de variables financieras (crédito, precios de vivienda y acciones) y la estrecha relación de los auges con las crisis bancarias.

La estimación del ciclo financiero utiliza datos sobre el financiamiento al sector privado como porcentaje del PIB y el crecimiento real<sup>40</sup> del financiamiento al sector privado. La primera variable se trata de un agregado amplio de la actividad de intermediación financiera, que incluye préstamos de entidades financieras e inversiones en el sector privado. Siguiendo a Drehmann *et al.* (2012), primero se normalizan ambas variables por su valor en 1990:T1. Segundo, se extrae el componente cíclico de cada variable considerando que los ciclos financieros tienen una duración de entre 8 y 30 años (Christiano y Fitzgerald, 2003). Tercero, se utiliza el algoritmo de Harding y Pagan (2002) para el fechado de los cambios en el ciclo, considerando una longitud mínima del ciclo de 5 años y una longitud mínima de cada fase de 2 trimestres. Por último, agregamos las series mediante un promedio simple, ya que se encuentran normalizadas.

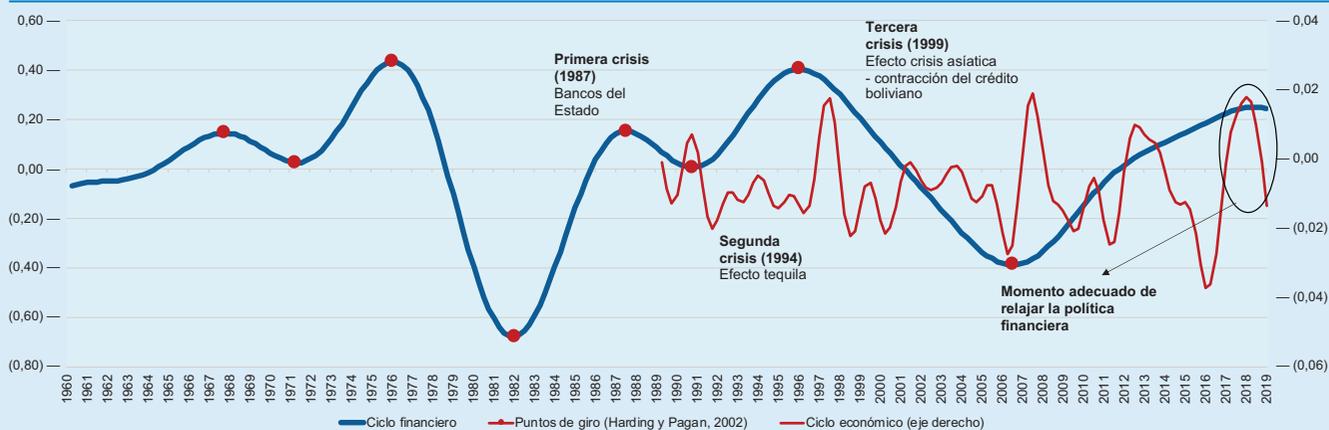
En el Gráfico 2 se presenta la evolución del ciclo financiero y económico<sup>41</sup> para el periodo 1960:T1 a 2019:T4. Consistente con la evidencia internacional, se encuentra que los ciclos financieros son más prolongados con relación a los económicos y que fases muy expansivas del primero suele derivar en algunas crisis financieras (p. ej. el periodo de contracción del crédito de 1999). Asimismo, se aprecia que en el periodo previo a la pandemia del COVID-19, tanto el ciclo financiero como el económico se venían desacelerando desde 2018. En este contexto, de acuerdo al FMI (2014, 2020a) correspondería un relajamiento de las herramientas de política macroprudencial a fin de evitar un endurecimiento de las condiciones financieras, especialmente cuando esto afecta al sector real.

40 Se utilizó como deflactor el IPC con año base igual al 2016.

41 El ciclo económico se aproximó mediante el siguiente procedimiento: primero, se desestacionalizó la serie del PIB trimestral a precios constantes (1990:T1 a 2019:T4) mediante el filtro X-12 Arima, luego se normalizó por su valor de 1990:T1 y, finalmente, se obtuvo su componente cíclico mediante un paso de banda 6 a 32 trimestres que es consistente con el concepto de ciclo económico utilizado en otros trabajos (Vargas, 2012).

En este entendido, el BCB ha aplicado un conjunto de medidas oportunas para aumentar la liquidez y frenar los posibles efectos adversos derivados de la pandemia del COVID-19. Entre estos se encuentran la ampliación del Fondo CPVIS, la ampliación de títulos de DPF como garantías para reportos, compra de títulos públicos, cambio en el plazo y compra de reportos y modificaciones al encaje legal.

**Gráfico 2: Ciclo financiero en Bolivia**



Fuente: INE y BCB.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: El fechado de crisis se realiza de acuerdo a Reinhart y Rogoff (2009).

Unidades normalizadas.

## Referencias bibliográficas

Christiano, L. y T. Fitzgerald (2003). "The band-pass filter", *International Economic Review*, 44(2), pp 435-65.

Dell'Ariccia, M. G., Laeven, M. L., Vandenbussche, J., Igan, D., Bakker, M. B. B., y H. Tong (2012). "Policies for macrofinancial stability: How to deal with credit booms", International Monetary Fund.

Drehmann, M., Borio, C., y K. Tsatsaronis (2012). "Characterising the financial cycle: don't lose sight of the medium term!", Working paper No. 380, Bank for International Settlements.

Harding, D y A. Pagan (2002). "Dissecting the Cycle: A Methodological Investigation", *Journal of Monetary Economics*, 49, 365-381.

Schularick, M., y A. M. Taylor (2012). "Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles, and financial crises, 1870-2008", *American Economic Review*, 102(2), 1029-61.

Bernanke, B. S., Gertler, M., y S. Gilchrist (1999). "The financial accelerator in a quantitative business cycle framework", *Handbook of Macroeconomics*, 1, 1341-1393.

Osinski, J., Seal, K., y L. Hoogduin (2013). "Políticas macroprudencial y microprudencial". *En Políticas macroprudencial y microprudencial: Hacia la cohabitación*, Fondo Monetario Internacional.

Reinhart, C. M., y K. S. Rogoff (2009). "This time is different: Eight centuries of financial folly", Princeton University Press.

Vargas, J. (2010). "Análisis del crecimiento y ciclos económicos: Una aplicación general para Bolivia", *Revista de Análisis*, 13, 9-47.

### 3.5. Riesgos en el sistema de pagos

#### 3.5.1. Indicadores de vigilancia

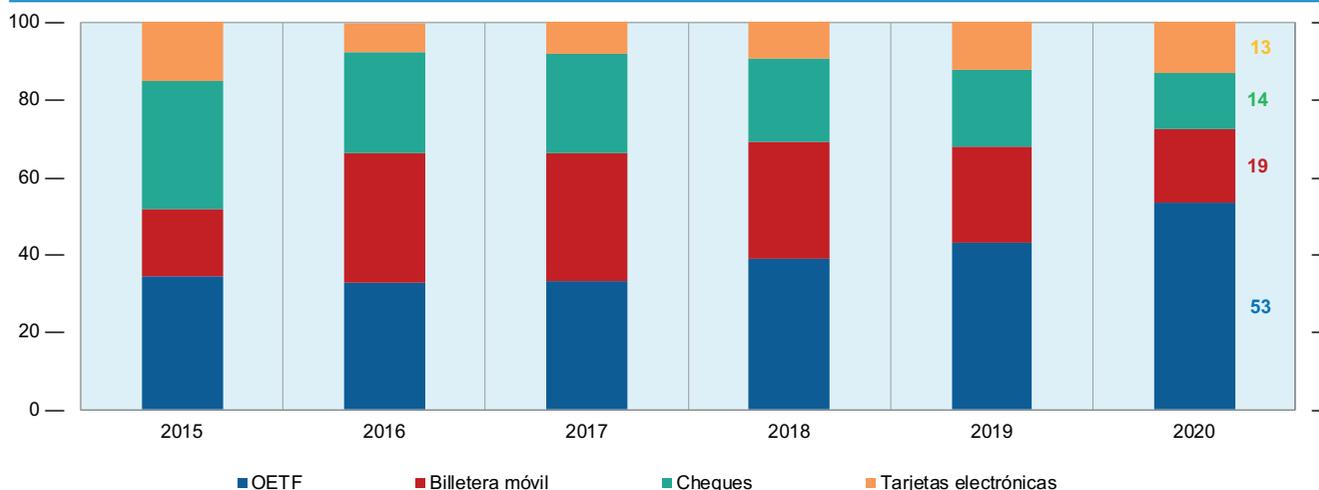
La identificación, medición y mitigación de riesgos que podrían incidir negativamente en la fluidez de los pagos y en la estabilidad financiera son parte de las actividades de vigilancia del sistema de pagos.

##### 3.5.1.1. Índice de Penetración de Mercado

El Índice de Penetración de Mercado<sup>42</sup> (IPM) mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles. En el primer semestre 2020, el índice mostró una importante expansión de las OETF que concentraron el 53% de total de las operaciones, seguidas por billetera móvil con 19% y cheques con 14% (Gráfico 58), poniendo en evidencia el efecto positivo de las políticas de integración e interoperabilidad del sistema de pagos y la provisión del servicio de transferencias electrónicas a la población, que han posibilitado una expansión de las OETF durante la emergencia sanitaria por COVID-19, por su rapidez, seguridad y las medidas de mejora en el acceso implementadas por el sistema financiero.

**Gráfico 58: Índice de Penetración de Mercado**

(En porcentajes)



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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

##### 3.5.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación

El Índice de Riesgo de Liquidación (IRL), que mide 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, alcanzó a 0% para la liquidación de operaciones con OETF y 24% para la liquidación de valores (Gráfico 59), mostrando que estas infraestructuras potencialmente

<sup>42</sup> Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento.

podrían ser fuente de mayor riesgo sistémico en caso de retrasos o incumplimientos. No obstante, pese a la coyuntura, se mantiene en niveles razonables y el BCB efectúa permanentes medidas de control de riesgo a los procesos de liquidación y a los mecanismos de acceso oportuno a liquidez, los cuales fueron efectivos para evitar la materialización de estos riesgos en la liquidación de las diferentes IMF.

**Gráfico 59: Índice de Riesgo de Liquidación**  
(En porcentajes)



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

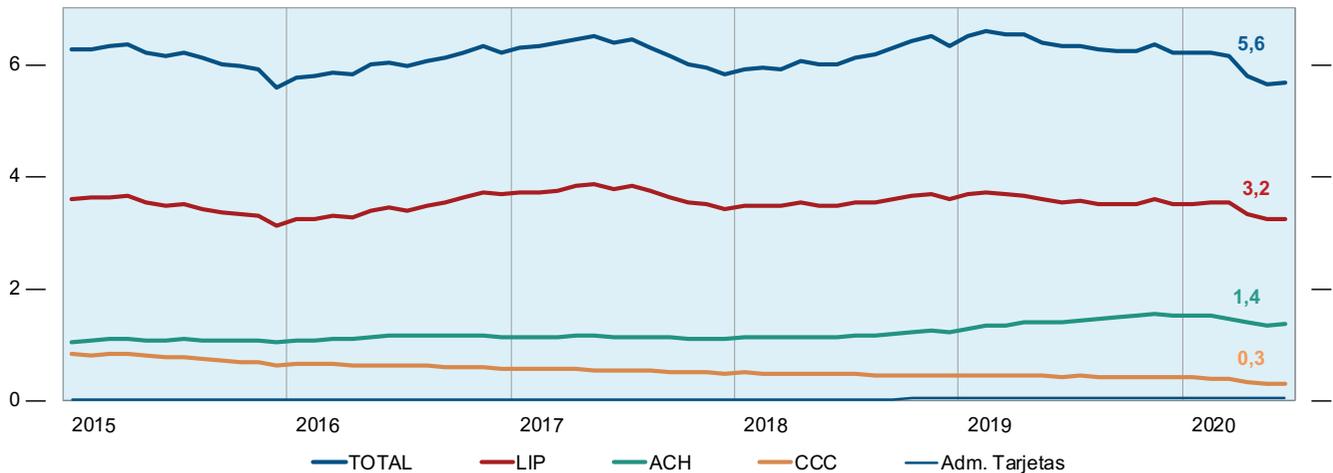
### 3.5.1.3. Índice de Rotación de depósitos

Durante el primer semestre 2020, la reducción del importe de pagos procesados a través de las principales infraestructuras del mercado financiero incidió en una disminución de los niveles de rotación del dinero electrónico.

El Índice de Rotación de Depósitos (IRD), calculado como el cociente entre el importe procesado y los depósitos del público, fue 5,6 veces. El sistema LIP movilizó la mayor proporción de recursos (3,2 veces; Gráfico 60), manteniendo su posición como la infraestructura más importante para la circulación del dinero en la economía.

### Gráfico 60: Índice de Rotación de Depósitos

(En número de veces)



Fuente: ACCL, BCB, EIF, EDV, ATC y LINKSER.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

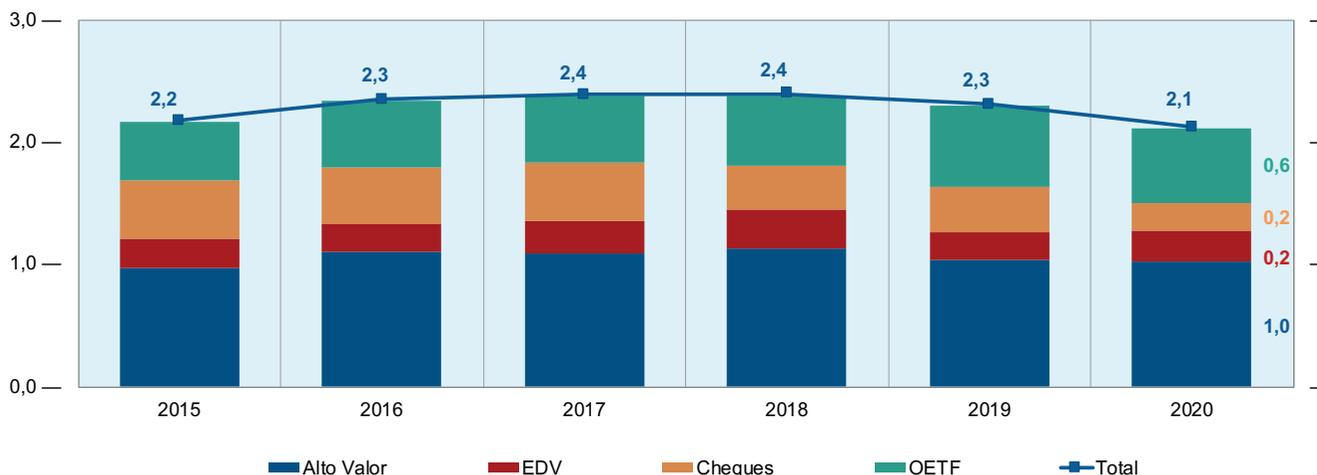
Nota: Datos a junio de cada gestión.

#### 3.5.1.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB<sup>43</sup>

El sistema de pagos nacional continuó desarrollando el procesamiento de pagos electrónicos de manera normal, contribuyendo al perfeccionamiento de los acuerdos comerciales y financieros en la economía. Durante el primer semestre 2020, a través del sistema de pagos se procesó un valor equivalente a 2,1 veces el PIB, esta cifra fue menor (0,2 veces) debido a la caída del valor de las operaciones electrónicas procesadas por las infraestructuras del mercado financiero en Bolivia como efecto de la emergencia sanitaria y la cuarentena rígida principalmente. El sistema más importante continuó siendo el de alto valor (LIP) el cual procesó un importe equivalente al PIB, seguido de la liquidación de operaciones con OETF con 0,6 veces (Gráfico 61).

43 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, considerando que a mayor desarrollo de los sistemas de pago mayor es su eficiencia para movilizar recursos.

**Gráfico 61: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB(p)**  
(En número de veces)



Fuente: ACCL, Banco Central de Bolivia, Entidades de Intermediación Financiera, EDV.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: (p) Datos preliminares.  
Datos a junio de cada gestión.

### 3.5.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos<sup>44</sup>

Las interdependencias de las interconexiones entre entidades financieras contienen información valiosa para la gestión del riesgo sistémico. Durante el primer semestre, las entidades participantes del sistema LIP cumplieron sus pagos oportunamente y sin retrasos. Asimismo, los resguardos de liquidez fueron suficientes para cubrir eventuales incumplimientos de pago.

La red transaccional de las EIF en el sistema de pagos de alto valor estuvo conformada por 375 conexiones realizadas por 54 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 siete entidades y el nivel de conectividad<sup>45</sup> de la red fue de 13% sobre un máximo de 100%, por lo que la probabilidad de contagio financiero entre las entidades participantes es relativamente menor (Gráfico 62).

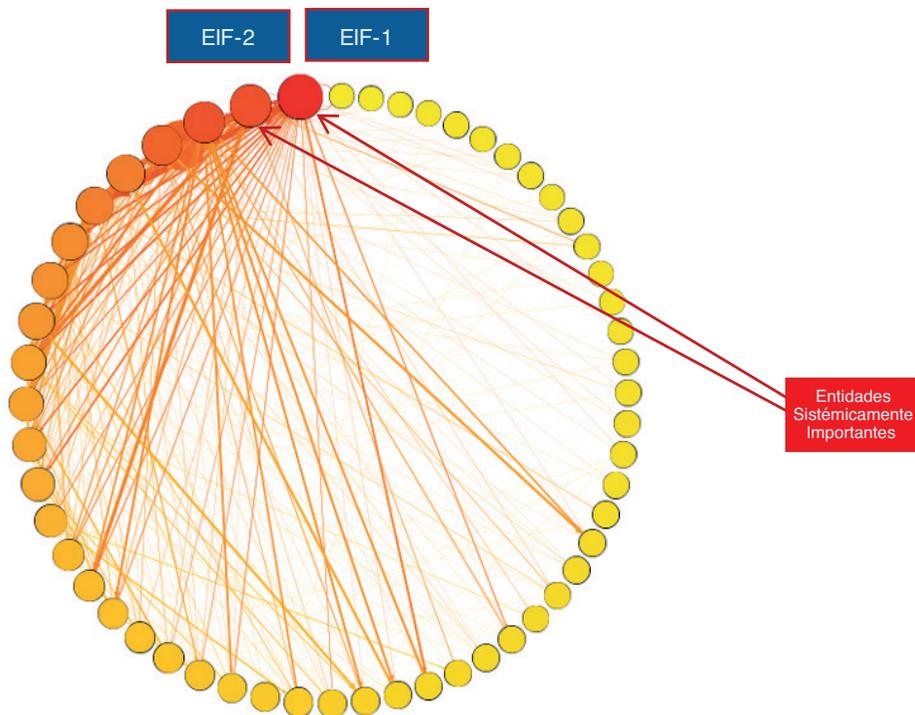
44 Las entidades financieras sistémicamente importantes se identifican a través del análisis de redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor; mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

45 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 62: Red transaccional del sistema LIP**

---



---

Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de 2020.

---

El análisis del riesgo sistémico a través de las conexiones de la red transaccional del sistema de pagos de alto valor muestra una baja exposición del sistema financiero nacional al riesgo de un contagio directo.

### RECUADRO 3.2: Innovaciones en los pagos electrónicos durante la pandemia de COVID-19

La imposición de medidas sanitarias restrictivas sobre la libre circulación de bienes y personas como consecuencia de la pandemia del COVID-19 ha tenido efectos negativos en la producción, la demanda y el consumo a nivel mundial. Entre los cambios que ha sufrido la economía están la consolidación del comercio electrónico y el mayor uso de medios de pago electrónicos debido al temor al contagio por el uso de efectivo, dando un impulso significativo a la innovación de pagos electrónicos.

A nivel regional se han desarrollado innovaciones financieras y se ha incrementado el uso de las ya existentes, impulsando las transacciones electrónicas. La mayor parte de estos desarrollos corresponde a iniciativas privadas, sin embargo, en algunos casos los bancos centrales han realizado esfuerzos para desarrollar e implementar herramientas que faciliten los pagos electrónicos.

En Argentina por ejemplo los bancos privados han simplificado su operativa y han desarrollado aplicaciones para la apertura de cuentas virtuales a través de los teléfonos celulares. Adicionalmente, varias compañías, así como comercios pequeños como rotiserías, despensas o kioscos, han extendido el uso del botón de pagos<sup>46</sup> para enviar el *link* de pago por redes sociales o correo electrónico y de esa manera facilitar los pagos electrónicos.

Por su parte, el Banco Central de la República Argentina implementó en 2019 el uso de los cheques electrónicos con el fin de simplificar las operaciones y reducir costos manteniendo las funcionalidades del cheque tradicional, por lo que en el contexto de la emergencia sanitaria su uso se incrementó significativamente debido a que su gestión es 100% digital, lo que evita cualquier tipo de contacto físico del emisor tanto con el banco como con el beneficiario.

En Brasil el Servicio Brasileño de Apoyo a la Empresa (Sebrae), a través de su portal ofrece a las micro, pequeñas y medianas empresas servicios digitales como la emisión de facturas *online*, una plataforma de comercio electrónico, la comparación de servicios financieros y el acceso a expertos en impacto del COVID-19 en los negocios.

En cuanto a la iniciativa privada, a partir de junio de 2020 será el primer país en el cual se podrán efectuar transferencias y pagos a través de *WhatsApp* utilizando la plataforma *Facebook Pay*. Estas transacciones serán compatibles con tarjetas de débito y crédito de algunos bancos en las redes de Visa y Mastercard y no tendrán costo para los usuarios.

En Colombia, el gobierno efectúa el pago del “Ingreso Solidario”<sup>47</sup> a las personas bancarizadas a través de abono en cuenta en su entidad financiera y para las personas no bancarizadas se ha desarrollado una modalidad a través de la cual se les envía un mensaje de texto al celular para informar sobre el procedimiento de apertura de una cuenta digital en una entidad financiera mediante un proceso simplificado y digital a través de dicho dispositivo.

El Banco de México desarrolló e implementó la plataforma CoDi (Cobro Digital) durante la gestión 2019 para facilitar las transacciones de pago y cobro a través de transferencias electrónicas, de forma rápida, segura y eficiente, a través de teléfonos móviles en un esquema 24x7 utilizando las tecnologías QR (*Quick Response* -

46 Permite compartir con un botón el vínculo de una orden de cobro a través de redes sociales como *WhatsApp*, *Messenger*, *Twitter*, o por correo electrónico para concretar la transacción.

47 Es una transferencia monetaria en favor de los hogares en situación de pobreza y vulnerabilidad que no sean beneficiarios de programas sociales del Estado.

Respuesta Rápida en español)<sup>48</sup> y NFC (*Near Field Communication*)<sup>49</sup> por lo que en el contexto actual es una de las herramientas cuyo uso se está promoviendo para facilitar los pagos electrónicos.

Entre los emprendimientos privados destaca Bnext, una *fintech*<sup>50</sup> que desarrolló una aplicación a través de la cual se puede abrir una cuenta (no bancaria) y obtener una tarjeta de débito tanto digital como física con la que se puede retirar dinero, hacer pagos y transferencias a otras cuentas Bnext.

En Perú varias entidades financieras establecieron que los pagos de tasas, servicios públicos, emisión de giros y cobranza por encargo se podrán efectuar a través de banca móvil y banca por internet.

La pasarela de pagos Culqi lanzó “Culqi Express”, una aplicación que permite cobrar desde el celular, con comisión cero durante la cuarentena, para favorecer a las tiendas de abarrotes así como a las pequeñas farmacias que realicen *delivery* de productos de primera necesidad.

Por su parte, varios bancos privados se unieron para lanzar PLIN, una funcionalidad destinada a facilitar las operaciones interbancarias entre las cuentas de dichas entidades a la que se puede acceder a través de los portales de banca por internet o banca móvil ya existentes, afiliando el número de celular para poder utilizarla.

La Superintendencia Nacional de los Registros Públicos (Sunarp) fue la primera institución estatal en implementar el pago de sus servicios a través de la billetera electrónica de los usuarios utilizando el código QR para la liquidación de títulos de los registros de propiedad inmueble, personas jurídicas, personas naturales y bienes muebles.

En el ámbito nacional, el Banco Central de Bolivia y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero han coadyuvado al gobierno nacional en sus esfuerzos por evitar los contagios entre la población a través de la coordinación interinstitucional para adecuar el marco normativo con el fin de promover un mayor acceso y uso de medios electrónicos de pago.

Se han efectuado modificaciones y actualizaciones normativas que facilitan la implementación de los contratos electrónicos, la firma electrónica y la firma digital con el fin de facilitar las operaciones y transacciones de los usuarios financieros durante la vigencia de la emergencia sanitaria.

De esta manera, las entidades financieras han priorizado e impulsado la utilización masiva de medios electrónicos de pago (banca por internet y banca móvil) así como el uso de la tecnología QR para los pagos inmediatos. Adicionalmente, varios bancos ofrecen la opción de abrir cuentas en línea, entregando las tarjetas de débito en cualquier agencia o a domicilio. De igual, manera se amplió la posibilidad de acceder a créditos de consumo, tarjetas de crédito y adelantos de sueldo en línea en el caso de algunas entidades financieras.

El escenario creado por la crisis sanitaria ocasionada por la pandemia del COVID-19 marca un hito en el uso de los medios electrónicos para los pagos a nivel regional y nacional, por lo que es una oportunidad para impulsar y profundizar su uso a través de la participación activa de los participantes de los sistemas de pagos para adecuarse a este nuevo contexto en el cual las diferentes infraestructuras de pago deben estar preparadas para procesar cada vez mayor cantidad de transacciones electrónicas, así como para facilitar el acceso a servicios financieros y de pago a la población no bancarizada como parte de los esfuerzos para profundizar la inclusión financiera, esencial para mejorar su calidad de vida.

48 Es una tecnología que permite almacenar información en un código de barras cuadrado, la cual puede leerse de forma sencilla con la cámara de un teléfono móvil.

49 Es una tecnología de comunicación inalámbrica, de corto alcance y alta frecuencia que permite el intercambio de datos entre dispositivos.

50 El término *fintech* proviene de dos palabras inglesas: *finance* (finanzas) y *technology* (tecnología) por lo que una *fintech* es una empresa que ofrece servicios financieros a través de las nuevas tecnologías.

# 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
CAPROSEN	Fondo para Créditos en MN para la adquisición de productos nacionales y el pago de servicios de origen nacional
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
D.S.	Decreto Supremo
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EATE	Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
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>

FMI	Fondo Monetario Internacional
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
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
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
RD	Resolución de Directorio
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio
SIP	Sistema Integral de Pensiones
TRe	Tasa de Referencia
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 02/01/2020 y el 30/06/2020.

---

### **Bolivia**

#### **Emergencia sanitaria nacional y cuarentena en todo el territorio del Estado Plurinacional de Bolivia, contra el brote del Coronavirus (COVID-19)**

El Decreto Supremo N°4196 de 17 de marzo de 2020 establece en disposición adicional tercera que las entidades que regulan el sistema financiero, el sistema tributario y aduanero, podrán establecer mecanismos de flexibilización y reprogramación de obligaciones en el marco de sus atribuciones y en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

#### **Pago de Impuestos (Declaratoria de Emergencia)**

Con el Decreto Supremo N° 4198 de 18 de marzo de 2020 se establecen medidas tributarias de urgencia y temporales durante la situación de Emergencia Nacional, se difiere hasta el 29 de mayo de 2020 el pago del Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas de la gestión cerrada al 31 de diciembre de 2019. Los sujetos pasivos podrán pagar el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas de la gestión cerrada al 31 de diciembre de 2019, mediante facilidades de pago de hasta tres (3) cuotas mensuales, sin mantenimiento de valor e interés, ni la constitución de garantías. Este beneficio procederá cuando el sujeto pasivo pague el cincuenta por ciento (50%) del tributo determinado hasta antes del 1 de junio de 2020.

Así también se establece que las donaciones realizadas hasta el 31 de diciembre de 2020, a favor de centros hospitalarios de salud, públicos y/o privados autorizados por el ministerio de salud serán deducibles para la determinación del IUE, correspondiente al periodo fiscal 2020, siempre que no supere el 10% del valor imponible de la gestión 2019. En el caso del IVA de profesionales independientes, hasta el 31 de diciembre de 2020, el crédito fiscal incluye las compras originadas por compras de alimentos, contrataciones de servicios en salud y educación de su núcleo familiar directo.

**Ley excepcional de diferimiento de pagos de créditos y reducción temporal del pago de servicios básicos**

La Ley N°1294 de 1 de abril de 2020 determina que las entidades de intermediación financieras que operan en territorio nacional, deben realizar el diferimiento automático del pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses, y otro tipo de gravámenes del sistema crediticio nacional, por el tiempo que dure la Declaratoria de Emergencia por la Pandemia del Coronavirus (COVID-19) y otorgando un lapso máximo de hasta seis (6) meses posteriores al levantamiento de la declaración de emergencia, no implicará el incremento de la tasa de interés ni la ejecución de sanciones y penalizaciones por mora.

**Diferimiento de cuotas en operaciones crediticias y diferimiento de pago de primas y mantenimiento de vigencia de pólizas de seguro**

Mediante Decreto Supremo N°4206 de 1 de abril de 2020 se aprueba que las entidades de intermediación financiera quedan autorizadas por los meses de marzo, abril y mayo para diferir de manera automática cuotas en operaciones crediticias, dichas cuotas diferidas no generarán ni devengarán intereses extraordinarios, ni se incrementará la tasa de interés ni se ejecutarán sanciones ni penalizaciones de ningún tipo, ni implicará mayores costos a los prestatarios. Las entidades aseguradoras deben realizar el diferimiento automático del pago de la prima de los seguros de desgravamen hipotecario y de los seguros que amparan las garantías de créditos en favor de las Entidades de Intermediación Financiera, por el tiempo que dure la declaratoria de emergencia sanitaria nacional y otorgando un plazo máximo de regularización de hasta seis (6) meses posteriores al levantamiento de la cuarentena total, las primas no cobradas durante el plazo señalado serán pagadas por el asegurado sin contemplar intereses ni otro tipo de recargos.

Mediante Decreto Supremo N°4248 de 28 de mayo de 2020 se amplía el periodo de diferimiento automático de las cuotas correspondientes al pago de las amortizaciones de crédito a capital e intereses, por los meses de junio, julio y agosto de 2020, para todos aquellos prestatarios con saldos de endeudamiento menor o igual a Bs1.000.000.- (UN MILLÓN 00/100 BOLIVIANOS), para los créditos con saldos mayor las entidades de intermediación financiera podrán diferir las cuotas ante la solicitud del prestatario y según la evaluación caso por caso. Los prestatarios que cuentan con un ingreso fijo proveniente del pago de salarios tanto del sector público como privado, no se encuentran alcanzados por lo establecido en el Decreto. Sin embargo, si fueron afectas por despidos, o reducción de su salario o ingresos deben demostrar su situación a la IEF y podrán diferir sus pagos hasta agosto. Asimismo, el citado decreto establece 3 modalidades de diferimiento en el pago de las cuotas diferidas.

**Programa especial de apoyo a la micro, pequeña y mediana empresa; y Plan de emergencia de apoyo al empleo y estabilidad laboral.**

Mediante Decreto Supremo N°4216 de 14 de abril de 2020 se aseguran recursos para el Programa Especial de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana empresa que permita precautelar las fuentes de empleo, el funcionamiento, continuidad del negocio y sus operaciones dada la emergencia sanitaria nacional y cuarentena total, destinando el monto de hasta Bs1.500.000.000.- (Un Mil Quinientos Millones 00/100 Bolivianos), mediante créditos otorgados a cinco (5) años de plazo, con un (1) año de gracia, los beneficiarios serán atendidos por las entidades financieras bancarias y entidades financieras no bancarias, públicas, privadas o mixtas. El Programa será

gestionado por el Ministerio de Económica y Finanzas Públicas en coordinación con el Banco Central de Bolivia (BCB), Banco de Desarrollo Productivo – Sociedad Anónima Mixta (BDP-S.A.M.), Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) y el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF). El Plan de emergencia de apoyo al empleo y estabilidad laboral tiene el fin de otorgar recursos a las empresas legalmente constituidas y que sus trabajadores estén registrados en el Sistema Integral de Pensiones a fin de permitir un apoyo en el pago de los salarios de los trabajadores de las empresas, dada la emergencia sanitaria nacional y cuarentena total, se realizará mediante la otorgación de créditos a través del sistema financiero, por un monto equivalente a dos (2) salarios mínimos nacionales, por trabajador, por mes, por un máximo de dos (2) meses, con un plazo de hasta dieciocho (18) meses y con seis (6) meses de gracia.

### **Prórroga del pago de impuestos IUE**

El Decreto Supremo N°4249 de 28 de mayo de 2020 determina la prórroga del plazo de vencimiento para la declaración, determinación y pago del IUE de la gestión al 31 de diciembre de 2019 correspondiente a los contribuyentes categorizados como Resto que pagarán el cien por ciento (100%) del impuesto declarado y determinado hasta el 31 de julio de 2020; de manera excepcional los contribuyentes que solo alcancen a pagar el cincuenta por ciento (50%) del impuesto declarado y determinado hasta el 31 de julio de 2020, tendrán una prórroga de oficio hasta el 31 de agosto de 2020 para pagar el quince por ciento (15%) del impuesto declarado y determinado; hasta el 30 de septiembre de 2020 para pagar el quince por ciento (15%) del impuesto declarado y determinado y; hasta el 30 de octubre de 2020 para pagar el veinte por ciento (20%) del impuesto declarado y determinado. Los contribuyentes que hubieran pagado hasta el 29 de mayo de 2020 el IUE de la gestión cerrada al 31 de diciembre de 2019, podrán rectificar la Declaración Jurada correspondiente hasta el 31 de julio de 2020 por el saldo a favor del Fisco que resulte, sin multas, intereses, ni mantenimiento de valor.

### **Destino de los recursos de Fideicomiso**

Con el Decreto Supremo N°4270 de 15 de junio de 2020 se autoriza al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas suscriba un Contrato de Fideicomiso con recursos del T.G.N. a ser administrado por el BDP-S.A.M. en calidad de Fiduciario, mediante la transmisión temporal y no definitiva de recursos monetarios por un monto inicial de Bs265.462.970.- (Doscientos Sesenta y Cinco Millones Cuatrocientos Sesenta y Dos Mil Novecientos Setenta 00/100 Bolivianos), recursos que podrán incrementarse gradualmente hasta la suma de Bs2.084.000.000.- (Dos Mil Ochenta Y Cuatro Millones 00/100 Bolivianos). El plazo del Fideicomiso será de veintitrés (23) años destinados al otorgamiento de créditos para el financiamiento de iniciativas productivas enmarcadas en los sectores y complejos priorizados a una tasa de interés final y efectiva del seis por ciento (6%) anual, la que se destinará para el pago de comisiones por servicios prestados al fideicomiso y la constitución de fondos y reservas del mismo. Los recursos del Fideicomiso también serán destinados al otorgamiento de créditos para micro y pequeños productores de alimentos declarados en situación de desastre (Bs500.000.000.- (Quinientos Millones 00/100 Bolivianos), posibilitando una recuperación efectiva de dicho sector, el capital de los créditos otorgados con recursos del fideicomiso deberá ser cancelado en su totalidad por los prestatarios finales, capital que en ningún momento podrá ser condonado, el pago

de intereses de los créditos otorgados con recursos del fideicomiso será efectuado por los prestatarios finales y para el Plan de Emergencia de Apoyo al Empleo y Estabilidad por un monto máximo de hasta Bs900.000.000.- (Novecientos Millones 00/100 Bolivianos) que serán destinados a la colocación de créditos de Segundo Piso a entidades financieras para créditos. Los recursos transmitidos por el TGN al Fideicomiso para el Desarrollo Productivo provendrán de las inversiones del Fondo de Protección al Ahorrista, según su normativa.

### **Programa Nacional de Reactivación del Empleo**

Mediante Decreto Supremo N°4272 de 23 de junio de 2020 se aprueba el Programa como un conjunto de medidas desarrolladas que permitan enfrentar los efectos negativos del Coronavirus (COVID-19), priorizando los sectores que requieren mayor inversión pública y fomentando el consumo de productos nacionales para apoyar la recuperación del aparato productivo mediante la inyección de recursos. El Programa será ejecutado por el Fondo Nacional de Inversión Productiva y Social – FPS, bajo tuición del Ministerio de Planificación del Desarrollo, en coordinación con las ETA's beneficiarias, para lo cual se autoriza al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas la transferencia de recursos del TGN hasta un monto inicial de Bs100.000.000.- (Cien Millones 00/100 Bolivianos). Se crean el Fondo de Reactivación – FORE en el que el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas tendrá calidad de Fideicomitente, la finalidad es financiar parcialmente la reprogramación de créditos otorgados a empresas de varios sectores por parte de las EIF con licencia de financiamiento de la ASFI con recursos de hasta Bs12.000.000.000.- (Doce Mil Millones 00/100 Bolivianos) con un plazo de vigencia de hasta doce (12) años; el Fondo de Garantía Sectorial – FOGASEC con la finalidad de garantizar nuevas operaciones crediticias otorgadas por las EIF bancarias y no bancarias a empresas legalmente constituidas y nuevas emisiones de títulos valores de deuda de empresas legalmente constituidas, mediante un fideicomiso de hasta Bs1.100.000.000.- (Un Mil Cien Millones 00/100 Bolivianos) con un plazo de vigencia de hasta diez (10) años; el Fondo de Afianzamiento - FA-BDP con recursos de hasta Bs120.000.000 con acceso a Bancos PYME, las IFD, las CAC y las EFV, los cuales podrán otorgar coberturas de riesgo crediticio hasta el sesenta y cinco por ciento (65%) del saldo deudor a capital de operaciones de crédito; y el Fondo de Garantía de Vivienda Social y Solidaria – FOGAVISS con recursos de hasta Bs5.000.000.000.- (Cinco Mil Millones 00/100 BOLIVIANOS) para financiar necesidades habitacionales de sectores de la población de menores ingresos y dinamizar el sector de la construcción, la Agencia Estatal de Vivienda en calidad de Fideicomitente que permitirá garantizar la otorgación de créditos a los sectores poblacionales con bajos niveles de ingreso y regiones con déficit habitacional por parte de Bancos PYME, IFD, CAC y EFV con un plazo de vigencia de hasta treinta (30) años.

### **Banco Central de Bolivia**

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

Mediante R.D. N° 007/2020 de 7 de enero de 2020 se establece el límite máximo de inversión en el extranjero para compañías de seguros del siete (7%) de sus recursos de inversión.

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

Conforme a R.D. N° 018/2020 de 18 de febrero de 2020 se aprueba el Reglamento de encaje legal para EIF autorizadas para su funcionamiento por la ASFI, comunicado a las EIF mediante

Circular Externa a las EIF CIEX N° 07/2020 de 18 de febrero de 2020, Las modificaciones establecen que las EIF pueden hacer aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 30 de abril del 2021, solamente con recursos en ME depositados en la cuenta del BCB en su banco corresponsal en el exterior desde el 19 de febrero de 2019, ampliando el plazo de solicitud de préstamo hasta el 31 de mayo de 2021 siendo el plazo límite de devolución el 30 de junio de 2022. Asimismo, las entidades podrán solicitar al BCB la devolución parcial o total de su participación en el Fondo CPVIS II que no esté garantizando créditos de liquidez en MN, y podrán ser depositados en cuentas del exterior de las EIF o en otra cuenta en el exterior previa comunicación al BCB, sin el cobro por parte del BCB de la comisión por transferencia de fondos al exterior para el sistema financiero,

Para el caso de los Fondo CPVIS III, se podrá solicitar el prestamos de liquidez del BCB en MN hasta el 29 de febrero de 2021 y tendrán como plazo de vencimiento el 1 de febrero de 2021

Conforme a R.D. N° 044/2020 de 24 de marzo de 2020 se añade al Reglamento una disposición transitoria sobre el encaje legal extraordinario, cuyos fondos excepcionales (FE) de largo plazo recibidos por las EIF mediante la emisión de DPF en el mes de marzo de 2020, deberán ser empleados por dichas entidades para la generación de nueva cartera entre el 1 de abril de 2020 y el 31 de julio de 2020, el incremento, deberá ser mayor en 10% a finales de abril, 30% a fines de mayo, 60% a junio y 100% hasta julio. En el caso que este incremento sea menor a los porcentajes establecidos, las EIF deberán constituir un encaje legal extraordinario en efectivo del 100% de la diferencia. Posterior al 31 de julio de 2020 las EIF que incrementaron su cartera bruta en al menos el 100% de los montos señalados quedarán exentas del encaje legal extraordinario; caso contrario, el encaje legal extraordinario se mantendrá por la diferencia hasta que dicha condición se cumpla, tomando en cuenta que la medición es mensual. La disposición se complementa mediante R.D. N° 055/2020 de 15 de mayo de 2020 que determina que se computará como incremento de cartera la destinada a créditos a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) y a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) entre el 1 de abril de 2020 hasta el 31 de julio de 2020.

La R.D. N° 060/2020 de 29 de junio de 2020 modifica las tasas de encaje legal estableciendo nuevas tasas de encaje legal en MN y MNUFV 5,5% para encaje en efectivo, 4,5% para encaje en títulos, en ME y MVBOL 10% para el encaje en efectivo, 10% para encaje en títulos para DPF mayores a 720 días, y 11% para el resto de pasivos, el artículo 15 del Reglamento de encaje legal para entidades de intermediación financiera sobre fondos en custodia, elevando de 50% a 60% su requerimiento de encaje legal en efectivo en MN y MNUFV en fondos en custodia en cualquier plaza.

Se incluye los artículos 34 y 35 sobre la Constitución del Fondo para Créditos en MN para la Adquisición de Productos Nacionales y el pago de Servicios de Origen Nacional (Fondo CAPROSEN) que se constituye en el BCB con los recursos liberados del encaje legal por la disminución de las tasas de encaje legal en efectivo y en títulos tanto en MN y ME, la participación de cada EIF en el Fondo será igual a su participación en los recursos liberados en ambas monedas. Los recursos otorgados a las EIF que soliciten los recursos del Fondo, serán en MN a una tasa de interés del 0%, siendo el plazo de vencimiento el 30 de diciembre de 2022. Los créditos que las EIF concedan a sus clientes deberán tener como plazo al menos once meses y a una tasa de interés no mayor al 3% anual. Con cierre a fin d mes, se comparará el saldo de

créditos otorgados con relación al saldo al 30 de junio de 2020, , el 30 de diciembre de 2022 el BCB devolverá en MN y ME a las EIF su participación en el Fondo previa cancelación de sus préstamos de liquidez con garantía de estos fondos

#### **Actualización de los Requerimientos Mínimos de Seguridad para Instrumentos Electrónicos de Pago.**

Mediante circular CIEX N° 3/2020 de 2 de enero de 2020 se actualizaron los requerimientos mínimos de seguridad de las órdenes electrónicas de transferencia de fondos, tarjetas electrónicas y billeteras móviles como marco referencial normativo para la aplicación de estándares y buenas prácticas en los sistemas de pago que operan con instrumentos electrónicos de pago.

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

Con R.D. N° 051/2020 de 28 de abril de 2020 se aprobó la modificación de la redacción de los incisos f) Cajeros automáticos, r) Cuenta asociada a un Instrumento Electrónico de Pago, aaa) Orden de Pago, nnn) Rescate de Cuotas y www) Transferencia electrónica de fondos, así como la inclusión de dos definiciones: p) Compra de cuotas y aa) Cuenta de participación en el Artículo 3 (Definiciones) para precisar y ampliar el alcance de los conceptos incluyendo las operaciones de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión como paso previo a la modificación del marco normativo de la ASFI para promover una mayor utilización de operaciones electrónicas de estas entidades.

#### **Procedimiento de No Objeción a Nuevos Servicios e Instrumentos Electrónicos de Pago.**

Mediante circular CIEX N° 23/2020 de 22 de mayo de 2020 y en el marco del Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación, aprobado con R.D. N°137/2019 de 8 de octubre de 2019 y sus modificaciones, se estableció el procedimiento de no objeción que las entidades alcanzadas deberán cumplir en caso de requerir la incorporación de algún servicio o instrumento electrónico de pago a su operativa.

#### **Modificación de los Requisitos y Condiciones para las Operaciones de Efectivización de Instrumentos Electrónicos de Pago con Comercios Afiliados a través de Terminales de Punto de Venta – POS.**

Mediante circular CIEX N° 26/2020 de 5 de junio de 2020 se establecieron los aspectos generales, la operativa, las características de los comercios y las condiciones de prestación del servicio de efectivización de instrumentos electrónicos de pago para que las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas y entidades emisoras de instrumentos electrónicos de pago realicen las adecuaciones en sus sistemas, configuración del software en terminales POS y otras actividades necesarias para la prestación del servicio, hasta el 31 de diciembre de 2020.

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

#### **Reglamento de límites para el financiamiento entre entidades de intermediación financiera**

Con Circular ASFI/627/2020 y Resolución ASFI/081/2020 de 28 de enero de 2020 se aprobó y puso en vigencia el Reglamento que prevé la responsabilidad de las EIF de controlar los

financiamientos recibidos u otorgados, contempla la obligatoriedad de que la Unidad de Auditoría Interna de la EIF, incorpore en su Plan Anual de Trabajo la verificación de los financiamientos contraídos por la entidad, determina que las entidades supervisadas deben contar con políticas y procedimientos para lograr un manejo óptimo de los financiamientos que permitan ampliar la cobertura crediticia al sector productivo, precisa que las EIF deben considerar medidas preventivas para el control de financiamientos a efectos de monitorear que los mismos no excedan los límites legales, dispone que la entidad supervisada que otorga financiamientos debe contar con políticas y procedimientos para la evaluación y mitigación del riesgo inherente al financiamiento, la cobertura crediticia destinada al sector productivo en zonas rurales deben considerar la clasificación de municipios urbanos y rurales.

#### **Modificaciones al Reglamento para Empresas de Servicios de Pago Móvil.**

Con circular ASFI/625/2020 de 27 de enero de 2020 se modifica en la Sección 4: Funcionamiento, la denominación del artículo 2° de “Patrimonio” a “Capital” y se elimina el límite del 70% del capital mínimo establecido más el capital adicional. En la sección 5: Fideicomiso se elimina el inciso b) del artículo 2° y en el artículo 8° se reemplaza “fideicomitente” por “fiduciario”.

#### **Modificaciones al Reglamento para Empresas de Transporte de Material Monetario y Valores.**

Con circular ASFI/631/2020 de 21 de febrero de 2020 se modifica la denominación del artículo 1° de la sección 5: “Funcionamiento de las ETM y ESPT” de “Operaciones” a “Operaciones y Servicios”, asimismo, se establece que el servicio de custodia de material monetario y valores podrá ser brindado por plazos mayores a los señalados en los incisos a) y b) de dicho artículo cuando no se lo proporcione a una entidad de intermediación financiera. En el artículo 8° “Obligaciones” se señala que las empresas de transporte de material monetario y valores deben implementar los mecanismos de protección de los derechos de los consumidores financieros y en el artículo 13° “Detección, incautación, secuestro e inutilización de material monetario falso” se precisa que la implementación de procedimientos para este fin debe alinearse con las disposiciones que emita el BCB al respecto.

#### **Modificaciones al Reglamento para Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas y al Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago.**

Con circular ASFI/632/2020 de 21 de febrero de 2020 se modifica el Reglamento para empresas administradoras de tarjetas electrónicas en su sección 1: Aspectos Generales en lo referido a los conceptos del artículo 3° (Definiciones), en su sección 4: Funcionamiento de las empresas administradoras de tarjetas electrónicas en lo referido a manuales y procedimientos (artículo 4°), afiliación de aceptantes (artículo 5°), equipos POS (artículo 9°) y el tarifario (artículo 15°).

Respecto al Reglamento para la emisión y administración de instrumentos electrónicos de pago se modificaron e incluyeron definiciones en el artículo 3° (Definiciones) de la sección 1: Aspectos Generales. En la Sección 2: Emisión y administración de los Instrumentos Electrónicos de Pago se modificó lo referido a la prevención, detección y control de legitimación de ganancias ilícitas (artículo 3°), los requisitos mínimos de seguridad de los sistemas informáticos (artículo 5°), obligaciones del emisor del IEP (artículo 15°). En la sección 4: Órdenes electrónicas de transferencia de fondos se modificó lo referente a las definiciones (artículo 3°), la publicación de

procedimiento y tarifas (artículo 5°), los requerimientos operativos mínimos de seguridad para órdenes electrónicas de transferencia de fondos (artículo 6°) y se incorporó el artículo 7° sobre validación de la orden electrónica de transferencia de fondos. En la sección 5: Billetera móvil se modificó lo referido a los requerimientos operativos mínimos de seguridad para billetera móvil (artículo 7°) y la validación de la orden electrónica de transferencia de fondos (artículo 8°). En la sección 8: Otras disposiciones se modificó lo referido a las infracciones (artículo 3) y en la sección 9: Disposiciones transitorias se modificó lo referido al plazo de implementación del texto informativo sobre validación de la orden electrónica de transferencia de fondos (artículo 4°).

### **Modificaciones al Reglamento de Contratos.**

Mediante circular ASFI/643/2020 de 21 de abril de 2020 se incorporaron definiciones al artículo 3° (Definiciones) de la sección 1: Aspectos generales. En la Sección 5: Otras disposiciones se añadió un párrafo al artículo 3° (Entrega de contrato) y se incorporó el artículo 4° (Contrato electrónico). En la sección 6: Disposiciones transitorias se añadió el artículo 3 (Uso excepcional de la firma electrónica en la celebración de contratos electrónicos).

### **Modificaciones al Reglamento para empresas administradoras de tarjetas electrónicas y al Reglamento para la emisión y administración de instrumentos electrónicos de pago**

La Circular ASFI/632/2020 y Resolución ASFI/177/2020 de 21 de febrero de 2020 aprueban y ponen en vigencia las modificaciones al Reglamento para empresas administradoras de tarjetas electrónicas en la Sección 1, Artículo 3° “Definiciones”; Sección 4, Artículo 4° “Manuales y procedimientos”, Artículo 9° “Equipos POS”, Artículo 15° “Tarifario”. En el Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago se modificó en la Sección 1, Artículo 3° “Definiciones”; Sección 2, Artículo 3° “Prevención, detección y control de legitimación de ganancias ilícitas”, Artículo 15° “Obligaciones del emisor de IEP”; Sección 4, inciso c. del Artículo 3° “Operativa”, se reemplazó el término “EIF” por “entidad supervisada”, Artículo 5° “Publicación de procedimiento y tarifas”, Artículo 6° “Requerimientos operativos mínimos de seguridad para órdenes electrónicas de transferencia de fondos”, Artículo 7° “Validación de la Orden Electrónica de Transferencia de Fondos”; Sección 5, Artículo 7° “Requerimientos operativos mínimos de seguridad para billetera móvil”, se incorporó el Artículo 8° “Validación de la Orden Electrónica de Transferencia de Fondos”.

### **Modificaciones del Reglamento para el control de encaje legal**

Con Circular ASFI/638/2020 y Resolución ASFI/256/2020 de 25 de marzo de 2020 se aprobaron y pusieron en vigencia las modificaciones del Reglamento para el Control de Encaje Legal sobre la sección 8, artículo 3° sobre aportes voluntarios al Fondo CPVIS II, las EIF podían hacer nuevos aportes voluntarios al Fondo hasta el 30 de abril de 2021.

### **Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros**

#### **Medidas preventivas en el sistema integral de pensiones en virtud a la declaración de emergencia nacional por la pandemia de Coronavirus (COVID-19).**

La Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°448/2020 del 16 de marzo de 2020 establece aprobar el procedimiento para la implementación de medidas preventivas en el SIP para lo cual las AFPs deben adoptar en todas sus oficinas medidas de prevención y contención.