

Informe de Estabilidad Financiera

Segundo semestre **2008**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Índice

Presentación	7
Resumen ejecutivo	9
1. Entorno macroeconómico	11
1.1 Panorama internacional	11
1.2 Panorama nacional	16
2. Intermediarios financieros y sistema de pagos	21
2.1 Sistema financiero	21
2.2 Otros intermediarios institucionales	30
2.3 Mercado de capitales	31
2.4 Sistema de pagos	32
2.4.1 Índice de penetración de mercado	33
2.4.2 Índice de riesgo de liquidación	34
2.4.3 Índice de rotación de depósitos	35
2.4.4 Valor transado en los sistemas de pagos respecto al PIB	35
2.4.5 Plazo de movilización de un monto equivalente al PIB	36
3. Deudores del sistema financiero	37
3.1 Empresas	37
3.2 Hogares	41
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos	43
4. Análisis de riesgos	45
4.1 Riesgo de crédito	45
4.1.1 Concentración de la cartera del sistema financiero	45
4.1.2 Morosidad de los deudores del sistema financiero	47
4.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito	48
4.2 Riesgo de liquidez	50

Gráficos

Gráfico 1 : Crecimiento del producto mundial	11
Gráfico 2 : Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados	14
Gráfico 3 : Precios internacionales del petróleo y del trigo	14
Gráfico 4 : PIB por actividad económica	16
Gráfico 5 : OMA según denominación	18
Gráfico 6 : RIN / M'3	19
Gráfico 7 : Principales cuentas del balance del sistema financiero	21
Gráfico 8 : Crecimiento anual de los depósitos	22
Gráfico 9 : Tasas de crecimiento anuales de los depósitos y cartera del sistema financiero	22
Gráfico 10 : Crecimiento anual de los depósitos según denominación	23
Gráfico 11 : Dolarización por tipo de depósito	23
Gráfico 12 : Tasas efectivas	24
Gráfico 13 : Tasa de referencia	24
Gráfico 14 : Estructura del activo	25
Gráfico 15 : Composición de las inversiones financieras	28
Gráfico 16 : Resultados de gestión del sistema financiero	28
Gráfico 17 : Estructura de los ingresos financieros	28
Gráfico 18 : Gastos administrativos / activo	29
Gráfico 19 : Tasa de rendimiento promedio a 30 días para DPF y fondos de inversión	31
Gráfico 20 : Evolución de las transacciones en la BBV	31
Gráfico 21 : Estructura de los instrumentos de renta fija	32
Gráfico 22 : Evolución del rendimiento promedio de DPF	32
Gráfico 23 : Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero	37
Gráfico 24 : Endeudamiento de las microempresas con el sistema financiero	38
Gráfico 25 : Tasas de crecimiento anuales del microcrédito por destino	38
Gráfico 26 : Tasas de interés para el crédito a las empresas en ME	40
Gráfico 27 : Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica	40
Gráfico 28 : Carga de la deuda del sector empresas que cotizan en bolsa	41
Gráfico 29 : Ingreso promedio mensual en la ocupación principal y tasa de crecimiento del consumo privado	41
Gráfico 30 : Crecimiento anual del endeudamiento financiero de los hogares por tipo de crédito	42
Gráfico 31 : Ingreso nacional bruto privado y costo de la construcción	42
Gráfico 32 : Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares	43
Gráfico 33 : Inversiones del sistema financiero en títulos públicos	43
Gráfico 34 : Evolución de la estructura de la cartera del sistema financiero por departamento	45
Gráfico 35 : Estructura de la cartera del sistema financiero por departamento y tipo de crédito	45
Gráfico 36 : Composición de la cartera por tipo de crédito y denominación	46
Gráfico 37 : Estructura de la cartera comercial	46
Gráfico 38 : Estructura de la cartera microcrediticia	47
Gráfico 39 : Pesadez de la cartera según tipo de crédito	47
Gráfico 40 : Pesadez de la cartera reprogramada según tipo de crédito	47
Gráfico 41 : Pesadez de la cartera comercial según destino de crédito	48
Gráfico 42 : Pesadez de la cartera microcrediticia según destino de crédito	48
Gráfico 43 : Estructura de la cartera por tipo de garantía	48
Gráfico 44 : Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	49
Gráfico 45 : Cartera en mora neta de provisiones a cartera bruta	49

Gráfico 46 : Resguardo de liquidez por monedas	50
Gráfico 47 : Coeficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y a plazo	51
Gráfico 48 : Operaciones realizadas en el mercado de liquidez	51
Gráfico 49 : Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez	52

Cuadros

Cuadro 1 : Calificaciones de riesgo soberano	14
Cuadro 2 : Tasas de interés promedio ponderadas de títulos de venta directa y DPF del sistema financiero	18
Cuadro 3 : Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero	25
Cuadro 4 : Coeficiente de adecuación patrimonial	29
Cuadro 5 : Ahorro financiero	30
Cuadro 6 : Inversiones por tipo de instrumento	30
Cuadro 7 : Índice de penetración de mercado	34
Cuadro 8 : Índice de riesgo de liquidación	34
Cuadro 9 : Índice de rotación de depósitos	35
Cuadro 10: Valor transado en los sistemas de pago/PIB	35
Cuadro 11: Plazo de movilización de un monto equivalente al PIB	36

Recuadros

Recuadro 1 : Crisis financiera y regulación	12
Recuadro 2 : Efectos de la crisis financiera internacional en América Latina	15
Recuadro 3 : Políticas financieras adoptadas en Bolivia frente a la crisis	17
Recuadro 4 : Determinantes del acceso al microcrédito para emprendedores bolivianos	26
Recuadro 5 : Fondo de Desarrollo Productivo del BDP	39

Presentación*

Una situación de estabilidad financiera es aquella en la que el sistema financiero opera de forma fluida y eficiente para canalizar ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas. En el ámbito de las funciones de un banco central es importante contar con un sistema estable para la adecuada conducción de la política monetaria.

El interés de los bancos centrales por la publicación de Informes de Estabilidad Financiera (IEF) está relacionado con el objetivo de política pública orientado a evaluar los riesgos asociados a la actividad de intermediación financiera, alertar a las instituciones financieras y a los participantes del mercado sobre el posible impacto colectivo de sus acciones individuales y educar al público acerca de los costos de episodios de inestabilidad asociados a las crisis financieras y sus repercusiones en la economía en general.

En este contexto, el Banco Central de Bolivia (BCB) empezó a publicar semestralmente su IEF a partir de 2007. Este informe realiza un diagnóstico del entorno económico y financiero que influye en la estabilidad financiera de Bolivia, evalúa la situación de endeudamiento de los principales agentes de la economía que acceden a los servicios financieros (hogares, empresas y sector público) y el desempeño basado en la gestión de riesgos de los intermediarios financieros.

En esta oportunidad, el BCB tiene el agrado de presentar el IEF al segundo semestre de 2008 como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y al que realizan otros organismos dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 31 de marzo de 2009.

* Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos y, por tanto, las cifras presentadas no consideran los ajustes que se realizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria.

Resumen ejecutivo

El sistema de intermediación financiera tuvo un desempeño favorable en 2008 y alcanzó el nivel de utilidades más alto de la última década (\$us144 millones). La gestión estuvo caracterizada por dos períodos diferentes: en el primero, que comprende los tres primeros trimestres, se registró un importante crecimiento de los depósitos, especialmente en moneda nacional; y, en el segundo, que comprende el último trimestre del año en el que se profundizó la crisis internacional, el ritmo de crecimiento de la actividad de intermediación financiera se moderó con una menor preferencia del público por depósitos en bolivianos.

A diciembre de 2008, los depósitos alcanzaron a \$us6.972 millones, 30% más que en similar período de la gestión anterior. Los depósitos fueron destinados a financiar la cartera de créditos que alcanzó \$us4.981 millones. Puesto que los depósitos crecieron en mayor proporción que la cartera de créditos, las entidades financieras invirtieron en títulos valores, que se incrementaron en 53% con relación a diciembre de 2007. Este comportamiento estuvo en línea con la orientación de las políticas del BCB para controlar la inflación.

La solvencia de las entidades, medida por el coeficiente de adecuación patrimonial, mejoró con relación a 2007 y todas las entidades mostraron coeficientes superiores al mínimo exigido.

Aunque en 2008 la crisis financiera no se habría manifestado en Bolivia, el BCB y la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras implementaron medidas tendientes a prever posibles aumentos

en los niveles de riesgo crediticio y mantener la estabilidad financiera.

Los intermediarios institucionales -administradoras de fondos de pensiones, fondos de inversión y compañías de seguros- se consolidaron como importantes receptores del ahorro de la población. En 2008 tuvieron un crecimiento importante y en el caso de los fondos de inversión, se convirtieron en una interesante opción debido a sus rendimientos superiores a los del sistema financiero. Sin embargo, sus inversiones continúan concentradas en pocos emisores. El ahorro institucional ascendió a \$us5.088 y conformó el 45% del ahorro financiero total del país.

El mercado de capitales tuvo un crecimiento importante en 2008 y registró el mayor monto transado de últimos siete años. Sin embargo, aún no se consolida como canalizador importante de recursos hacia proyectos de inversión del sector privado.

El sistema de pagos mostró una evolución favorable en sus operaciones y los indicadores analizados muestran la importancia de los sistemas de pagos que vigila el BCB.

Las empresas tuvieron al sistema financiero como su principal fuente de financiamiento. La Bolsa Boliviana de Valores y el crédito externo financiaron principalmente a empresas grandes y en su mayoría pertenecientes a los sectores minero y gasífero. Considerando únicamente al sistema financiero, las empresas mostraron un crecimiento en el

financiamiento obtenido de 19%. El comercio y la industria recibieron la mayor cantidad de recursos para proyectos de inversión y capital de operaciones, pero también el sector de la construcción recibió un flujo importante de recursos, tanto a nivel corporativo como a nivel de microcrédito.

El aumento del costo del financiamiento para el crédito comercial reflejaría una política más cauta por parte de las entidades financieras frente al entorno externo y sus posibles efectos en algunos sectores de la economía. Por el contrario, las tasas de interés para actividades microcrediticias en moneda nacional disminuyeron con relación a 2007.

El microcrédito es un pilar importante para el desarrollo económico, principalmente por el empleo que genera. Las entidades financieras –especializadas y generales– reconocieron el potencial de este rubro y favorecieron su financiamiento que fue preferentemente en bolivianos. Asimismo, fue destacable la participación del Banco de Desarrollo Productivo que en 2008 comprometió un monto de \$us129,8 millones para financiar actividades microfinancieras en áreas que usualmente no son atendidas por el sistema financiero regulado.

Los hogares también recibieron un mayor financiamiento para créditos hipotecarios de vivienda y de consumo. Este último es bastante sensible a la coyuntura económica porque su principal determinante es el nivel salarial de los hogares. También se debe considerar que el mayor dinamismo del crédito al consumo ocurrió en moneda nacional, por lo que el riesgo proveniente de posibles variaciones del tipo de cambio que pudiesen incidir en la capacidad de pago de los hogares que perciben ingresos en bolivianos y tienen deudas en dólares habría sido considerado por las entidades financieras.

Los hogares también aprovecharon la coyuntura económica de la gestión para financiar viviendas a través de créditos hipotecarios. Al igual que el crédito al consumo, en esta modalidad se registraron tasas de crecimiento anuales del crédito en bolivianos muy importantes. El costo de financiamiento de este crédito fue menor para los hogares que solicitaron créditos en moneda nacional.

Con relación a 2007, el sistema financiero mostró un menor riesgo crediticio que se constató en una mejor calidad de cartera, mayor cobertura de provisiones y mayor plazo de las operaciones de crédito. Un aspecto que se debe considerar, empero, es que la cartera de créditos está concentrada en pocos sectores, pocas entidades financieras y principalmente en el eje central del país. La prueba de tensión del riesgo de crédito muestra que el sistema bancario está muy preparado para resistir choques adversos sobre el sector real de la economía.

El riesgo de liquidez estuvo controlado por el resguardo de liquidez del sistema, que permite cubrir 47% de los depósitos del público, por lo que el sistema presenta una cobertura adecuada. Asimismo, las pruebas de tensión realizadas sugieren que las entidades se encuentran debidamente preparadas para posibles choques que afecten su liquidez.

En resumen, 2008 fue un año favorable para la intermediación financiera. La confianza del público en el sistema financiero se reflejó en un constante incremento de depósitos en todas sus modalidades y principalmente en moneda nacional. Los hogares y las empresas incrementaron el flujo de financiamiento de sus proyectos, aunque en menor proporción que los depósitos del público. Esta situación ocasionó excedentes de liquidez que se tradujeron principalmente en inversiones en títulos valores de regulación monetaria.

1. Entorno macroeconómico

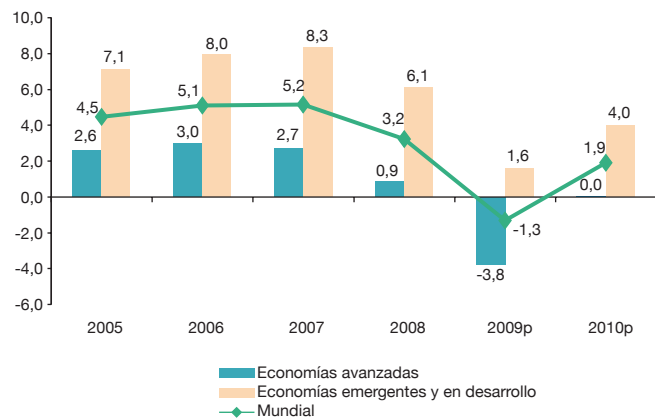
1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

Los países desarrollados enfrentan la peor crisis económica y financiera desde la segunda guerra mundial y, tras menores presiones inflacionarias, los bancos centrales adoptaron acciones para contrarrestar los efectos de la crisis en el sector real. En las economías emergentes, la caída de la demanda por materias primas y las perspectivas de una mayor desaceleración en la actividad productiva mundial deterioraron las perspectivas sobre su desempeño futuro.

Lo que comenzó a mediados de 2007 como un problema del mercado de hipotecas de alto riesgo de los Estados Unidos se transformó, al cabo de algo más de un año, en una profunda crisis de liquidez y caídas en los índices bursátiles (enero y octubre de 2008) que afectaron los mercados de crédito de los países desarrollados con efectos negativos en el sector real de la economía mundial. El Recuadro 1 describe los aspectos de regulación que incidieron en la actual crisis financiera internacional.

El FMI reportó una tasa de crecimiento mundial de 3,2% para 2008, 2pp menos que en 2007. Las proyecciones prevén una contracción del producto mundial de 1,3% en 2009 y una recuperación de 1,9% para 2010 (Gráfico 1). Estimaciones del Banco Mundial muestran un panorama similar y coinciden en la posibilidad de una recesión global, razón por la que por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial (1945) el crecimiento económico global podría contraerse.

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



FUENTE: FMI: *World Economic Update*. Abril de 2009
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
p: proyectado

RECUADRO 1

Crisis financiera y regulación

En los años previos a la reciente crisis financiera internacional, los países desarrollados mostraron un alto grado de confianza en el buen funcionamiento de sus mercados financieros y estimularon la autorregulación. Este concepto de la autorregulación está inmerso en la arquitectura del acuerdo de Basilea II sobre regulación y supervisión bancaria y probablemente tendrá que ser revisado después de la crisis. Como se mencionó en el IEF anterior, se ha argumentado que las normas de regulación prudencial se flexibilizaron y quedaron rezagadas frente a la innovación de instrumentos financieros cada vez más complejos utilizados por los bancos.

Una de las lecciones importantes que dejará la actual crisis financiera también está relacionada con los fallos en la regulación de la banca en Estados Unidos y el resto de los países desarrollados que fueron afectados, puesto que las autoridades reguladoras y supervisoras asumieron que bastaba con regular sólo a los bancos que recibían depósitos del público y que el resto del sistema –bancos de inversión, compañías aseguradoras, *hedge funds*, etc- era eficiente en la medición de los riesgos que estaba asumiendo. Las complejas interrelaciones que existen en el sistema financiero exponen a todas las entidades financieras a riesgos sistémicos y, aparentemente, las entidades no dimensionaron estos riesgos. Goodhart (2005) explicó este comportamiento en el hecho que a los banqueros les resulta natural preocuparse más por generar rentabilidad para sus propias instituciones que por el bienestar del sistema financiero en su conjunto.

Otra deficiencia en la regulación prudencial que se hizo evidente a partir de la crisis financiera fue el papel de las agencias calificadoras de riesgo. Estas últimas presentaban conflictos de intereses en el desempeño de sus actividades: por un lado eran contratadas para asesorar sobre la estructuración de instrumentos derivados de forma que cumplan con los requisitos de un grado óptimo de calificación y, al mismo tiempo, calificaban estos instrumentos (Eichengreen, 2008).

El anterior escenario permitió a las entidades bancarias “cumplir” con los requerimientos de solvencia, liquidez y gestión de riesgo, situación que no reflejaba la verdadera exposición de riesgo de los bancos. Evidentemente, el tipo de regulación que centraba sus objetivos en la solvencia y estabilidad financiera de los bancos en forma individual no fue suficiente para evitar la toma de riesgo de las entidades bancarias. Adicionalmente, Mishkin (2006) advirtió sobre la vulnerabilidad de la institucionalidad reguladora frente a grupos de interés, principalmente agentes financieros y conglomerados económicos.

Ante la crisis financiera, fue claro que las mayores asimetrías de información provenían de las conductas que asumían los directores y altos ejecutivos de los bancos. Fue evidente la poca transparencia en los mercados financieros, donde sólo algunos agentes bien informados y con una comprensión precisa de los productos financieros se beneficiaban. La mayor parte de los usuarios de los servicios financieros no contaba con información completa para tomar las decisiones correctas y medir adecuadamente los riesgos.

El desafío actual de las instituciones supervisoras consiste en volver a generar confianza en la regulación del sistema financiero y avanzar en la transparencia de los mercados para disminuir las asimetrías de información. Para ello es necesario divulgar de manera integral los nuevos productos, operadores y participantes en los mercados financieros.

Existe un consenso internacional para el fortalecimiento de la regulación en el sentido de mejorar la identificación y medición de riesgos, incentivar la mayor transparencia en el mercado, definir explícitamente la responsabilidad del gobierno corporativo en la toma de riesgos y, finalmente, incrementar la cooperación internacional entre supervisores.

Asimismo, es importante que la regulación se fortalezca con el cuidado de no poner restricciones a la inversión, ya que como lo expuso Minsky (1992) en momentos de auge es común que los agentes se sobre endeuden para invertir asumiendo cada vez mayores riesgos hasta el punto que los ingresos generados ya no son suficientes para cumplir con las deudas contraídas. La exigencia de los acreedores obliga a los deudores a liquidar sus activos provocando una caída abrupta en sus precios, como ocurrió con las hipotecas *subprime*.

En síntesis, la crisis actual ha puesto en evidencia que la regulación prudencial y la supervisión no se deben restringir sólo a los bancos que toman depósitos del público, sino a todos los intermediarios financieros que puedan tener importancia sistémica. La regulación no se puede limitar a vigilar que cada institución evalúe sus riesgos individuales, requiere vigilar el riesgo sistémico y adoptar medidas consecuentes. La regulación financiera debe proporcionar mayores límites, pero también incentivos diseñados en función a la volatilidad de los ciclos de la economía y a condiciones que conlleven a la estabilidad financiera.

Referencias

Basel Committee on Bank Supervision. *“International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework.”* BIS 2004.

Cano, C. “Regulación y supervisión: La otra cara de la política monetaria”. Banco de la República de Colombia. Borradores de economía N° 501. 2008.

CEPAL. “La crisis *subprime* en Estados Unidos y la regulación y supervisión financiera: lecciones para América Latina y el Caribe”. Serie Macroeconómica del desarrollo N°79. Febrero de 2009.

Comisión Nacional de Seguros y Finanzas de México. “Crisis financiera: impacto en la regulación y supervisión”. Conferencia Internacional: Seguro para el retiro y los riesgos. Santiago, Chile Marzo 2009.

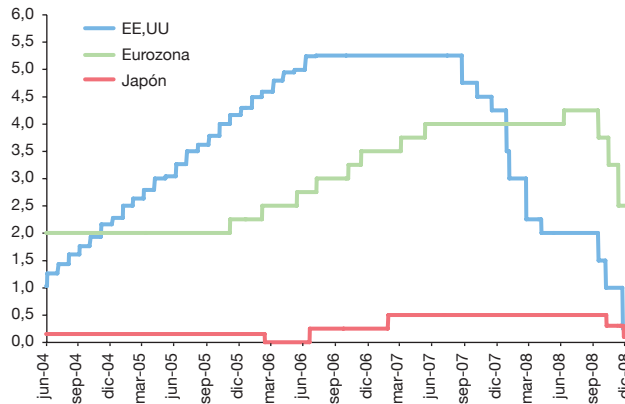
Eichengreen, B. *“Ten questions about the subprime crisis”*. Banque de France. *Financial Stability Review. Special issue on liquidity*. N° 11. Febrero 2008.

Goodhart, C. *“Financial regulation, credit risk and financial stability”*. *National Institute Economic Review*. 2005.

Minsky, H.P. *“The Capital Development of the Economy and The Structure of Financial Institutions”*. Working Paper No. 72. The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. 1992.

Mishkin, F. *“The Next Great Globalization”*. Princeton University Press. 2006.

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

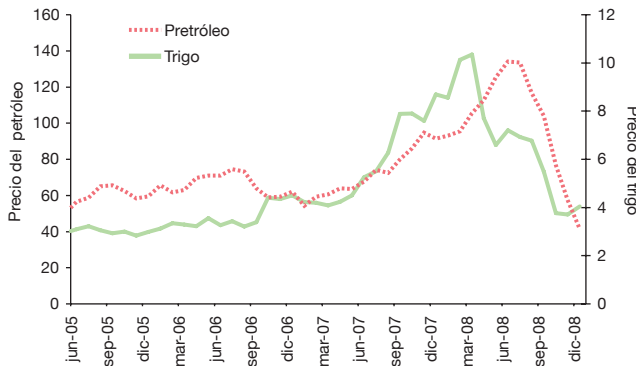


FUENTE: Bloomberg y Economagic
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las presiones inflacionarias se moderaron significativamente en los últimos meses de la gestión 2008, por lo que la inflación dejó de ser una preocupación para los bancos centrales. Estas instituciones dirigieron sus esfuerzos a establecer medidas para contrarrestar los efectos de la crisis financiera, entre las que destacan las intervenciones a entidades financieras, inyecciones de liquidez a sus economías por varios billones de dólares con el fin de reactivar el crédito y la ampliación de la cobertura del fondo de garantía de los depósitos.

El Fed y el BCE redujeron sus tasas de referencia en 175pb durante el segundo semestre de 2008. Por su parte, el Banco Central del Japón redujo su tasa de referencia 40pb (Gráfico 2).

GRÁFICO 3: PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO Y DEL TRIGO* (En dólares por barril y bushel, respectivamente)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: * Promedios mensuales

En 2008 se registró un fuerte descenso en los precios de las materias primas y un menor acceso al financiamiento externo, lo cual podría ocasionar en el futuro una desaceleración de las economías emergentes y en desarrollo. No obstante, estas economías actualmente cuentan con una mayor capacidad para afrontar episodios de crisis que en períodos anteriores. El Recuadro 2 analiza el impacto de la crisis en América Latina y el Caribe.

Durante el segundo semestre de 2008 se registró una caída significativa de los precios de las materias primas (Gráfico 3), con efectos en los ingresos de los países exportadores de estos productos básicos. Adicionalmente, en este período, el precio del petróleo descendió 69%, aunque el precio en términos reales se mantuvo por encima del registrado durante los años 90. El precio del trigo, por su parte, bajó 44%.

CUADRO 1: CALIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

País	FITCH RATINGS		Fecha	MOODY'S*	
	Calificación en moneda local	Calificación en moneda extranjera		Calificación en moneda extranjera	Calificación en moneda local
Chile	A+	A	Nov-08	A2	A1
Perú	BBB	BBB-	Nov-08	Ba1	Baa3
Brasil	BBB-	BBB-	Nov-08	Ba1	Ba1
Colombia	BBB-	BB+	Jun-07	Ba1	Baa3
Uruguay	BB	BB-	Jun-08	Ba3	Ba3
Venezuela	BB-	BB-	Oct-07	B2	B1
Argentina	B	RD	Feb-08	B3	B3
Bolivia	B-	B-	Jul-08	B3	B3
Ecuador		CCC	Oct-07	Ca	-

FUENTE: Fitch Ratings, Moody's
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: * Se tomaron las calificaciones de Moody's al 10 de febrero de 2009.

Debido a que hasta diciembre de 2008 los efectos de la crisis no se manifestaron de manera importante en los países latinoamericanos, las calificaciones de riesgo soberano no variaron significativamente con relación a la gestión anterior. *Fitch Ratings* mantuvo estables las calificaciones de riesgo soberano para los países de la región y *Moody's* disminuyó la calificación en moneda extranjera de Uruguay y Ecuador.

RECUADRO 2

Efectos de la crisis financiera internacional en América Latina

En un comienzo, el comportamiento de las economías latinoamericanas indicaba que podía existir un “desacoplamiento”. Esto en razón de que, mientras la crisis de las hipotecas *subprime* afectaba a las economías industrializadas, los países latinoamericanos fortalecían sus monedas, incrementaban sus reservas y los niveles de entradas de capital se mantenían elevados. Sin embargo, esta teoría se desvaneció a mediados de 2008 cuando los precios de las materias primas comenzaron a bajar. Aunque la región se encuentra mejor preparada que en el pasado para enfrentar *shocks* externos, es posible que se observe cierto deterioro en las perspectivas económicas para 2009.

Los efectos esperados a través del canal real de la economía llegarían, en primera instancia, a través de la contracción de la demanda global como consecuencia de la desaceleración del crecimiento de las economías emergentes y las expectativas de recesión de los países industrializados. De esta manera, se espera una disminución de las exportaciones en aquellos países cuyo comercio esté concentrado en las economías desarrolladas, especialmente manufacturas que no puedan ser introducidas muy fácilmente en otros mercados.

Una parte importante del ingreso de los países de la región se encuentra ligado al comportamiento de los precios internacionales de los *commodities* que desde mediados de 2008 empezaron a mostrar caídas importantes, lo cual repercutirá en forma negativa sobre la balanza comercial. Según estimaciones de la CEPAL los países exportadores de combustibles podrían registrar en 2009 un deterioro en sus términos de intercambio de hasta 44,4%. Por otro lado, Centroamérica y el Caribe, como importadores de productos básicos, mejorarían sus términos de intercambio solamente en 5,1%.

La contracción del empleo en las economías desarrolladas produciría una disminución del flujo de remesas. De este modo, se deterioraría el bienestar de familias de bajos ingresos en varios países de la región, especialmente Guyana, Haití, Honduras y Jamaica -entre otros- cuyas transferencias corrientes por remesas representaron más de 20% del PIB en 2007.

La crisis financiera internacional también tendría incidencia en América Latina a través de una disminución por los ingresos provenientes del turismo. Los países caribeños, cuyos ingresos asociados a este sector representan casi 20% del PIB, serían los más vulnerables.

Referencias

CEPAL. “Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe”. Diciembre de 2008.

Cox, P. “América Latina en 2009: Cómo enfrentar los efectos de la crisis mundial”. Banco Mundial. Febrero 2009.

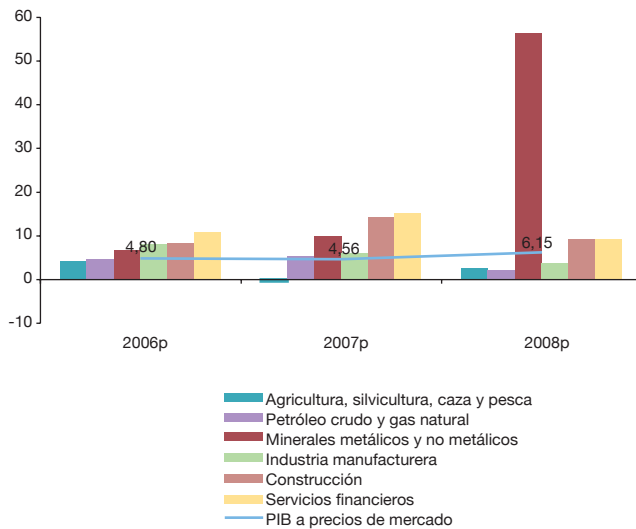
Focus Economics. “*The Latin Focus Consensus Forecast*”. Febrero 2009.

FMI. “Perspectivas económicas: Las Américas. Lidiando con la Crisis financiera Mundial”. Estudios económicos y financieros. Octubre de 2008.

1.2 PANORAMA NACIONAL

El crecimiento de la economía boliviana fue el mayor en diez años y estuvo impulsado principalmente por el sector minero. Las presiones inflacionarias disminuyeron en el segundo semestre y las operaciones de mercado abierto tuvieron un comportamiento consistente con la evolución de la inflación.

GRÁFICO 4: PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)



FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
p: preliminar

El PIB real creció 6,15%, impulsado por la actividad minera que tuvo una incidencia de 2,41% en el crecimiento total (Gráfico 4). Los sectores de hidrocarburos y construcción crecieron 2,04% y 9,2%, respectivamente y la industria manufacturera presentó la mayor participación dentro del PIB con un crecimiento de 3,66%. Los servicios financieros crecieron 9,31% y tuvieron una incidencia de 0,32% en el crecimiento del PIB.

Se destacó el crecimiento de la producción de hidrocarburos; agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; extracción de minerales y de la industria manufacturera, las cuales mostraron las tasas de crecimiento más altas de los últimos tres años (53%, 44%, 44% y 23%, respectivamente). Sin embargo, la coyuntura externa podría ser una amenaza para el desempeño de las exportaciones de los sectores mencionados con posibles efectos negativos sobre los niveles de financiamiento que obtienen del sistema financiero, especialmente en el caso de los sectores de agricultura e industria manufacturera (31% del total a diciembre de 2008). El Recuadro 3 presenta las medidas de política financiera implementadas para prevenir el riesgo de crédito y proteger a la economía y al sistema financiero.

A partir del segundo semestre de 2008, la inflación revirtió su tendencia al alza, gracias al efecto de las políticas económicas aplicadas durante los dos últimos años, la reducción de la inflación importada, el normal aprovisionamiento de productos alimenticios a los mercados y las menores expectativas de inflación.¹

¹ BCB. Informe de Política Monetaria. Enero de 2009.

RECUADRO 3**Políticas financieras adoptadas en Bolivia frente a la crisis**

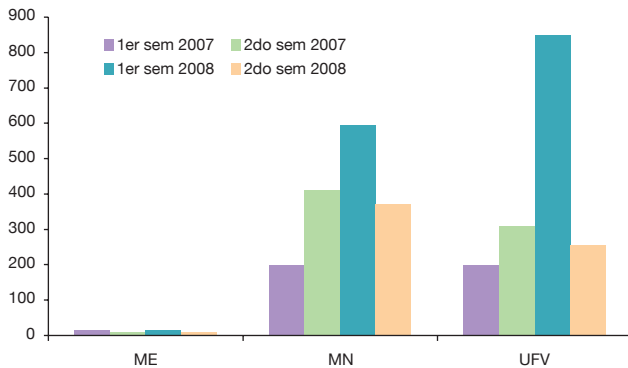
Hasta diciembre de 2008 la crisis financiera internacional no tuvo repercusiones en el sistema financiero boliviano. La difícil coyuntura internacional determinó que las autoridades asumieran medidas de prevención ante la eventualidad de que la economía boliviana pueda verse afectada y, consecuentemente, la actividad de intermediación financiera.

La intervención del BCB y de la SBEF resultó fundamental para implementar un conjunto de medidas tendientes a prever incrementos en los niveles de riesgo crediticio y mantener la estabilidad financiera. Las medidas de política financiera adoptadas fueron las siguientes:

- Se modificó el reglamento de encaje legal con un incremento del encaje adicional para los nuevos depósitos en ME a 30%. De esta manera, se pretende disminuir los riesgos en el sistema financiero y en la economía fortaleciendo la capacidad del Ente Emisor como prestamista de última instancia frente a escenarios con mayor riesgo de liquidez.
- Se implementó un régimen de provisiones cíclicas de modo que las entidades financieras constituyen un monto adicional de reservas para la cobertura de créditos que eventualmente pudiesen dejar de pagarse.
- Se modificó el régimen de provisiones específicas. Las entidades financieras deben constituir provisiones diferenciadas por monedas para fortalecer su solvencia frente a la amenaza de un mayor riesgo crediticio y cubrir el riesgo derivado de los préstamos concedidos en ME a prestatarios que generan ingresos en MN.
- Se mantuvo vigente la tarifa de 1% por el servicio de transferencias del exterior que se realiza a través del sistema financiero. Esta medida redujo la entrada de capitales especulativos y las transferencias del exterior permanecieron en niveles inferiores a los registrados en 2007, con excepción del mes de julio. En diciembre se aprobó, con vigencia desde enero de 2009, una disminución a 0,6% de la tarifa del BCB por el servicio de transferencias, a objeto de flexibilizar su ingreso al país y un aumento de 0,2% a 0,6% para las transferencias al exterior.

GRÁFICO 5: OMA SEGÚN DENOMINACIÓN

**Colocaciones brutas BCB
(Millones de \$us)**



**Colocaciones brutas TGN
(Millones de \$us)**



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 2: TASAS DE INTERÉS
PROMEDIO PONDERADAS DE TÍTULOS DE
VENTA DIRECTA Y DPF DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)**

	Moneda Nacional								UFV							
	Venta directa 28 días	DPF a 30 días	Venta directa 56 días	DPF a 60 días	Venta directa 91 días	DPF 61 a 90 días	Venta directa 182 días	DPF 91 a 180 días	Venta directa 364 días	DPF a 360 días	Venta directa 182 días	DPF 91 a 180 días	Venta directa 364 días	DPF 181 a 360 días		
Ene-08					7,49	4,15	7,80	5,31	8,52	5,82					2,26	1,89
Feb-08					7,48	3,80	7,83	5,00	8,60	6,09					2,24	1,35
Mar-08					7,40	4,28	7,84	5,40	8,57	6,25					1,95	1,26
Abr-08					7,54	4,27	8,04	5,34	8,75	6,82					1,03	0,82
May-08	7,12	2,69	7,81	3,19	7,86	4,27	8,44	5,87	10,74	6,44					0,58	0,46
Jun-08	7,57	2,37	7,98	2,75	8,28	4,27	9,88	5,60	11,10	6,27	0,16	0,22	0,33	1,18		
Jul-08	7,97	2,17	8,38	2,32	8,68	4,17	10,44	5,45	11,40	6,46	0,17	0,13	0,32	0,93		
Ago-08	7,93	2,14	8,48	2,49	8,73	4,18	10,60	5,81	11,55	6,38	0,18	0,13	0,32	0,60		
Sep-08	8,02	2,18	8,53	3,54	8,85	4,59	10,76	5,93	11,63	7,22	0,19	0,20	0,34	1,04		
Oct-08	7,80	2,29	8,50	3,26	8,98	4,38	10,81	5,46	11,66	6,67	0,20	0,11	0,35	0,13		
Nov-08	7,79	3,97	8,53	2,96	9,01	7,27	10,83	5,76	11,72	6,82	0,18	0,07	0,36	0,14		
Dic-08	7,84	4,63	8,54	6,42	9,04	5,20	11,02	6,03	11,79	6,86	0,16	0,20	0,37	0,39		

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El principal instrumento que el BCB utilizó para controlar la inflación durante 2008 fueron las OMA, las cuales fueron complementadas con medidas de encaje legal y la acumulación de depósitos del SPNF en el Ente Emisor. Durante el segundo semestre de 2008 existió menor necesidad de OMA, lo que permitió una reducción en las colocaciones brutas de títulos públicos (BCB y TGN) de 57% y 20% con relación al primer semestre de 2008 y a similar período de 2007, respectivamente. Según denominación, en el segundo semestre de 2008 se colocaron títulos públicos por \$us9 millones en ME, \$us370 millones en MN y \$us265 millones en UFV. Debe señalarse que en el segundo semestre de 2008, la totalidad de los títulos en ME y MN y el 96% de los títulos en UFV correspondieron a títulos de regulación monetaria (Gráfico 5).

A través de OMA en UFV el BCB cubrió las posiciones pasivas de los bancos derivadas de la demanda del público por depósitos en esta denominación. A medida que la inflación disminuyó, también lo hicieron las colocaciones brutas de títulos en UFV.

Las tasas de los títulos en MN fueron mayores a las ofrecidas por el sistema financiero en plazos similares. En UFV, las tasas ofrecidas a seis meses estuvieron por encima de las correspondientes al sistema financiero, con excepción de los meses de junio, septiembre y diciembre de 2008. Las tasas de títulos a doce meses tuvieron un comportamiento distinto, ya que solamente en los meses de octubre y noviembre se situaron por encima de las ofrecidas por el sistema financiero (Cuadro 2).

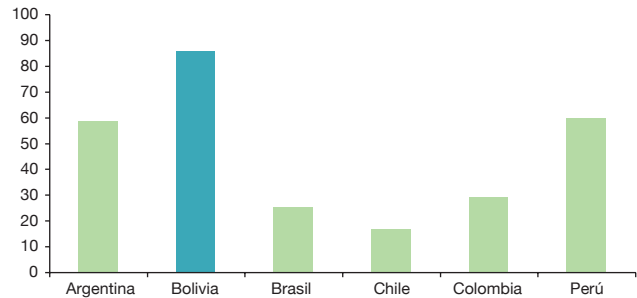
La apreciación de la moneda tuvo un ritmo ascendente desde abril hasta junio de 2008. La tasa más alta de apreciación se observó en el segundo trimestre y coincidió con la mayor inflación anual en ese período. Sin embargo, durante el tercer trimestre la apreciación de la moneda prácticamente se detuvo y en el cuarto trimestre empezó a disminuir al igual que la inflación.

Las reservas internacionales son activos líquidos internacionalmente aceptados como medio de pago, constituidos generalmente en oro y divisas. Una de las funciones de las RIN es fortalecer la función de prestamista de última instancia del Ente Emisor, resguardando la estabilidad del sistema financiero.

La cobertura con RIN del agregado monetario M'3 se constituye en un indicador que muestra el respaldo de los pasivos en ME y MN consolidados con el sistema financiero. Al 31 de diciembre de 2008 este respaldo alcanzó 86%, nivel superior al observado en otros países de la región (Gráfico 6).

Si se amplía la cobertura con RIN a los títulos emitidos por el sector público, es decir al agregado monetario M'4, la cobertura promedio de las RIN en 2008 fue de 80%, nivel superior al promedio de gestiones anteriores, que implica una elevada capacidad de cobertura sobre estos pasivos.

GRÁFICO 6: RIN / M'3
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2. Intermediarios financieros y sistema de pagos

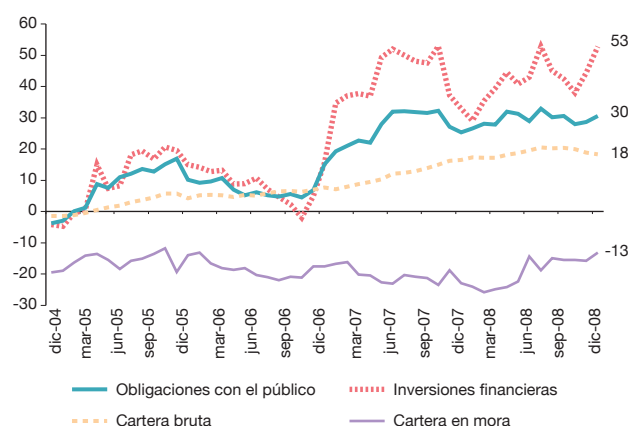
2.1 SISTEMA FINANCIERO²

El desempeño del sistema financiero fue favorable. Los depósitos y la cartera de créditos mostraron niveles superiores a los de 2007, con un ritmo de crecimiento más moderado en el último trimestre. La intermediación financiera en MN tuvo una destacada participación, principalmente en los primeros seis meses del año. Las utilidades del período alcanzaron a \$us144 millones, el nivel más alto registrado a la fecha.

En 2008 el desenvolvimiento del sistema financiero estuvo caracterizado por dos períodos diferentes. El primero comprende los tres primeros trimestres del año, en el que se registró un importante crecimiento de las principales variables financieras asociado a la dinámica económica del país que generó un ambiente propicio para la actividad de intermediación financiera. En el segundo período, último trimestre de 2008, el crecimiento se moderó como consecuencia de las expectativas de los agentes económicos con respecto a la crisis financiera internacional.

No obstante, las entidades financieras cerraron la gestión con un importante crecimiento de los activos de 29% con relación a la gestión anterior, explicado por la dinámica de la cartera de créditos y de las inversiones financieras (Gráfico 7). Los depósitos del

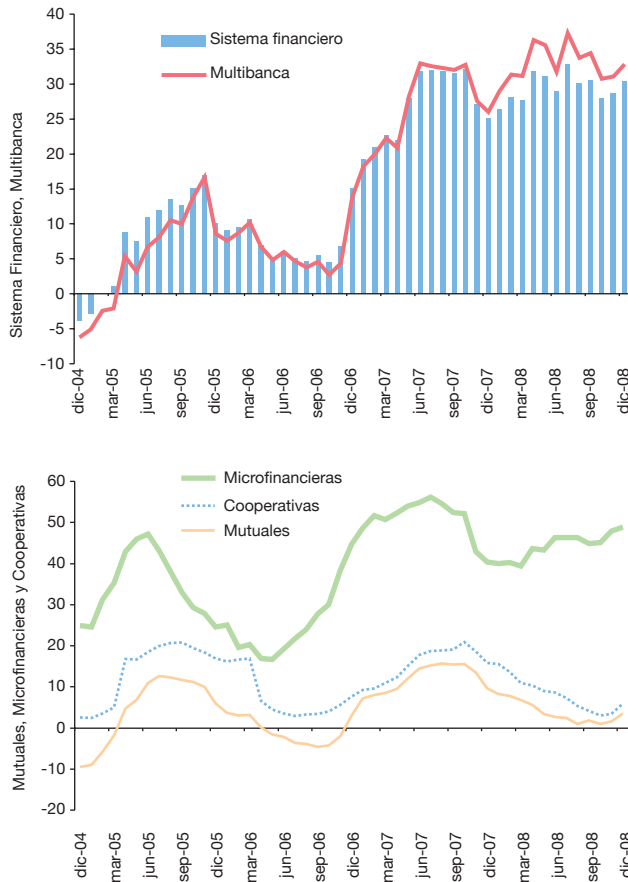
GRÁFICO 7: PRINCIPALES CUENTAS DEL BALANCE DEL SISTEMA FINANCIERO
(Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

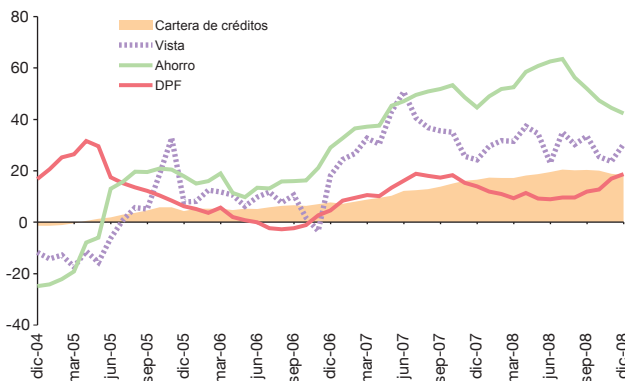
² Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la SBEF vigentes a diciembre de 2008. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: multibanca -entendida como las entidades bancarias sin considerar a aquellas especializadas en microfinanzas-, mutuales, microfinancieras y cooperativas.

GRÁFICO 8: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 9: TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DE LOS DEPÓSITOS Y CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

público crecieron 30% respecto a diciembre de 2007 y alcanzaron un nivel récord de \$us6.972 millones a fines de 2008.

A diciembre de 2008 la principal fuente de fondeo del sistema financiero fueron los depósitos del público con el 78% del total. La segunda fuente de fondeo en importancia fue el patrimonio de las entidades (10%) mientras que las obligaciones con entidades financieras del país llegaron a 5%. La baja dependencia de fondeo externo a nivel sistémico (3%) minimiza el riesgo ante restricciones del crédito externo.

Las tasas de crecimiento de los depósitos en las microfinancieras y en la multibanca fueron importantes (49% y 33%, respectivamente), en tanto que las correspondientes a los depósitos en cooperativas y mutuales fueron moderadas (6% y 3%, respectivamente). La fuerte competencia del mercado y las menores posibilidades de generar economías de escala -entre otros aspectos- explican la reducida dinámica de los depósitos en estos tipos de entidades (Gráfico 8).

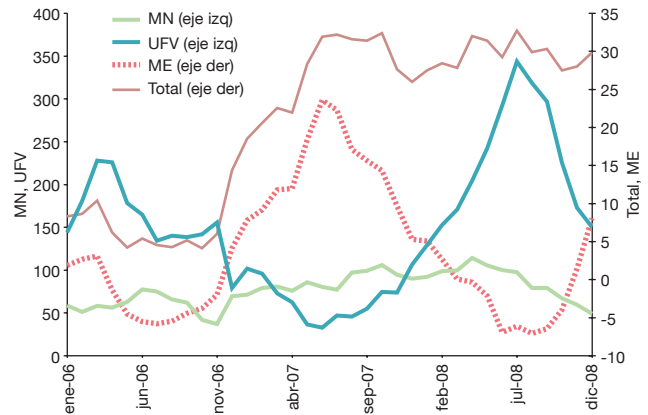
El crecimiento de las captaciones del público en el primer semestre se explicó por los depósitos en cajas de ahorro que aumentaron en 42%, mientras que los DPF sólo lo hicieron en 19%. Ello determinó una recomposición de los depósitos a favor de aquellos con mayor liquidez debido a que las tasas de interés para DPF a plazos cortos se mantuvieron por debajo de las tasas para cajas de ahorro. Este comportamiento cambió a partir de julio, momento en el que los DPF crecieron con mayor rapidez, especialmente aquellos denominados en ME debido a cambios -al alza- en las tasas de interés ofrecidas en esta denominación (Gráfico 9).

Los depósitos con plazos mayores a 1.080 días (\$us175 millones) y aquellos comprendidos en plazos de 181 a 360 días (\$us150 millones) explicaron la mayor parte del aumento en de los DPF. El plazo promedio de los DPF disminuyó de 627 días en 2007

a 619 días en 2008 como resultado de la preferencia por liquidez por parte del público en el primer semestre del año, aunque el plazo promedio de los nuevos depósitos en ME se incrementó de 178 días en 2007 a 263 días en 2008. Según denominación, el plazo promedio de los nuevos depósitos en MN disminuyó de 250 días a 111 días en el último año, mostrando la preferencia del público por DPF en MN a corto plazo.

En los primeros tres trimestres de 2008 se registró una recomposición de depósitos desde ME hacia MN y UFV debido a la política de apreciación cambiaria que emprendió el BCB para mitigar los efectos de la inflación importada. Los depósitos en bolivianos llegaron a aumentar en un monto equivalente a \$us742 millones y los depósitos en UFV en \$us521 millones con respecto a diciembre de 2007, ambos incrementos explicaron alrededor del 83% del aumento total de los depósitos. Sin embargo, en el último trimestre los depósitos en ME aumentaron \$us362 millones (118% del incremento entre diciembre de 2007 y 2008) debido a las expectativas del público originadas en la crisis financiera internacional (Gráfico 10).

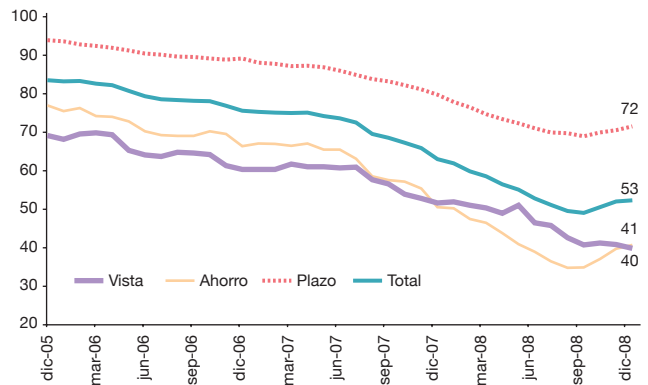
GRÁFICO 10: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS SEGÚN DENOMINACION (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El índice de dolarización de los depósitos pasó de 64% en diciembre de 2007 a 53% al cierre de 2008 (Gráfico 11). La estructura de los DPF aún mantiene un elevado índice de dolarización (72%) -pese a una importante disminución de 8,2pp con relación a 2007- sobre todo en aquellos constituidos a plazos más largos. Esto se debería a que pese al mayor protagonismo que el boliviano ha ganado en las transacciones corrientes y financieras de la población, el dólar estadounidense aún sería importante como reserva de valor en el largo plazo.

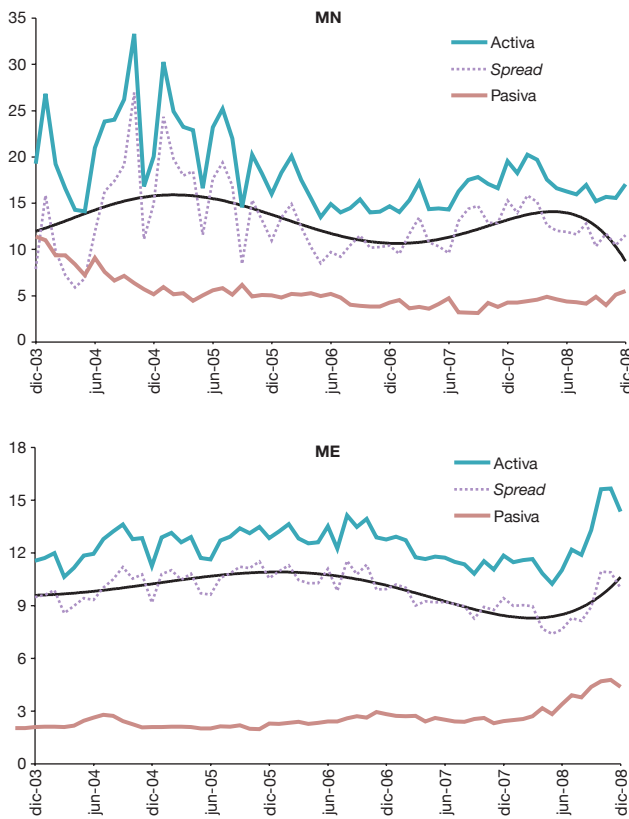
GRÁFICO 11: DOLARIZACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

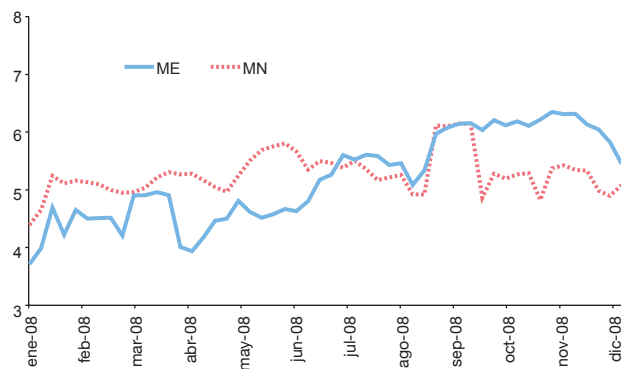
Los depósitos en cajas de ahorro mostraron un nivel de dolarización más bajo que en 2007, pero también fueron los que reflejaron una mayor pendiente hacia la ME en los últimos tres meses del año (5,9pp más que en septiembre de 2008).

GRÁFICO 12: TASAS EFECTIVAS
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 13: TASA DE REFERENCIA
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A partir de junio de 2008 las tasas pasivas en ME comenzaron a subir, alcanzando en diciembre de 2008 a 4,4% (194 puntos básicos más que en similar período de 2007). A consecuencia de este incremento, las tasas activas en ME también aumentaron pero en mayor proporción (251pb). Por su parte, las tasas pasivas en MN registraron un aumento moderado debido al crecimiento de los depósitos en bolivianos y las tasas de interés activas en MN disminuyeron durante la mayor parte del año, y cerraron la gestión con una caída de 251pb (Gráfico 12).

La TRe, calculada desde 2001 como el promedio ponderado de los DPF constituidos entre 91 y 180 días en las últimas cuatro semanas, sirve a las entidades financieras como referencia para fijar su tasa activa. En 2008 su comportamiento fue distinto según la denominación: en ME revirtió su tendencia creciente en el último bimestre del año y alcanzó un nivel máximo de 6,35% -última semana de octubre- y en MN, se mantuvo alrededor del 5%, pero mostró mayor volatilidad como resultado de la influencia de operaciones atípicas, especialmente en el mes de septiembre que alcanzó su nivel máximo (6,14%, Gráfico 13).

La influencia de operaciones atípicas -realizadas con montos y tasas elevadas- no representa la tendencia general del mercado de DPF y obliga a pensar, para la gestión 2009, en un rediseño de la metodología de cálculo de la TRe.³

La mayor proporción de los activos del sistema financiero se concentró en la cartera de créditos (55%), mientras que las inversiones financieras participaron con 33% (Gráfico 14). La cartera bruta continuó creciendo (18%) con relación a diciembre de 2007, con aumentos relativos más importantes en las microfinancieras y la multibanca. Las mutuales y cooperativas registraron un crecimiento anual más moderado que en la gestión 2007.

³ La metodología de cálculo de la TRe fue modificada mediante Resolución SB N°073/2009 de la SBEF de 20 de marzo de 2009, incorporando en su cálculo las operaciones de todos los depósitos a plazo pactados en el sistema bancario.

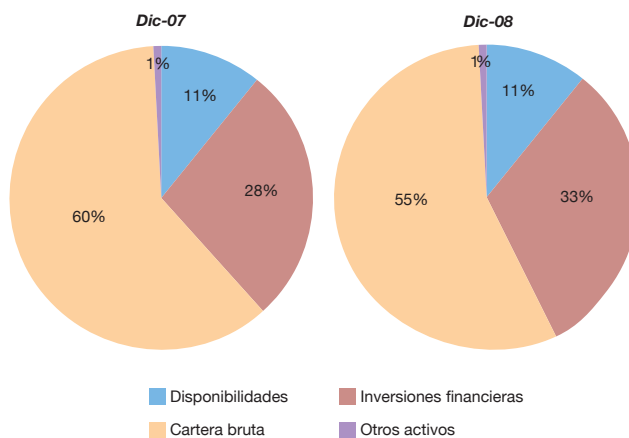
En el último trimestre de 2008 la cartera creció 2,7%, nivel inferior al obtenido en el cuarto trimestre de 2007 (4,5%) pero superior al de los últimos trimestres de años previos.

El plazo promedio de la cartera nueva en ME disminuyó con relación a la gestión 2007. El cambio en la estructura de los depósitos a favor de aquellos en caja de ahorro debió influir en este comportamiento. Por su parte, el plazo promedio de la cartera nueva en MN se incrementó reflejando la confianza en el boliviano por parte los agentes que demandaron créditos en esta moneda.

Una de las variables que inciden en el crecimiento económico de un país es el acceso de la población a los servicios financieros o “profundización financiera”. Un mayor acceso a los servicios financieros se traduce principalmente en una adecuada canalización del ahorro hacia la inversión productiva y en un mejor funcionamiento del sistema de pagos, condiciones necesarias para lograr un crecimiento económico sostenido.

La relación del crédito con el PIB en los países de bajos ingresos se sitúa en menos de una quinta parte del nivel que registran los países de ingresos altos. En Bolivia, esta relación alcanzó a 29% y disminuyó 2,8pp con relación a 2007 debido que el crecimiento de la cartera de créditos fue proporcionalmente menor al de la economía. Por su parte, la relación depósitos con el PIB en 2008 fue de 41% y mejoró en 0,3pp con relación a diciembre de 2007 (Cuadro 3). Estos resultados muestran que la población tiene un mayor acceso a servicios de ahorro que a servicios de crédito. La relación cartera a PIB advierte la necesidad de otorgar un mayor acceso de la población a servicios crediticios. En el Recuadro 4 se exponen las principales conclusiones de un análisis de los determinantes del acceso al microcrédito para el caso boliviano.

GRÁFICO 14: ESTRUCTURA DEL ACTIVO
(En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 3: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN, COBERTURA E INTENSIDAD DE USO DEL SISTEMA FINANCIERO

	Profundización (%)		
	2006	2007	2008
Depósitos / PIB	37	40	41
Créditos / PIB	31	32	29
Diferencial (pp)	6	9	12
	Cobertura (\$us)		
	2006	2007	2008
Depósitos / Habitantes	443	544	695
Créditos / Habitantes	376	428	497
	Intensidad de uso (\$us)		
	2006	2007	2008
Depósitos / 100 mil habitantes	42.681	53.438	69.721
Créditos / 100 mil habitantes	36.174	42.110	49.808

FUENTE: INE y SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 4**Determinantes del acceso al microcrédito para emprendedores bolivianos**

El desarrollo financiero favorece el crecimiento económico y el acceso a los servicios financieros permite la reducción de la pobreza de amplios sectores de la población. Por ello, la inclusión financiera es un tema de gran relevancia para América Latina. Sin embargo, en la región se ha encontrado evidencia de un bajo grado de profundización financiera y poca accesibilidad de las micro, pequeñas y medianas empresas a los servicios financieros.

Las imperfecciones del mercado, la insuficiente educación financiera y las deficiencias institucionales afectan en mayor grado a las personas de bajos ingresos y a los pequeños y micro empresarios. Estos grupos, en su mayoría, no cuentan con garantías suficientes -o los activos que poseen no son considerados como tal- ni con un historial crediticio. Por consiguiente, sus oportunidades de ahorro e inversión se reducen.

El crédito es muy importante para los agentes económicos que deciden emprender una actividad económica propia. En Bolivia gran parte del financiamiento dirigido al sector informal se canaliza a través de la industria microfinanciera, la cual está conformada por entidades de distinta naturaleza jurídica: desde organizaciones no gubernamentales hasta entidades financieras especializadas en el rubro. En los últimos años también se han ejecutado políticas públicas orientadas a brindar un mayor acceso de recursos para este sector.

González-Vega *et al.* (1996) analizaron las características de los clientes de cinco entidades microfinancieras importantes en Bolivia. Hallaron que aquellas no difieren significativamente entre entidades. En general ofrecen sus servicios preferentemente a individuos jóvenes. En el área urbana la edad promedio de los clientes de entidades microfinancieras es de treinta y ocho años, preferentemente mujeres. Otra característica es el bajo nivel educativo de los clientes, especialmente aquellos ubicados en las zonas rurales. Los clientes de estas entidades operan principalmente en el sector informal de la economía.

Entre las características relacionadas con los préstamos otorgados por las entidades microfinancieras analizadas por González-Vega *et al.* (1996), se destaca el hecho que mientras más pobre sea el demandante de crédito, menor será el monto otorgado. Otro aspecto común entre las entidades, se refiere a que el primer crédito otorgado al cliente es un monto bajo y se incrementa gradualmente. Por otra parte, los plazos de repago son cortos, las tasas de incumplimiento son bajas y el propósito del crédito no siempre corresponde a la actividad principal del prestatario. Finalmente, se observó que prácticamente toda la cartera de estas entidades está garantizada con formas no tradicionales de colateral.

Díaz (2008), en un estudio más reciente, encuentra que cuando el jefe de hogar obtuvo el capital inicial -o parte de este- que dio origen al negocio, empresa o actividad del hogar a través de un préstamo bancario, la probabilidad de obtener un crédito posterior para capital de operaciones, es 8,89 veces mayor que para aquellos hogares que obtuvieron el capital inicial por otros medios. Esto muestra que

los hogares que cuentan con un historial crediticio tienen una mayor probabilidad de obtener un nuevo crédito, ya sea para capital de operaciones o para la ampliación del negocio. Como se mencionó anteriormente, las entidades microfinancieras inician su relación con sus clientes a través de montos pequeños, los cuales se incrementan a medida que los prestatarios logran un historial favorable.

Otro resultado interesante es el referido a la variable de identificación con algún grupo originario. La probabilidad de obtener un crédito es 1,61 veces mayor para un “no originario” que para un “originario”. Esta situación puede ser producto de la falta de información y acceso de la población originaria, la cual además, cuenta con otros mecanismos para el financiamiento de sus actividades productivas o no obtiene servicios financieros por falta de confianza en las entidades financieras o información sobre los productos ofrecidos por dichas entidades.

En el caso de la variable “género”, se halló evidencia de que la probabilidad de obtener un crédito es 1,49 veces mayor cuando el jefe de hogar es una mujer. Este resultado corroboraría un hecho destacado en los estudios sobre el impacto de las microfinanzas y el microcrédito en distintos países que han desarrollado tecnologías orientadas a atender este nicho de mercado: las entidades microfinancieras prefieren otorgar créditos a las mujeres que a los hombres. Esto podría deberse a que las entidades microfinancieras, especialmente aquellas que operan en el área urbana, destinan una mayor proporción de su cartera a las mujeres cuya actividad es principalmente comercial. Por otra parte, el sesgo a favor de las mujeres también se originaría en el hecho de que son percibidas como más responsables que los hombres al momento de realizar sus pagos y que son mejores administradoras de los recursos recibidos por las entidades financieras. En los créditos comunales, existe evidencia de que los hombres incurren en mora más que las mujeres dentro de grupos mancomunados.

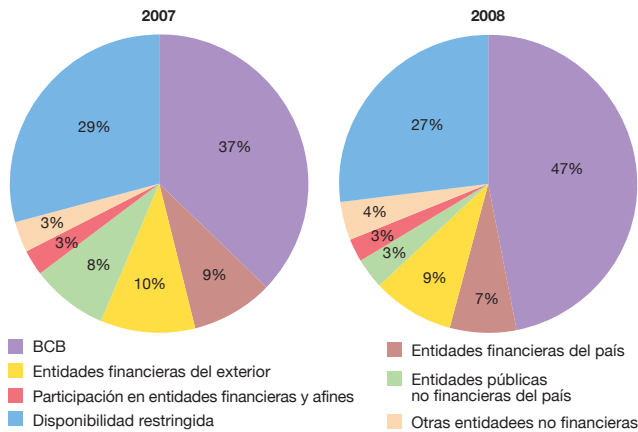
Con relación al nivel de ingresos, los hogares que se encuentran ubicados en el quintil de ingreso más bajo (el primer quintil) cuyo jefe de hogar es hombre, clasificado como originario y que no posee historial crediticio tiene la probabilidad más baja de obtener un crédito. Los resultados señalan que el historial crediticio es una variable importante al momento de acceder a un crédito.

Referencias

Díaz O. (2008). “Determinantes del acceso al microcrédito para emprendedores bolivianos”. Banco Central de Bolivia. Documento presentado en la XIII Reunión de Anual de la Red de Investigadores de Bancos Centrales del Continente Americano.

González-Vega, C., Meyer, R., Navajas, S., Shreiner, M., Rodríguez-Meza, I. y Monje, G. (1996). “*Microfinance market niches and client profiles in Bolivia*”. Rural Finance Program. Department of Agricultural Economics. The Ohio State University.

GRÁFICO 15: COMPOSICIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS (En porcentajes)

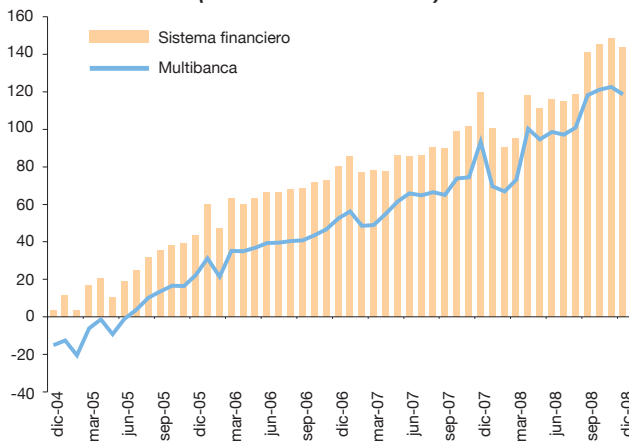


FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La cobertura del sistema financiero, que se mide como la proporción de ahorro y crédito por habitante, registró una mejoría de \$us152 y \$us68, respectivamente entre 2007 y 2008. Un indicador parecido es el de intensidad de uso, que representa la proporción de ahorro y crédito por cada cien mil habitantes. Este indicador registró una mejoría con relación a 2007 y mostró mejores niveles para depósitos que para cartera.

En los últimos doce meses las inversiones financieras alcanzaron a \$us3.889 millones, 53% más que a diciembre de 2007. La liquidez derivada del mayor dinamismo de las captaciones con respecto a la cartera de créditos consolidó la tendencia creciente de las inversiones financieras, especialmente de las inversiones temporarias en títulos de regulación monetaria (Gráfico 15).

GRÁFICO 16: RESULTADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (En millones de dólares)

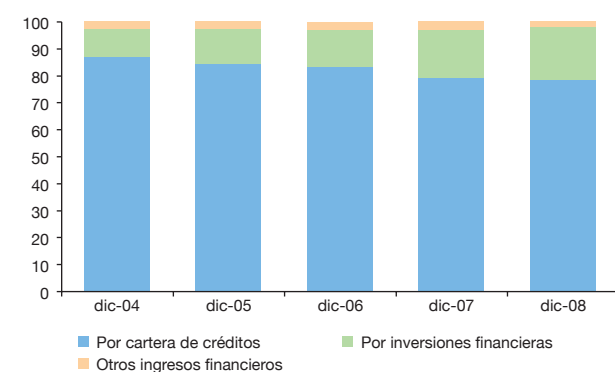


FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las utilidades del sistema financiero alcanzaron a \$us144 millones, monto mayor en \$us24 millones al obtenido en diciembre de 2007 y se explican en un 82% por los resultados obtenidos por la multibanca que incrementaron sus utilidades en \$us25 millones (Gráfico 16).

Los mayores resultados del sistema financiero se originaron en el aumento del margen financiero (\$us124 millones) gracias a los mayores ingresos de la cartera vigente (\$us137 millones) y al incremento de los ingresos operativos netos (\$us88 millones) que fueron absorbidos por el crecimiento de los gastos por exposición a la inflación (\$us76 millones) y de los gastos administrativos (\$us98 millones). Sin embargo, cabe destacar que la participación de los ingresos por inversiones financieras en los ingresos financieros se incrementó en 1,9pp en el último año, mientras que la participación de los ingresos por cartera disminuyó en 0,7pp (Gráfico 17).

GRÁFICO 17: ESTRUCTURA DE LOS INGRESOS FINANCIEROS (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En las entidades microfinancieras los ingresos por cartera se incrementaron en \$us69 millones entre diciembre de 2007 y 2008, pero sus utilidades disminuyeron en \$us5 millones a consecuencia del peso que representan los gastos administrativos para este tipo de entidades. En las mutuales, los resultados de gestión se incrementaron en \$us6 millones

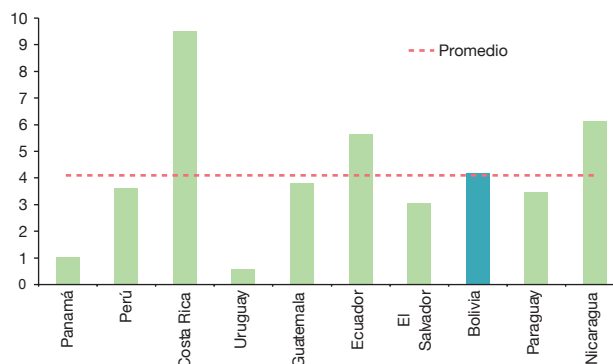
originados por menores cargos por incobrabilidad de cartera y gastos administrativos. Por su parte, las utilidades de las cooperativas alcanzaron a \$us4 millones, \$us2,6 millones menos que en diciembre de 2007 debido a mayores gastos por cargos por incobrabilidad de cartera y gastos administrativos.

La rentabilidad del sistema financiero, medida a través del ROA (1,6%), se situó por debajo del promedio de los países latinoamericanos (2,7%) y disminuyó 0,12pp con relación a diciembre de 2007 debido a que las utilidades crecieron en menor proporción que los activos.

La eficiencia del sistema, medida por los gastos administrativos con relación al activo, disminuyó en 0,05 puntos porcentuales en los últimos doce meses y a diciembre de 2008 alcanzó a 4,6%, nivel levemente superior al promedio de los países latinoamericanos (4,1%, Gráfico 18). Las mutuales y la multibanca resultaron ser los subsistemas más eficientes y las microfinancieras registraron los menores niveles de eficiencia.

El CAP mostró que el capital que respalda la actividad financiera se mantuvo en niveles más altos que el mínimo exigido por la norma (10%, Cuadro 4). Este coeficiente alcanzó a 15,3% a diciembre de 2008, 1,1pp más que en diciembre de 2007 producto del mayor crecimiento del patrimonio de las entidades financieras (28%). Por su parte, todos los subsistemas mejoraron su nivel de solidez patrimonial.

GRÁFICO 18: GASTOS ADMINISTRATIVOS / ACTIVO
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 4: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentajes)

	Dic-07	Dic-08
Multibanca	12,8	13,9
Mutuales	42,2	47,4
Microfinancieras	11,7	12,5
Cooperativas	20,8	23,2
Sistema financiero	14,2	15,3

FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES⁴

En la gestión 2008 el ahorro de los intermediarios institucionales tuvo un importante crecimiento. Sin embargo, sus inversiones se concentraron en pocos instrumentos. Con relación al sistema financiero, los fondos de inversión mostraron una mayor dinámica en la captación de recursos con tasas de rendimiento más atractivas.

CUADRO 5: AHORRO FINANCIERO
(En millones de dólares y porcentajes)

	Saldo		Variación		Participación	
	Dic-07	Dic-08	Abs	%	Dic-07	Dic-08
Ahorro en el sistema financiero (1)	4.716	6.097	1.381	29	56	55
Ahorro institucional	3.691	4.977	1.286	35	44	45
Cartera FCI AFP	2.910	3.885	975	34	35	35
Cartera Fondos de Inversión (2)	344	566	222	65	4	5
Cartera Seguros	437	526	89	20	5	5
Total ahorro financiero	8.407	11.075	2.667	32	100	100

FUENTE: SBEF y SPVS

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTAS: (1) No incluye DPF de los intermediarios institucionales
(2) No incluye cuotas en los fondos de inversión

CUADRO 6: INVERSIONES POR TIPO DE INSTRUMENTO
(En millones de dólares y porcentajes)

	FCI - AFP		Seguros personales y generales		Fondos de inversión		Total	
	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%
Acciones	1	0	5	1	1	0	7	0
Bonos de largo plazo	304	8	44	9	11	2	359	7
Bonos y letras del TGN	2.662	69	394	73	237	35	3.292	65
Cupones	0	0	11	3	0	0	11	0
Depósitos a plazo fijo	558	14	51	10	262	39	870	17
Pagarés bursátiles	0	0	0	0	0	0	1	0
Liquidez y otros	361	9	22	4	164	24	547	11
Cartera total	3.885	100	526	100	675	100	5.088	100

FUENTE: SPVS

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Al cierre de la gestión 2008, el ahorro financiero alcanzó a \$us11.075 millones, 32% más con respecto a 2007. Aunque el ahorro en el sistema financiero concentró la mayor participación, las captaciones de los intermediarios institucionales registraron el mayor crecimiento anual (35%, Cuadro 5).

El crecimiento del ahorro financiero total durante 2008 se debió principalmente a las captaciones en MN, cuya participación aumentó de 56% en 2007 a 64% en 2008, lo que reflejó la preferencia del público por esta denominación. Este incremento fue atribuido principalmente a las entidades de intermediación financiera y a las AFP.

Los fondos de inversión destacaron por el cambio en su estructura por monedas. La participación de la cartera en ME disminuyó de 79% en 2007 a 59% en 2008. De la misma manera, las compañías de seguro volcaron su preferencia hacia un portafolio de inversiones con una mayor participación de MN, que aumentó de 74% a 82% en los últimos doce meses.

Al igual que la gestión pasada, en 2008 las inversiones de los intermediarios institucionales se concentraron en valores públicos (65%) y sólo 6,8% del total se destinó a empresas privadas no financieras. Este financiamiento al sector privado alcanzó, aproximadamente, al 5,9% de la deuda de las empresas con las entidades bancarias y no bancarias (Cuadro 6).

⁴ Se denominan intermediarios institucionales a las AFP (sólo FCI), las empresas de seguros personales y generales y las SAFI.

La preferencia de los inversionistas se concentró en los fondos de inversión, puesto que su tasa de rendimiento al cierre de la gestión 2008 superó a las tasas efectivas de los DPF en MN y ME (Gráfico 19). A diciembre de 2008, las tasas de rendimiento en MN de los fondos de inversión (9,8%) fueron mayores a las del sistema financiero (4,6%). Los fondos de inversión ofrecieron una rentabilidad en ME de 5,83% al cierre de la gestión 2008, mientras que la tasa de rendimiento promedio a 30 días para los DPF fue de 1,1%.

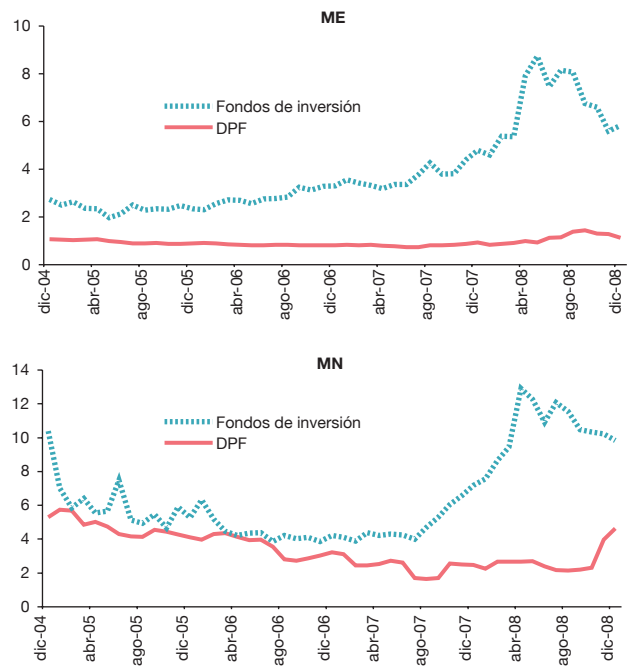
2.3 MERCADO DE CAPITALES

Las operaciones de la BBV registraron el mayor monto transado de los últimos siete años. Sin embargo, los instrumentos de renta fija fueron más negociados que los instrumentos de renta variable, situación que muestra el aún incipiente grado de desarrollo del mercado de capitales como canalizador de recursos para el sector privado.

En 2008 las transacciones en la BBV crecieron 31% con relación a 2007 y alcanzaron el nivel más alto de los últimos siete años (\$us3.152 millones). El 98% de estas transacciones correspondieron a valores de renta fija, mientras que los instrumentos de renta variable registraron el mayor crecimiento (62%) debido al mayor volumen de acciones ordinarias transadas (Gráfico 20). Aunque estos últimos tuvieron un importante crecimiento, el monto negociado estuvo concentrado en once operaciones de seis emisores, entre los que se destacó la participación de la empresa Transredes (78% del monto operado con valores de renta variable).

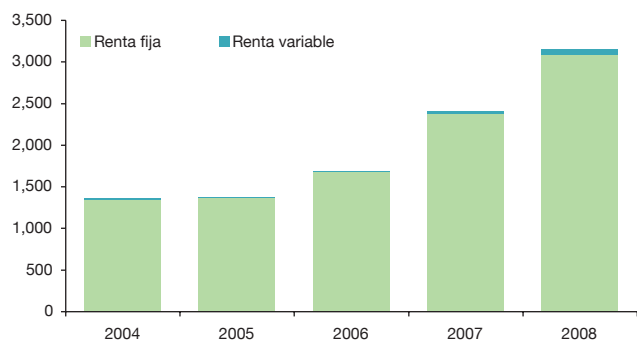
La mayor parte de los valores de renta fija negociados correspondieron a bonos y letras del TGN, con una participación conjunta dentro de las transacciones de la BBV de 66%. Los primeros estuvieron concentrados en UFV (64%) y los últimos en MN (66%). Por su parte, los títulos de renta fija emitidos

GRÁFICO 19: TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO A 30 DÍAS PARA DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN



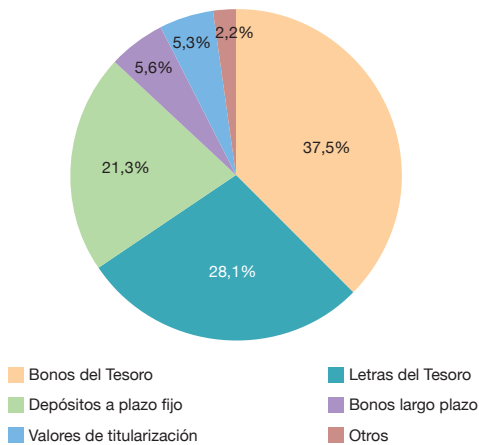
FUENTE: SBEF y SPVS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 20: EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES EN LA BBV (En millones de dólares)



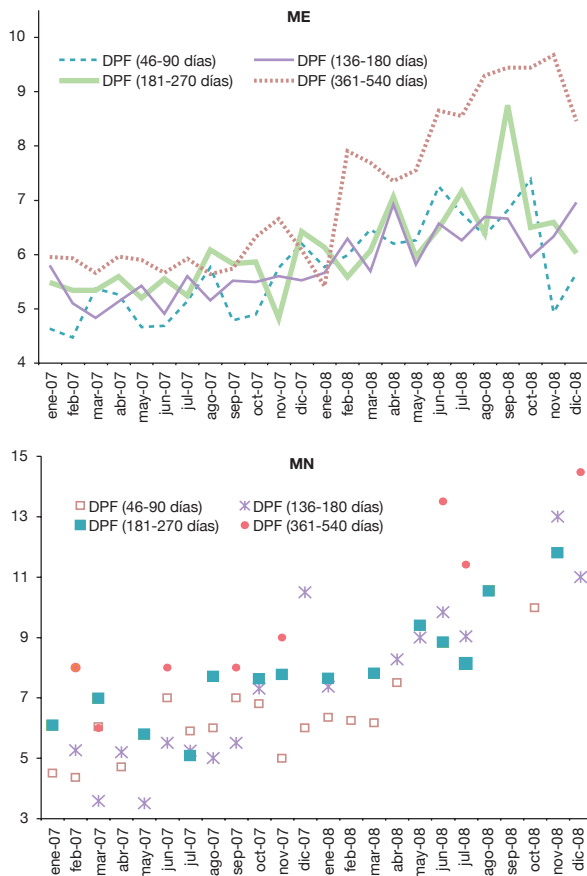
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 21: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA (En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 22: EVOLUCIÓN DEL RENDIMIENTO PROMEDIO DE DPF⁵ (En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

por el sector privado que más se negociaron fueron los DPF emitidos por instituciones financieras (21%), que se concentraron en ME con el 90% del monto de las operaciones (Gráfico 21).

A pesar de su menor participación dentro del mercado bursátil, los DPF registraron mayor rendimiento promedio que los títulos del TGN, compensando así el mayor riesgo asociado. El mayor rendimiento alcanzado en 2008 por los títulos del TGN en ME fue 7,70% correspondiente a bonos del TGN de 721 a 1080 días y en MN 13% para letras del TGN de 46 a 90 días. Por su parte, los DPF negociados tuvieron un rendimiento máximo en ME de 10,24% en plazo mayor a 1081 días y en MN de 15% en plazo de 91 a 135 días.

Durante 2008 el rendimiento promedio de la negociación de los DPF en ME registró una tendencia creciente, especialmente el correspondiente a DPF de mayor plazo. Sin embargo, durante el tercer trimestre, se evidenció la desaceleración e incluso la reversión de esta tendencia. Asimismo, el rendimiento promedio de DPF en MN mantuvo una tendencia creciente por encima del rendimiento en ME (Gráfico 22).

2.4 SISTEMA DE PAGOS

En 2008 el sistema de pagos nacional mostró una evolución favorable. Los indicadores de vigilancia pusieron en evidencia la importancia de los sistemas de pagos que actualmente son vigilados por el BCB, en particular el SIPAV y la CCC. Coherente con el desarrollo alcanzado, destacó la importancia de la ACH en cuanto a mayor participación de mercado.

La estabilidad financiera depende, en buena medida, de la capacidad y eficacia de los sistemas de pago para controlar el riesgo sistémico que se podría generar cuando el incumplimiento de obligaciones por parte de una entidad provoca que otras entidades no puedan cumplir con las suyas por motivos financieros, tecnológicos y/o humanos.

⁵ Se grafican solamente los plazos más representativos.

Debido a que la liquidación final de pagos tiene lugar en el BCB, la autoridad monetaria presta especial atención a la mitigación de los riesgos implícitos en las transacciones de pago y efectúa la vigilancia del sistema de pagos nacional para promover su funcionamiento seguro y proteger al sistema financiero de posibles riesgos sistémicos que podrían ocurrir si uno o más participantes del sistema enfrentan problemas de crédito o de liquidez.

La importancia de un sistema de pagos está determinada principalmente por el tamaño o naturaleza de los pagos individuales o su valor agregado. Aquellos sistemas que manejan específicamente pagos de grandes valores normalmente son considerados sistémicamente importantes y también aquel sistema único para determinados participantes o tipo de instrumento de pago.

Los indicadores de vigilancia muestran la importancia sistémica de los sistemas de pagos vigilados por el BCB, particularmente del SIPAV y de la CCC. De igual manera, permiten observar que el crecimiento en importancia de las transacciones con instrumentos de pago electrónicos diferentes del efectivo y del cheque hace que el mercado de pagos minoristas no concentre sus operaciones en un solo sistema y con ello se distribuyan mejor los riesgos de liquidación. Atendiendo a los resultados que generan estos indicadores, el BCB efectúa el monitoreo de la liquidación para que los riesgos asociados a cada sistema se mantengan controlados. Asimismo, introduce medidas de control de riesgo de liquidación -como el límite de posición neta multilateral deudora- a objeto de evitar que una falla en alguno de los sistemas pueda ser transmitida al resto del sistema de pagos.

2.4.1 Índice de Penetración de Mercado

Mide la importancia relativa de un sistema de pagos particular y el conjunto del sistema de pagos. Es generalmente utilizado en los mercados de pagos de bajo valor y se calcula en función al *ratio* de volumen de operaciones del sistema entre el total de las operaciones de todos los sistemas de bajo valor.

CUADRO 7: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(En porcentajes)

	2005	2006	2007	2008
CCC	100	100	98	97
ACH			2	3

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 8: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(En porcentajes)

	2005	2006	2007	2008
CCC	49	50	48	38
ACH	0	0	4	7
EDV	2	7	15	14

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Según este indicador la CCC es el sistema de mayor importancia sistémica en nuestro medio (96,6%) pues concentra el mayor volumen de operaciones del sistema de pagos de bajo valor, aunque las operaciones de la ACH están incrementado gradualmente su participación en el mercado (Cuadro 7).

2.4.2 Índice de Riesgo de Liquidación

Cuanto mayor es el valor procesado por un sistema de pagos, mayores son las implicaciones sistémicas puesto que su liquidación implica la inmovilización temporal de recursos comprometidos que si no son cubiertos en los plazos predefinidos pueden originar problemas a los demás participantes y generar problemas en otros sistemas en los que participan.

Las dilaciones o incumplimientos en un sistema de pagos específico tendrán efectos sistémicos si los riesgos potenciales a los que se enfrenta pueden eventualmente entorpecer o detener los pagos en otros sistemas. Una aproximación para medir esta capacidad está dada por la relación entre los importes procesados mediante un sistema particular y los procesados a través del sistema de liquidación bruta en tiempo real o de alto valor correspondiente, es decir, por el SIPAV.

De los resultados obtenidos con este *ratio* se concluye que, además de la liquidación por el SIPAV, requieren particular atención en cuanto a facilidades de liquidez y medidas de gestión de riesgos los sistemas de compensación de transacciones con valores y el de compensación de cheques. En atención a este aspecto, el BCB ha introducido medidas de control de riesgo de liquidación a objeto de evitar que una falla en alguno pueda ser transmitida al resto del sistema. Estos resultados también ponen de manifiesto la importancia de los cheques como instrumento de pago en nuestro medio, contrariamente a lo que ocurre en otros países donde el cheque es utilizado para realizar pagos por montos inferiores a \$us1.000 y por tanto los IRL asociados a cheques son bajos⁶ (Cuadro 8).

⁶ Colombia registra un IRL para cheques de 6 y Costa Rica de 18%.

2.4.3 Índice de Rotación de Depósitos

Una parte importante del dinero que circula en la economía se mueve a partir de dinero bancario - cuentas corrientes, cajas de ahorro y DPF- que constituye la base de los sistemas de pagos. Bajo esta consideración, resulta importante conocer el número de veces que el dinero bancario se mueve en un período de tiempo determinado para financiar el flujo de pagos de la economía. En este sentido, el IRD es la relación entre el valor procesado en los sistemas de pago y el dinero bancario.⁷

El IRD refleja que en la gestión 2008, el valor procesado en los sistemas de pago vigilados por el BCB equivale a una rotación de 6,6 veces del dinero bancario. El sistema de mayor significación fue el SIPAV, en el cual se registró un IRD de 4,2, seguido por la CCC con un IRD de 1,7 (Cuadro 9). Los índices crecientes en los sistemas de pagos con valores y órdenes electrónicas de pago muestran la importancia que han ido adquiriendo otros instrumentos de pago y sistemas de procesamiento.

Si se comparan estos índices con los calculados para otros países de la región se concluye que los movimientos aún no son tan activos, pues en el caso de Chile, por ejemplo, a través del sistema de pagos de alto valor se moviliza 31 veces el dinero bancario y en Colombia y Costa Rica este indicador es de 12 veces.

2.4.4 Valor transado en los sistemas de pagos respecto al PIB

La relación entre el valor transado en los sistemas de pagos y el PIB muestra que el valor procesado por los sistemas de pagos más importantes durante la gestión 2008 fue el equivalente a 1,39 veces el PIB en el caso del SIPAV y 0,56 veces para la CCC (Cuadro 10). Si se comparan estos valores con los registrados en tres países referenciales⁸ se evidencia que los valores procesados en los sistemas de pago más importantes del país no son tan significativos

CUADRO 9: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(En veces)

	2005	2006	2007	2008
SIPAV	3,13	3,74	3,65	4,20
CCC	1,73	1,75	1,69	1,70
ACH		0,01	0,11	0,04
EDV		0,19	0,60	0,65
SP*	4,85	5,69	6,06	6,58

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
* Total sistema de pagos

CUADRO 10: VALOR TRANSADO EN
LOS SISTEMAS DE PAGOS/PIB
(En veces)

	2005	2006	2007	2008
SIPAV	1,10	1,25	1,25	1,39
CCC	0,61	0,58	0,58	0,56
ACH		0,00	0,04	0,01
EDV		0,06	0,21	0,21
SP*	1,71	1,89	2,07	2,17

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
* Total sistema de pagos

⁷ Como una aproximación del total de depósitos del sistema financiero se considera al agregado monetario M³ menos el componente de billetes y monedas en poder del público.

⁸ Chile, Colombia y Costa Rica.

**CUADRO 11: PLAZO DE MOVILIZACIÓN
DE UN MONTO EQUIVALENTE AL PIB
(En días)**

	2006	2007	2008
SIPAV	173	179	151
CCC	369	387	374
ACH		6.081	2.654
EDV	3.404	1.110	1.002

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
* Total sistema de pagos

como lo son para estos países en los cuales, en promedio, se moviliza aproximadamente 11 veces el PIB a través de sus sistemas de pagos. Es decir, en nuestra economía todavía es importante el uso de billetes y monedas como medio de pago.

2.4.5 Plazo de movilización de un monto equivalente al PIB

El tiempo, expresado en días, en el cual se moviliza un monto equivalente al PIB en los sistemas de pagos más importantes brinda una idea de la velocidad de circulación del dinero en la economía. Durante 2008 a través del SIPAV se movilizó un monto equivalente al PIB en un plazo promedio de 151 días y la CCC lo hizo en 374 días. Cabe destacar que estos plazos se han ido reduciendo a medida del desarrollo alcanzado en los sistemas de pago y que su uso se ha extendido, no obstante aún no se aproximan a los valores registrados en los países referenciales en los cuales en promedio en 25 días de actividad del sistema de pagos de alto valor se moviliza un monto equivalente al PIB nacional.

3. Deudores del sistema financiero

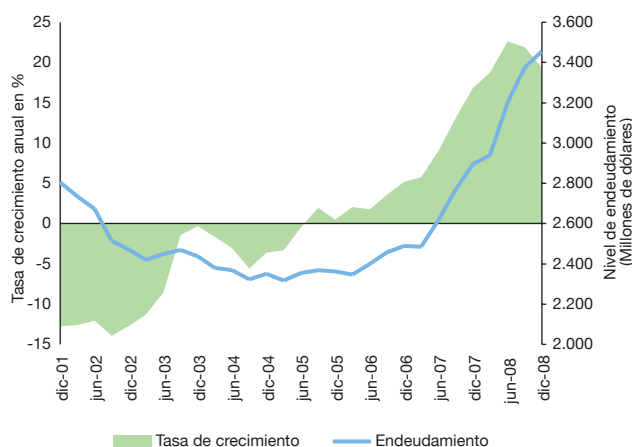
El endeudamiento de las empresas registró su nivel más alto de los últimos años. Se destacó el ritmo de expansión del microcrédito, especialmente en MN. El endeudamiento de los hogares se incrementó producto del mayor dinamismo de la economía en los tres primeros trimestres del año. La deuda del sector público con el sistema financiero continuó creciendo a través de la emisión de títulos de regulación monetaria.

3.1 EMPRESAS⁹

El endeudamiento de las empresas con el sistema financiero –su principal acreedor– alcanzó a \$us3.454 millones (comercial \$us2.161 millones y microcrédito \$us1.293 millones). Este nivel representó un crecimiento anual de 19,3% el más alto de la presente década (Gráfico 23). El comercio y la industria manufacturera concentraron más del 50% de la cartera empresarial, impulsados por los buenos resultados de la actividad en estos sectores en 2008. A diciembre de 2008, la industria manufacturera fue el segundo rubro con mayor incidencia (0,63%) en el crecimiento del PIB y el comercio fue el cuarto con una incidencia de 0,39%. También se destacó el mayor endeudamiento del sector de la construcción con sistema financiero (\$us85 millones con relación a diciembre de 2007).

En 2008 continuó la dinámica del financiamiento otorgado a las microempresas, cuya participación en el endeudamiento total de las empresas con el sistema financiero pasó de 31,6% en diciembre de

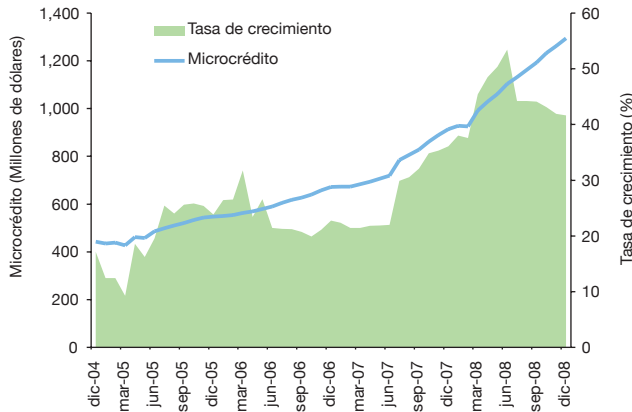
GRÁFICO 23: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

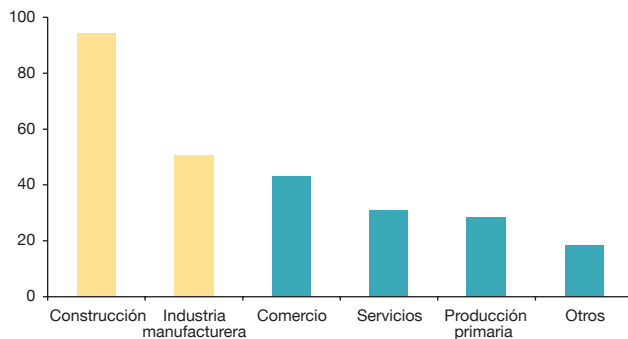
⁹ En esta sección se consideró que el endeudamiento de las empresas con el sistema financiero regulado está representado por el total de la cartera comercial y de microcrédito.

GRÁFICO 24: ENDEUDAMIENTO DE LAS MICROEMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 25: TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES DEL MICROCRÉDITO POR DESTINO (A diciembre de 2008, en porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

2007 a 37,4% a diciembre de 2008. En el segundo semestre de 2008 el ritmo de expansión del microcrédito disminuyó ligeramente con relación al primer semestre (de 45,5% a 43,2%, Gráfico 24). El financiamiento a este segmento fue otorgado principalmente por las entidades especializadas en este rubro,¹⁰ las cuales incrementaron su cartera en 47,7% con respecto a diciembre de 2007.

Un aspecto que destacó en el endeudamiento de las microempresas fue la preferencia por los créditos en bolivianos, lo cual se reflejó en una mayor participación de la cartera microcrediticia del sistema financiero en MN en los últimos años, con aumentos que pasaron de 14% en diciembre de 2006 a 46% en diciembre de 2008. El endeudamiento comercial también mostró este comportamiento y la participación de la cartera en MN aumentó de 16% en 2006 a 30% en 2008.¹¹ La recomposición de la cartera es importante pues contribuye a mitigar el riesgo cambiario crediticio de modo que los agentes ahorran y perciben sus ingresos en bolivianos también adquieran obligaciones en esta moneda.¹²

El mayor dinamismo del financiamiento otorgado a la microempresa correspondió a la construcción el cual tuvo un crecimiento anual de 94%¹³ y cuya participación pasó de 6% en diciembre de 2007 a 8% en similar período en 2008. A diciembre de 2008, más de 50% de la cartera microcrediticia se concentró en el comercio y la industria manufacturera con tasas de crecimiento de 43% y 33% respectivamente (Gráfico 25). Por su parte, la estructura del crédito comercial registró una mayor participación del comercio y la construcción que conjuntamente a la industria manufacturera representaron más de 60% de la cartera comercial. El Recuadro 5 presenta una alternativa de acceso a préstamos para los micro, pequeños y medianos productores.

¹⁰ A diciembre de 2008 estas entidades concentraron el 84% de la cartera de microcrédito del sistema financiero.

¹¹ A diciembre de 2008, la cartera comercial en MN alcanzó a 30% frente a un nivel de 16% en diciembre de 2007 y 2006.

¹² Ver la sección de análisis de riesgos en este Informe.

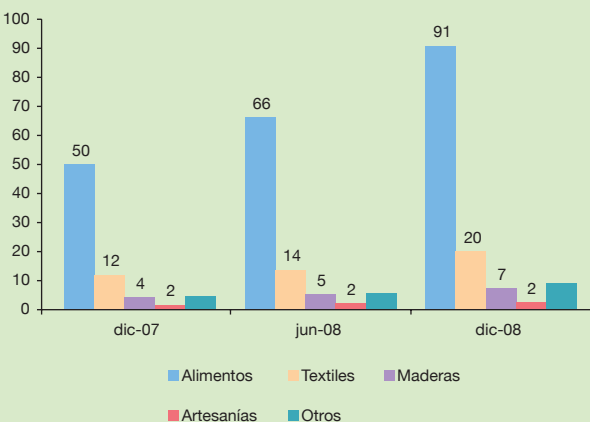
¹³ En términos absolutos el mayor incremento se registró en las ventas al por mayor y menor (\$us153 millones) y en segundo lugar se situó el sector de la construcción (\$us52 millones).

RECUADRO 5 Fondo de Desarrollo Productivo del BDP

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el BDP. Al 31 de diciembre de 2008, el saldo de préstamos comprometidos alcanzó a \$us129,8 millones. Los recursos del FDP se concentraron en pequeños productores dedicados a la elaboración de alimentos, al sector textil y, en menor medida, a la manufactura en madera y artesanías que desempeñan sus actividades en las zonas urbanas y rurales de los departamentos de La Paz (30%), Cochabamba (16%) y Santa Cruz (22%). Aunque la mayor parte del financiamiento del FDP se concentró en los departamentos del eje central, destacó la participación de Beni (12%), departamento con limitado acceso a servicios crediticios de las entidades financieras reguladas (Gráfico 1).

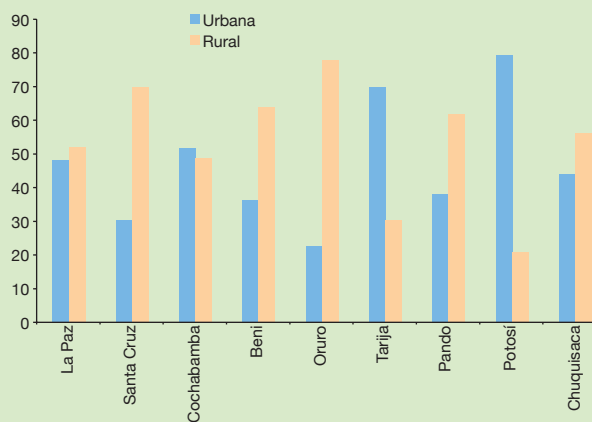
Al 31 de diciembre de 2008, el cumplimiento de los prestatarios del BDP mostró un nivel de pesadez (3,77%) levemente superior al promedio del sistema financiero (3,75%), pero por encima del nivel observado para las instituciones microfinancieras (0,89%). Por actividad económica, el sector de maderas (5,2%) fue el que presentó la mayor pesadez y artesanías la menor (2,48%). Por departamentos, aquellos correspondientes al eje central registraron una pesadez menor a 2,5%.

GRÁFICO 1: PRÉSTAMOS COMPROMETIDOS DEL FDP POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de \$us)



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

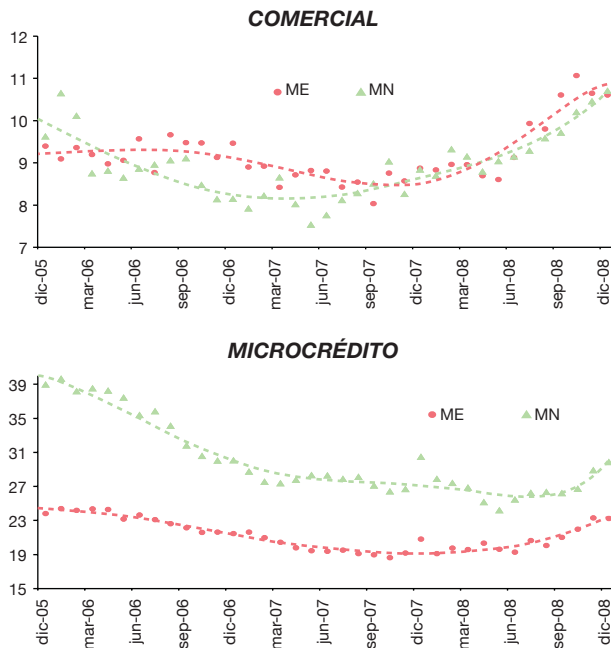
GRÁFICO 2: ESTRUCTURA DE LOS PRÉSTAMOS DEL FDP POR DEPARTAMENTO Y ÁREA
(Al 31 de diciembre de 2008, en porcentajes)



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

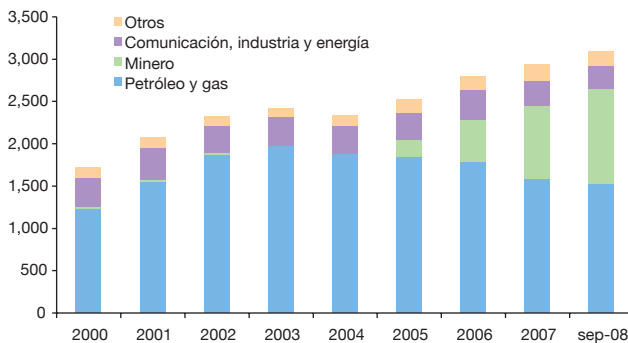
Las operaciones crediticias del BDP resultaron complementarias a las operaciones de las microfinancieras debido a que el financiamiento de este banco llega a mercados que no son atendidos por el sistema financiero regulado. A finales de la gestión 2008, 57% de los préstamos productivos otorgados por el BDP se destinaron al área rural. A excepción de Cochabamba, Tarija y Potosí la mayor parte del financiamiento en cada departamento tuvo como beneficiarios pequeños y medianos productores del área rural, destacándose el apoyo al sector rural de Santa Cruz, Beni, Oruro y Pando (Gráfico 2).

GRÁFICO 26: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS EN ME (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 27: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El costo del financiamiento empresarial se incrementó en el segundo semestre de 2008, especialmente para aquél en ME. La tasa de interés para el microcrédito en ME aumentó en 242pb con respecto a diciembre de 2007, pero fue menor en 59pb en MN. El costo de financiamiento del crédito comercial en ME y MN aumentó con respecto a 2007 en 173pb y 186pb respectivamente (Gráfico 26).

El aumento del costo del financiamiento para el crédito comercial reflejaría una política más cauta por parte de las entidades financieras frente al entorno externo y sus posibles efectos en algunos sectores de la economía, lo cual es consistente con el ritmo de financiamiento más moderado que se observó en el último semestre de 2008.

Pese a la restricción crediticia en los mercados internacionales, a septiembre de 2008 el saldo de la deuda externa privada del sector no financiero¹⁴ registró un crecimiento anual de 4,8% (\$us151 millones), cifra que representó el 89% del endeudamiento empresarial a través del sistema financiero. El 86,5% del endeudamiento del sector no financiero fue de largo plazo.

El 49% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en el sector de petróleo y gas. Sin embargo, esta participación se redujo entre 2005 y 2007 debido al contexto internacional favorable para el precio de las materias primas que se dio en estos años. Lo anterior refleja el hecho que el financiamiento de las inversiones en estos sectores intensivos en capital ocurre preferentemente a través del endeudamiento externo o la emisión de valores.

En cambio, el endeudamiento de los sectores de industria y comercio mantuvo su tendencia decreciente desde marzo de 2006 y representó 5,2% de la deuda externa privada (\$us157 millones). Este aspecto muestra que el sistema financiero es el principal oferente de financiamiento para este tipo de actividades (Gráfico 27).

¹⁴ Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país. A septiembre de 2008, la deuda del sector no financiero representó el 92% de la deuda externa privada.

La principal amenaza que enfrentan los agentes económicos que obtienen financiamiento externo en 2009 es la restricción crediticia en los mercados financieros internacionales.¹⁵

Por su parte, el endeudamiento de las empresas no financieras a través de la emisión títulos en la BBV representó 8,6% del financiamiento concedido por el sistema de intermediación financiera a este tipo de empresas. Ello muestra que el mercado de capitales en Bolivia aún no se constituye en una fuente de financiamiento muy utilizada por el sector empresarial. El endeudamiento a largo plazo representó el 87,6% de la deuda por emisión total y se concentró en las empresas petroleras.

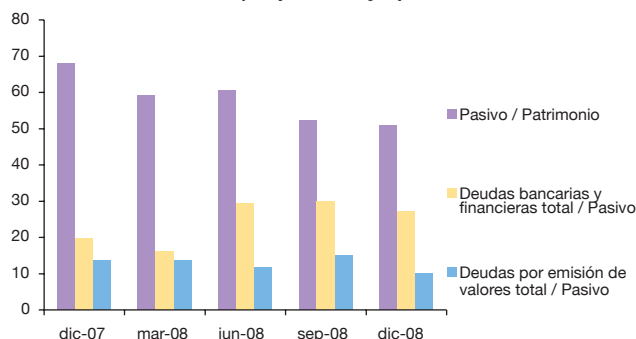
Las empresas no financieras que cotizan en la BBV y tienen acceso al mercado de capitales mostraron menores niveles de apalancamiento y de participación de préstamos bancarios, particularmente aquellas dedicadas a la actividad de servicios y electricidad (Gráfico 28). Asimismo, la rentabilidad de dichas empresas fue mayor a la obtenida en 2007.

3.2 HOGARES¹⁶

La generación de mayores ingresos en la economía, derivada de la actividad económica y del flujo de remesas familiares de los últimos años, determinó un escenario propicio para el endeudamiento de los hogares (Gráfico 29).

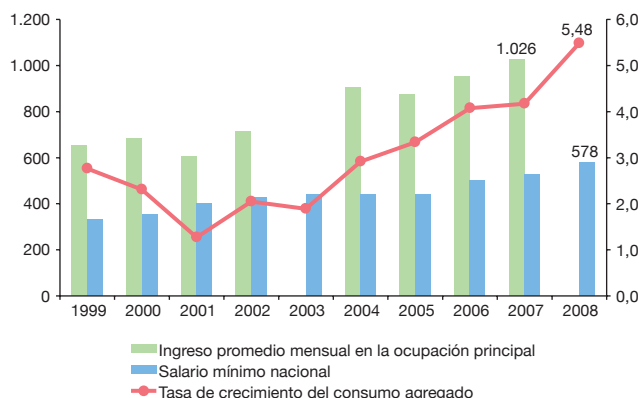
Desde 2005 el endeudamiento para consumo y vivienda aumentó, lo cual generó una mayor exposición del sistema financiero con los hogares.¹⁷ La participación del endeudamiento por consumo en el endeudamiento total de los hogares fue de 32,7%, el nivel más alto de la década.

GRÁFICO 28: CARGA DE LA DEUDA DEL SECTOR EMPRESAS QUE COTIZAN EN BOLSA (En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 29: INGRESO PROMEDIO MENSUAL EN LA OCUPACIÓN PRINCIPAL Y TASA DE CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO (En bolivianos y porcentajes)



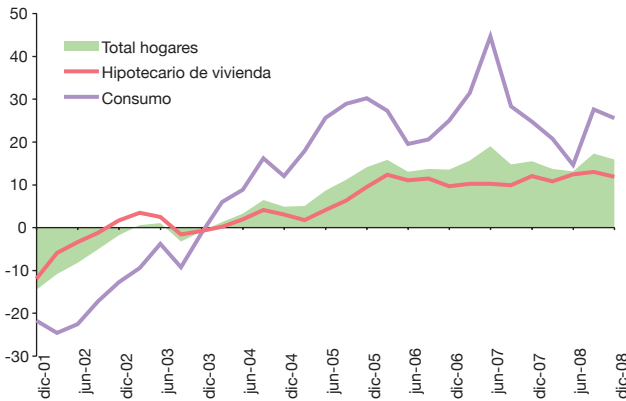
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: El ingreso promedio mensual en la ocupación principal de 2004 corresponde a la Encuesta Continua de Hogares realizada entre noviembre de 2003 y octubre de 2004. Los ingresos promedio mensuales de 2006 y 2007 fueron calculados a partir de la información de las Encuestas de Hogares 2006 y 2007 y deben ser considerados como datos preliminares.

¹⁵ Ver la sección del entorno macroeconómico de este Informe.

¹⁶ La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria y la de consumo.

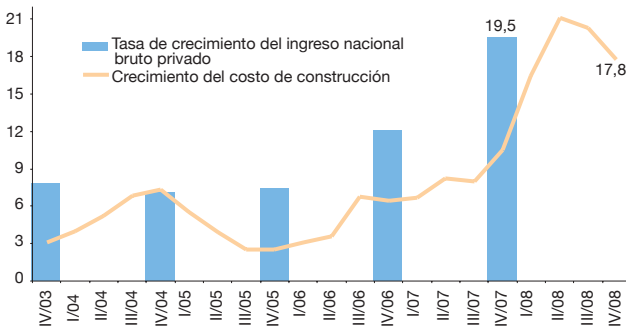
¹⁷ En los últimos tres años las carteras de consumo e hipotecaria de vivienda -de forma conjunta- representaron en promedio 31,3% del total de la cartera del sistema financiero, mientras que entre 2001 y 2005 este porcentaje fue de 26,2%.

GRÁFICO 30: CRECIMIENTO ANUAL DEL ENDEUDAMIENTO FINANCIERO DE LOS HOGARES POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 31: INGRESO NACIONAL BRUTO PRIVADO Y COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN (Tasas de crecimiento en porcentajes)



FUENTE: BCB - INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: La frecuencia del ingreso privado es anual. La información para 2008 no está disponible

Esta evolución muestra que el riesgo de crédito de los hogares está cada vez más ligado a los riesgos asociados a los créditos de consumo que, a diferencia del crédito hipotecario, suele presentar bajos niveles de colateral que lo respalden en caso de incumplimiento.

El crédito de consumo mostró tasas de crecimiento de alrededor de 20% (Gráfico 30). Este mayor dinamismo se explicó por créditos en bolivianos, los cuales aumentaron 71% en diciembre de 2008 frente a 63% en diciembre de 2007. La cartera en ME, en cambio, se contrajo en los últimos diez meses de 2008.

El endeudamiento para vivienda -principal componente del endeudamiento de los hogares- registró tasas de crecimiento superiores a 10% (12% a diciembre de 2008). Las entidades financieras favorecieron este tipo de crédito debido a que las garantías reales disminuyen su pérdida esperada. Sin embargo, se debe resaltar que el ritmo de expansión fue menor en el segundo semestre de 2008, especialmente en el crédito hipotecario en ME. Al igual que en el crédito de consumo, se registraron altas tasas de crecimiento en MN (133% a diciembre de 2008). Es importante destacar que el crédito hipotecario de vivienda registró altas tasas de crecimiento en MN (133% a diciembre de 2008), este comportamiento -créditos de largo plazo en bolivianos- no fue una característica en gestiones anteriores.

El mayor endeudamiento de los hogares para vivienda respondió a factores de demanda (mayores ingresos) ya que la oferta experimentó un incremento desde 2005 con una ligera reducción en su tasa de crecimiento en el último semestre de 2008 (Gráfico 31).

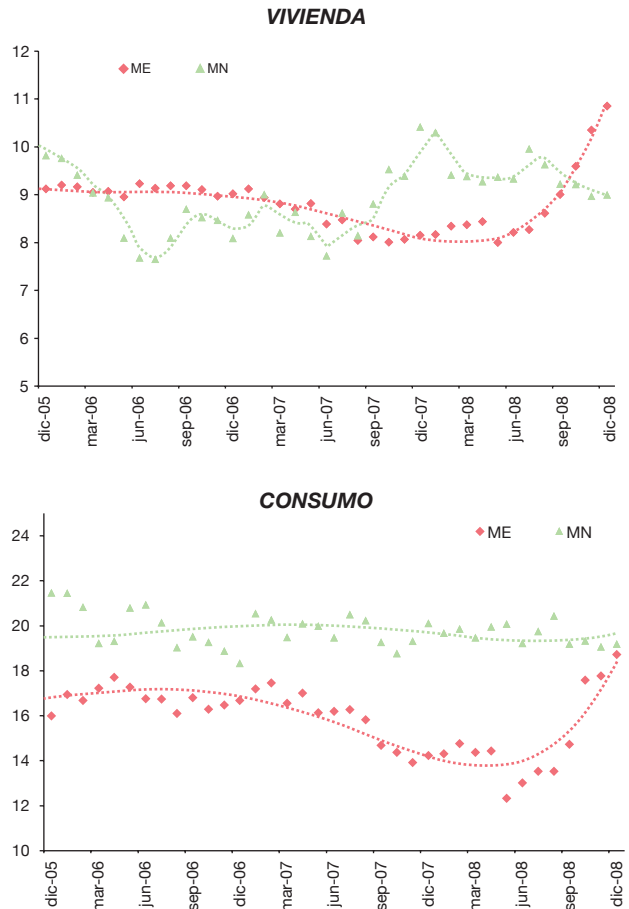
El costo del endeudamiento en dólares para los hogares se incrementó en 570pb para créditos de consumo y 265pb para créditos hipotecarios de vivienda. En cambio para préstamos en bolivianos disminuyó en 3,4pb y 334pb, respectivamente.

Congruente con el crecimiento del fondeo en MN, las entidades financieras favorecieron los créditos en esta denominación, en especial el hipotecario de vivienda y en menor medida el crédito de consumo. Asimismo, las expectativas de las entidades financieras sobre la apreciación del dólar habrían influido en sus decisiones de incrementar el costo del financiamiento en ME ante la probabilidad de un eventual deterioro en la capacidad de pago de los hogares que perciben ingresos en bolivianos y contraen deudas en moneda extranjera.¹⁸

3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

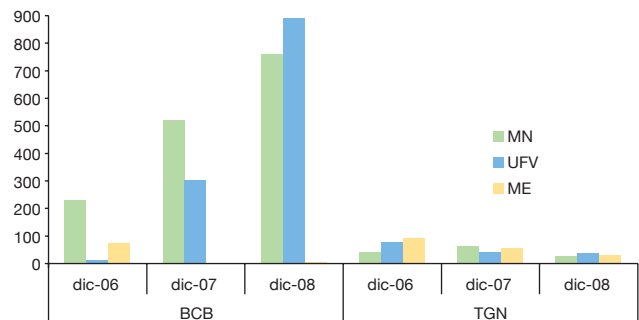
Al igual que en la gestión anterior, en 2008 se mantuvo la tendencia creciente de la exposición del sistema financiero¹⁹ con el sector público debido al elevado nivel de liquidez en las entidades financieras y a las atractivas tasas de títulos de regulación monetaria. El nivel de inversiones del sistema financiero en títulos públicos (\$us1.745 millones) representó 19% de sus activos y correspondió en su mayor parte a la compra de títulos de regulación monetaria del BCB denominados en MN y UFV (95% del total de inversiones en títulos públicos). El incremento de los saldos de las inversiones en títulos del BCB con respecto a diciembre de 2007 fue de \$us238 millones en MN y \$us586 millones en UFV. Las inversiones del sistema financiero en títulos del TGN disminuyeron \$us64 millones (Gráfico 33).

GRÁFICO 32: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 33: INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS (En millones de \$us)



FUENTE: BCB – Asesoría de Política Económica
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹⁸ Esto se conoce como riesgo cambiario crediticio.

¹⁹ El análisis sólo considera a bancos y mutuales, que son las entidades que invierten en títulos del sector público.

4. Análisis de riesgos

4.1 RIESGO DE CRÉDITO

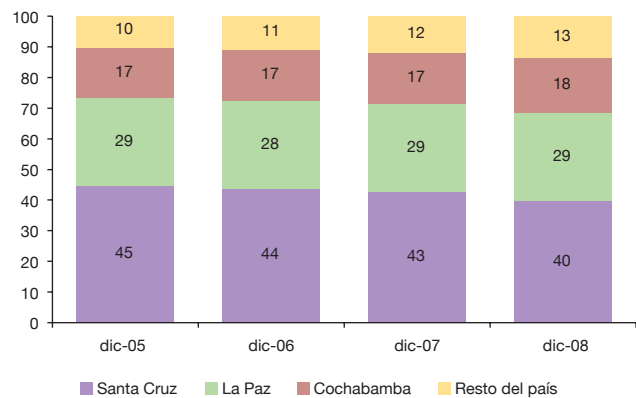
Los menores niveles de pesadez de la cartera y la mejor cobertura con provisiones con respecto a 2007 se reflejaron en una disminución del riesgo de crédito, aunque aún se mantiene una elevada concentración en el eje central del país. La mayor capacidad de pago de los agentes económicos contribuyó a mejorar la calidad de la cartera del sistema.

4.1.1 Concentración de la cartera del sistema financiero

Al 31 de diciembre de 2008, el 87% de la cartera bruta del sistema financiero se destinó a los departamentos del eje central (La Paz, Cochabamba y Santa Cruz), concentración que disminuyó levemente en el transcurso de los últimos años por una mayor participación de las colocaciones en Chuquisaca, Potosí y Tarija. En los departamentos del eje central, la concentración de la cartera en Santa Cruz cayó levemente y se incrementó la participación de La Paz y Cochabamba (Gráfico 34).

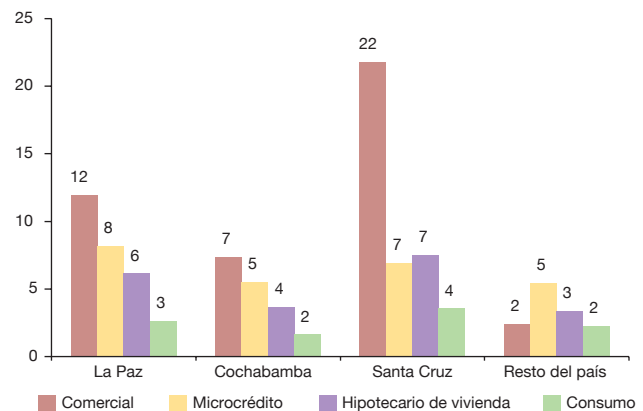
A finales de la gestión 2008, la estructura crediticia por departamento y tipo de crédito mostró la elevada concentración que mantuvo la cartera comercial de Santa Cruz (22%). Este departamento también concentró la mayor parte de los préstamos hipotecarios de vivienda y de consumo. El microcrédito se destinó en mayor medida al departamento de La Paz. El acceso a los servicios crediticios del sistema financiero regulado en el resto del país se concentró en microcréditos y préstamos hipotecarios de vivienda, participaciones, no obstante, menores a las obtenidas por los departamentos del eje central (Gráfico 35).

GRÁFICO 34: EVOLUCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO POR DEPARTAMENTO (En porcentajes)



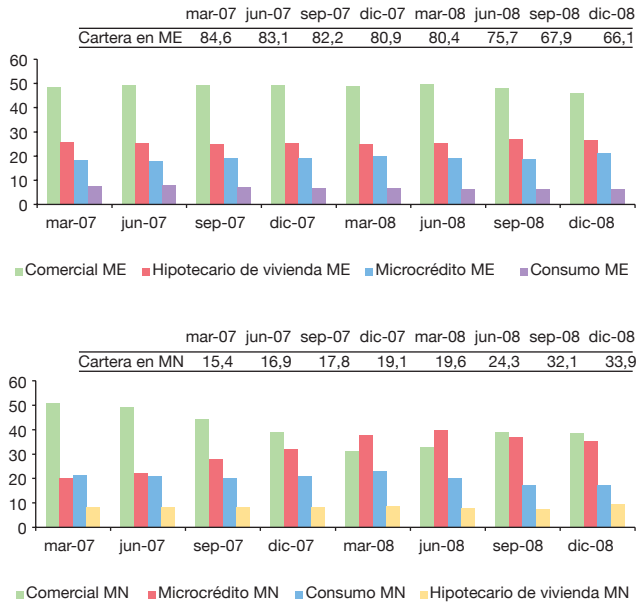
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 35: ESTRUCTURA DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO POR DEPARTAMENTO Y TIPO DE CRÉDITO (Al 31 de diciembre de 2008, en porcentajes)



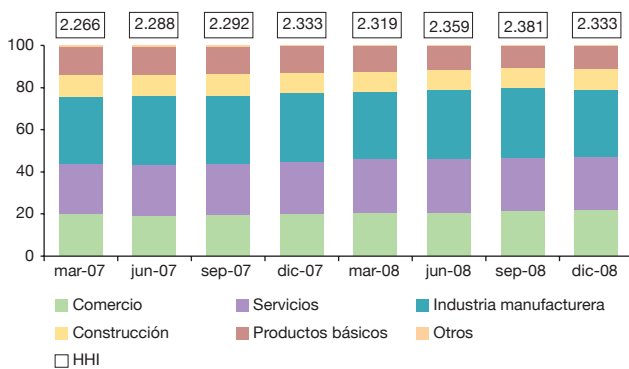
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 36: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO Y DENOMINACIÓN (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: ESTRUCTURA DE LA CARTERA COMERCIAL (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La mayor diversificación de la cartera del sistema financiero por tipo de crédito con respecto a gestiones anteriores implicó una menor exposición al riesgo de crédito desde el punto de vista de un determinado producto crediticio o segmento de mercado (Gráfico 36). En cuanto al riesgo cambiario crediticio, la mayor preferencia del público y de las empresas por obtener financiamiento en MN contribuyó a disminuir la exposición a este riesgo pues la capacidad de pago de quienes se endeuden en MN y perciban ingresos en esta misma denominación no se ve afectada frente a variaciones del tipo de cambio.

En 2008 la cartera comercial estuvo concentrada en pocos sectores de la economía destacando la industria manufacturera, servicios y comercio que en conjuntamente representaron el 79% de la cartera comercial (Gráfico 37). El Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)²⁰ muestra que la concentración de la cartera se mantuvo sin cambios significativos en los últimos dos años.

Debido a que la cartera comercial está atendida casi exclusivamente por la multibanca, el sistema financiero boliviano se encuentra concentrado en este subsistema, cuya participación de mercado es del 75% en el total de la cartera del sistema financiero. A su vez, la cartera de los bancos se encuentra concentrada en cuatro instituciones que acumulan el 61% de la cartera de créditos del subsistema.

La cartera microcrediticia estuvo concentrada en los sectores comercio, servicios e industria manufacturera con una participación del 87,1% del total de la cartera de microcrédito, por lo que la exposición al riesgo es elevada (mayor coeficiente

²⁰ El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de mercado a través de la participación relativa de sus rubros económicos. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura de mercado. Mientras el HHI se aproxime más al valor de 10.000, entonces se trata de una estructura de mercado más monopólica.

de HHI que la cartera comercial, Gráfico 38). Sin embargo, el microcrédito tiene un monto promedio de crédito menor. Por tanto, la diversificación del riesgo por número de prestamistas es también mayor, a diferencia del crédito comercial que se caracteriza por tener mayores montos por operación y un menor número de prestamistas.

4.1.2 Morosidad de los deudores del sistema financiero

Durante los dos últimos años el *ratio* de morosidad de los deudores, medido por la pesadez de cartera, mostró una mejoría en los cuatro tipos de crédito, producto del contexto económico favorable que mejoró la capacidad de pago de los prestamistas.

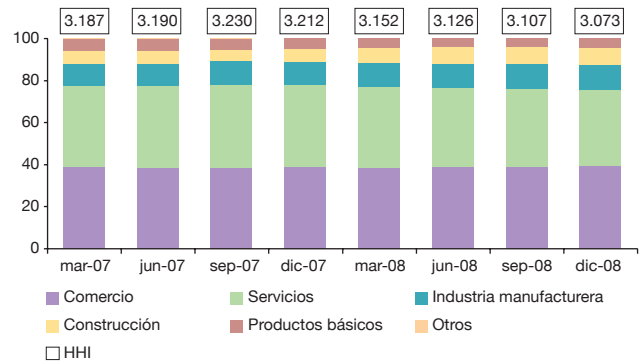
La pesadez de cartera para los cuatro tipos de crédito registró su nivel más bajo durante el último trimestre de 2008 (Gráfico 39). La mejora en la calidad de cartera fue notoria comparada con trimestres anteriores en los que se alcanzó niveles relativamente mayores.

Pese a los menores índices de pesadez a nivel global, se destacó un ligero aumento en la pesadez del crédito comercial en ME y en el crédito de consumo en MN. Por su parte, el microcrédito registró la menor pesadez en ambas monedas. Asimismo, se destacó la reducción de la pesadez del crédito comercial en MN con una reducción del 7,9% al 6,1% a doce meses.

En 2008 la pesadez de la cartera reprogramada (24%) se incrementó ligeramente con respecto a 2007 (23%) y representó el 41% de la cartera en mora total de 2008. La pesadez de la cartera reprogramada con respecto a 2007 se incrementó para la cartera comercial, disminuyó para préstamos hipotecarios de vivienda y se mantuvo sin cambios para los préstamos de consumo (Gráfico 40).

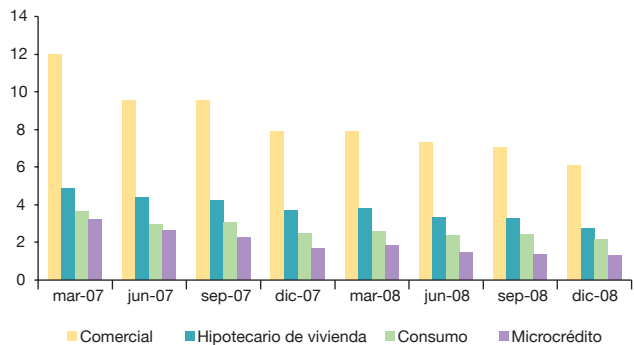
La pesadez de cartera por destino de crédito disminuyó en el último trimestre de 2008 en todos los sectores. Tuvo una notable mejoría en los sectores de la construcción y los productos básicos.

GRÁFICO 38: ESTRUCTURA DE LA CARTERA MICROCREDITICIA (En porcentajes)



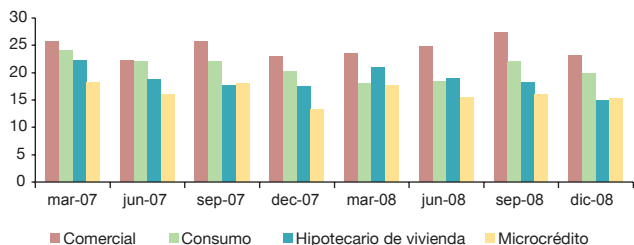
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 39: PESADEZ DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



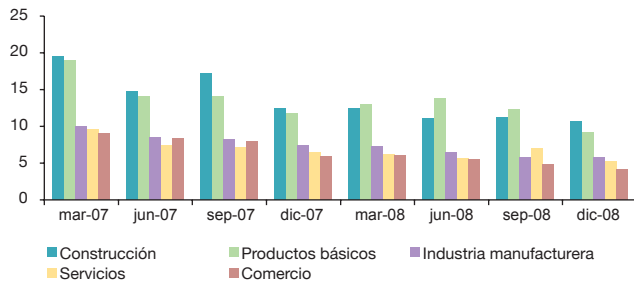
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 40: PESADEZ DE LA CARTERA REPROGRAMADA SEGÚN TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



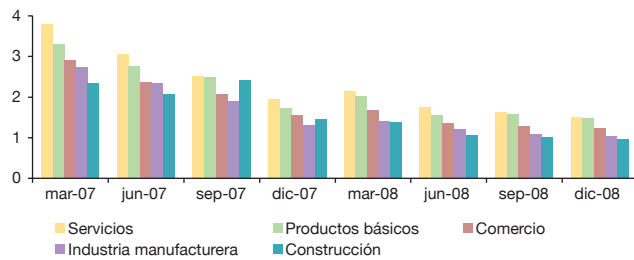
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 41: PESADEZ DE LA CARTERA COMERCIAL SEGÚN DESTINO DE CRÉDITO (En porcentajes)



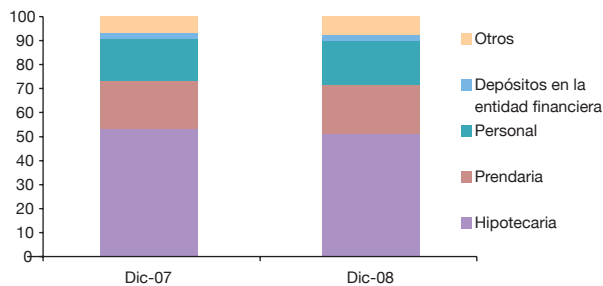
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 42: PESADEZ DE LA CARTERA MICROREDITICIA SEGÚN DESTINO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 43: ESTRUCTURA DE LA CARTERA POR TIPO DE GARANTÍA (En porcentajes)



FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El Gráfico 41 muestra que la pesaidez del crédito comercial en los dos sectores mencionados se redujo prácticamente a la mitad y los sectores de la industria manufacturera, servicios y comercio -aunque a un ritmo menor- también disminuyeron.

La pesaidez de la cartera microfinanciera según destino de crédito tuvo una tendencia decreciente en los últimos años y se mantuvo como la más baja (Gráfico 42). En este sentido, los mayores ingresos generados por los sectores de comercio y prestación de servicios contribuyeron a la reducción de la pesaidez.

El mejor cumplimiento de los deudores de las micro, pequeñas y medianas empresas incentivó a los bancos a incursionar y especializarse en el segmento de la pequeña y mediana empresa incrementando de ésta forma las opciones de financiamiento para este sector.

4.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

Los principales mecanismos de mitigación del riesgo crediticio utilizados por el sistema financiero boliviano son la colateralización de la cartera con garantías reales y la cobertura de la cartera en mora con provisiones.

La composición por tipo de garantía se mantuvo relativamente constante en los últimos dos años. En 2008 las garantías hipotecarias (bienes inmuebles) constituyeron el 51% del total, mientras que la cartera de créditos estuvo respaldada en un 21% con garantías prendarias por lo que la colateralización de la cartera con garantías reales fue del 72%. Por su parte, las garantías personales representaron el 18% del total (Gráfico 43).

En el último trimestre de 2008, el sistema financiero registró una cobertura de cartera en mora con provisiones del 143%, mayor a las de los primeros

tres trimestres del año (Gráfico 44). Este incremento se debió a la combinación entre la disminución de la cartera en mora y un monto de provisiones que se mantuvo relativamente constante en los últimos dos años.

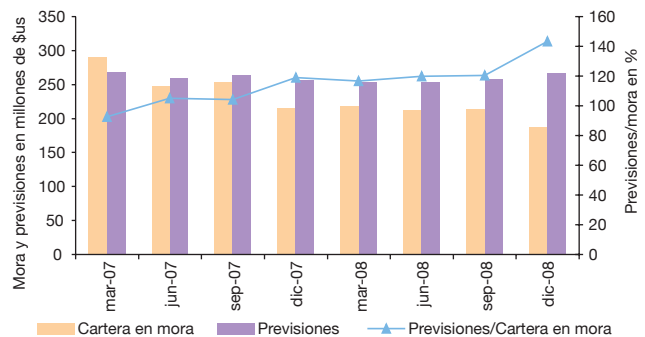
Los adecuados indicadores obtenidos en 2008 para la mitigación del riesgo de crédito disminuyen las eventuales pérdidas asociadas al incumplimiento y la consecuente ejecución de las garantías.

La relación cartera en mora neta de provisiones a cartera bruta mostró a Bolivia con un índice superior al de Costa Rica, Guatemala y Ecuador que registraron déficit de cobertura de cartera en mora. Adicionalmente, entre los países que en 2008 registraron un nivel de provisiones superior al de la cartera en mora, Bolivia se encontró en mejor posición que Panamá, El Salvador y Paraguay, siendo solamente superada por Nicaragua, Uruguay y Perú (Gráfico 45).

En tiempos de menor actividad económica la gestión de riesgo crediticio adquiere mayor importancia debido a que el deterioro de la calidad de la cartera de créditos tiene un perfil cíclico marcado. En las fases expansivas las familias y las empresas generan suficientes ingresos para honrar sus deudas, pero en las fases recesivas del ciclo las empresas experimentan una reducción en sus ventas y flujos de caja afectando el salario que reciben las familias. Por tanto, es más difícil cubrir oportunamente las deudas contraídas con los bancos y otras entidades financieras.

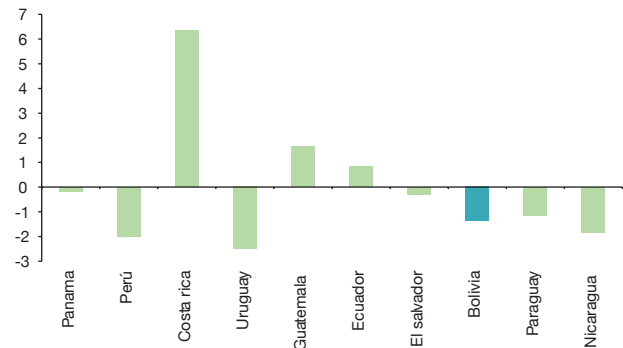
Las pruebas de tensión o *stress tests* son metodologías que permiten construir escenarios para medir la reacción del sistema financiero ante *shocks* adversos –o extremos– pero que eventualmente podrían presentarse. Los resultados de las pruebas realizadas muestran que el sistema financiero se encuentra en condiciones de enfrentar situaciones de tensión que deriven en el deterioro de la cartera.

GRÁFICO 44: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de dólares y porcentajes)



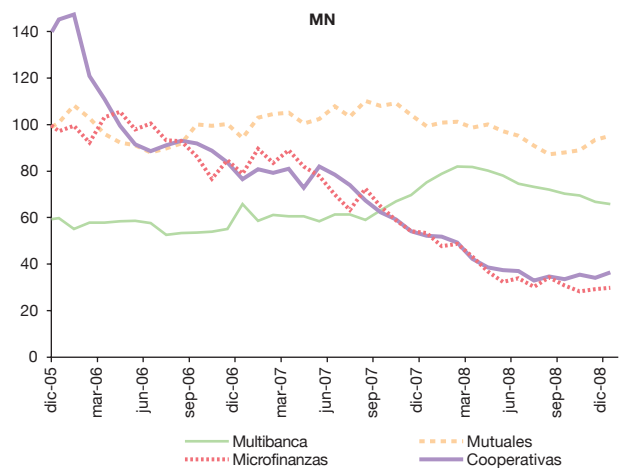
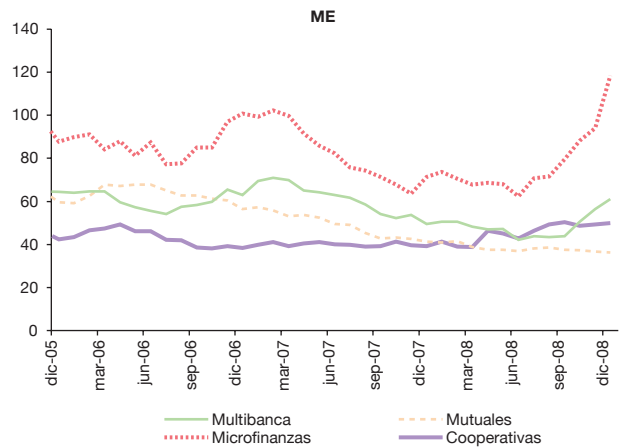
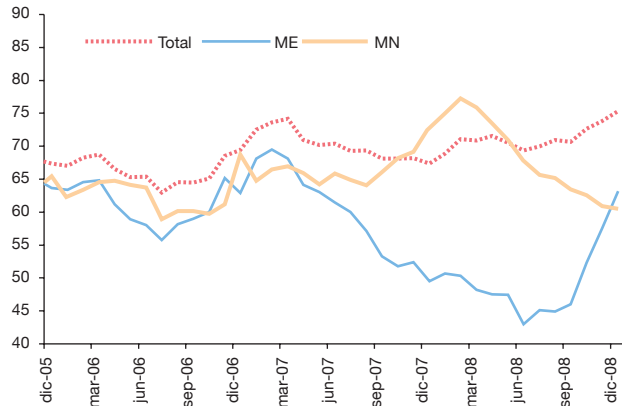
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 45: CARTERA EN MORA NETA DE PREVISIONES A CARTERA BRUTA
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 46: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR MONEDAS
(En porcentajes)



Resguardo de liquidez: Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo
 Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje + inversiones financieras (70% del Fondo RAL)
 Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

FUENTE: SBEF
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

4.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

En 2008 las entidades financieras tuvieron una activa participación en el mercado de liquidez con el propósito de mantener un adecuado calce entre activos y pasivos por moneda.

Las entidades financieras en su rol de intermediarios deben gestionar la maduración de plazos de la manera que se evite el descalce entre activos y pasivos, puesto que los préstamos se realizan generalmente a plazo mayores que al plazo de constitución de los depósitos del público.

La adecuada gestión de la liquidez resulta primordial para minimizar el riesgo al que están expuestas las entidades financieras como consecuencia de posibles retiros de depósitos.²¹ Ante tal situación, el Comité de Basilea recomienda que las instituciones financieras deben tener un plan de contingencia -antes de recurrir al Banco Central como prestamista de última instancia- para enfrentar situaciones de déficit de liquidez.²²

Existen dos tipos de riesgo de liquidez: de fondeo y de mercado. El primero deriva de la incapacidad de la institución para honrar con fondos propios sus obligaciones contractuales de corto plazo como resultado de desfases en los flujos de caja. El segundo de que se produzcan pérdidas contra resultados operacionales o contra el patrimonio bancario cuando la entidad se ve obligada a liquidar en forma abrupta posiciones activas a un valor de mercado por debajo de su valor en libros con el objetivo de financiar la demanda de retiro de sus depositantes y demás acreedores.²³

A diciembre de 2008, el sistema financiero alcanzó un resguardo de liquidez de 75%, superior al observado en 2007 (67%). El menor dinamismo de la cartera de créditos con respecto a los depósitos incidió en el mayor resguardo de liquidez obtenido. Sin embargo, la liquidez por moneda mostró un comportamiento diferente.

²¹ Una de las características del sistema financiero boliviano es que la principal fuente de fondeo de las instituciones proviene de las captaciones del público.

²² En Bolivia las instituciones financieras reguladas pueden acceder a préstamos del Banco Central a través de diferentes modalidades.

²³ *Developments in banks' liquidity profile and management*. BCE. Mayo de 2002.

A nivel sistémico la liquidez en ME mostró una tendencia decreciente durante los tres primeros trimestres del año que fue consecuente con el proceso de remonetización de depósitos y cartera observada desde 2005. Sin embargo, en el último trimestre de 2008 se observó un crecimiento de los depósitos en ME, por lo que el resguardo de liquidez en esta denominación alcanzó a 63%, mayor al obtenido en 2007 (49%).

La liquidez en MN para el sistema financiero consolidado disminuyó a lo largo de la gestión 2008. En los primeros nueve meses la caída de la liquidez se debió al paulatino incremento de la cartera en bolivianos mientras que en los últimos tres meses obedeció al cambio en la composición de la denominación de los depósitos.

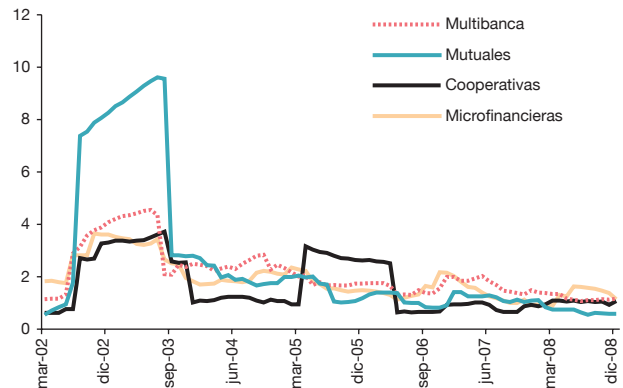
En 2008 los subsistemas mantuvieron diferentes niveles de resguardo de liquidez. La multibanca alcanzó niveles adecuados de liquidez en ambas denominaciones lo que le permitió tener un calce adecuado entre sus activos líquidos y sus obligaciones de corto plazo. Por su parte, las microfinancieras obtuvieron un indicador alto de liquidez en ME y bajo en MN, la razón se debió al mayor dinamismo de captaciones en ME y colocaciones en MN.

Contrariamente a las microfinancieras, las mutuales se mostraron como el subsistema más líquido en MN y el más ilíquido en ME. Finalmente, las cooperativas mantuvieron un nivel de liquidez moderado en ambas denominaciones.

Las pruebas de tensión realizadas sugieren que las entidades se encuentran debidamente preparadas para posibles choques que afecten su liquidez.

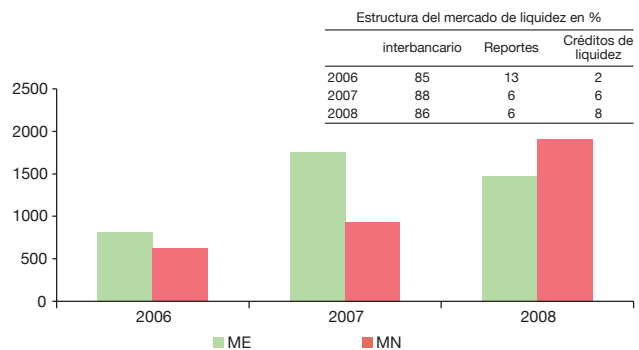
La variación mensual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y a plazo fijo mostró un bajo coeficiente con relación al total de los depósitos. Por tanto, el saldo de los depósitos del público se mantuvo estable desde diciembre de 2003 (Gráfico 47). Esta situación refleja la confianza por parte del público en las entidades del sistema financiero, por lo que la probabilidad de que éstas enfrenten retiros inesperados de depósitos es baja. No obstante, sería muy importante fortalecer la red de

GRÁFICO 47: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y A PLAZO (En porcentajes)



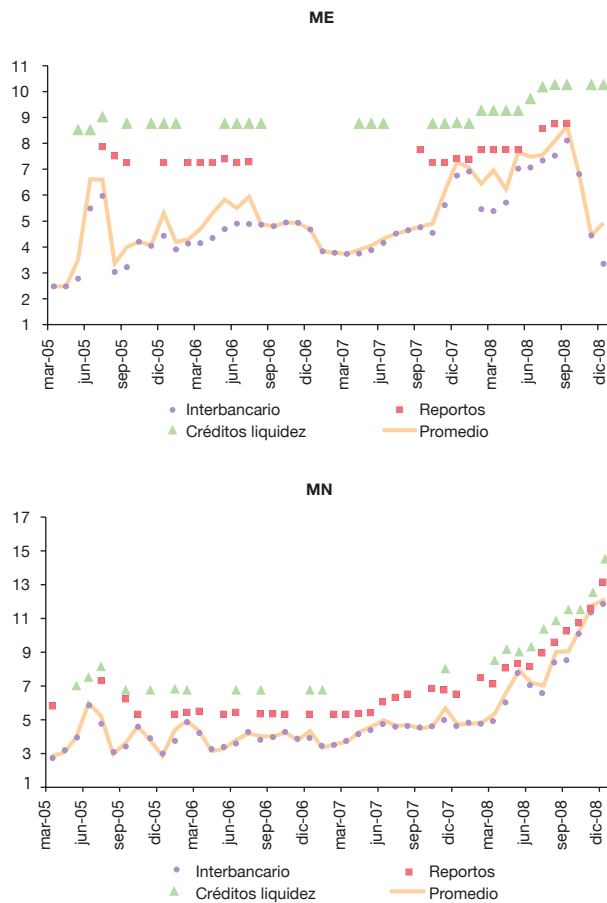
FUENTE: SBEF
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 48: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 49: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

seguridad financiera con un mecanismo de seguro de depósitos explícito para evitar que problemas de liquidez individuales se transmitan al resto del sistema financiero.

En 2008 la mayor dinámica de los depósitos con respecto a la cartera incrementaron los niveles de liquidez del sistema.

En 2008 el sistema financiero demandó mayores recursos en el mercado de liquidez (\$us3.375 millones) con respecto a 2007 (\$us2.685 millones). Sin embargo, la demanda de liquidez por denominación tuvo un comportamiento distinto. La demanda de liquidez en MN aumentó en 105% y en ME tuvo una contracción del 16% en el mismo periodo. El principal mecanismo para obtener liquidez fue el mercado interbancario con una participación del 86%, seguido de los créditos de liquidez inmediata del BCB con el 8% y las operaciones de reporto con el 6% (Gráfico 48).

La evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez mostró una tendencia ascendente durante los últimos años, especialmente en MN. La razón se debió a la mayor demanda por parte de las entidades en dicho mercado para hacer frente a sus necesidades temporales de liquidez (Gráfico 49).

Abreviaturas

ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CCH	Cámara de Compensación Automatizada
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
Fed	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FELABAN	Federación Latinoamericana de Bancos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HII	Índice Herfindahl-Hirschman
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRL	Índice de Rotación de Depósito
ME	Moneda Extranjera
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PyMES	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
SNPF	Sector Público No Financiero
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SPVS	Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Bancarización

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

Préstamos directos otorgados por la entidad financiera originados en la actividad principal de intermediación financiera, sin considerar el estado

actual de recuperación. Principal activo de un banco, impulsor del movimiento bancario y generador de ingresos.

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coefficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto. El mínimo exigido por la norma nacional es de 10%.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

Proporción de los depósitos que las entidades financieras deben mantener líquida por disposición

de las autoridades monetarias. El encaje legal cumple las funciones de proporcionar liquidez en caso de retiros de depósitos y como instrumento de política monetaria para controlar la liquidez de la economía.

Gastos de administración

Representa los gastos incurridos en un periodo determinado, necesarios para el desenvolvimiento administrativo de una entidad. Comprende los gastos de personal, servicios contratados a terceros, seguros, comunicaciones y traslados, impuestos, mantenimiento y reparaciones, depreciaciones, amortización cargos diferidos, entre otros.

Gastos financieros

Representa los gastos del período provenientes de la utilización de recursos financieros de terceros. Comprende los cargos por obligaciones con el público, con bancos e instituciones de financiamiento y con el Banco Central de Bolivia, entre otros.

Hipoteca subprime

Hipoteca cuyo valor subyacente es inferior al facial o nominal.

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice Herfindahl-Hirschman

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

Ingresos financieros

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

Instrumentos de pago

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

Intermediación financiera

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

Inversiones permanentes

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

Inversiones temporarias

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

Liquidación

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

Margen financiero

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

Microcrédito

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

Multibanca

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

Obligación

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

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

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

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio neto

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

Patrimonio

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

Pesadez de cartera

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

Previsiones

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

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

Es el riesgo presente y futuro para las ganancias o el capital que surge de la incapacidad de una

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

Riesgo sistémico

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

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

Sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real administrado por el BCB que permite a los participantes enviar y recibir documentos electrónicos

para liquidar las operaciones instruidas, una a una y de forma inmediata.

Solvencia

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

Vigilancia de los sistemas de pagos

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

