



Banco Central de Bolivia

Directorio

Resolución de Directorio N° 090/2018

La Paz, 17 de julio de 2018

El Recurso de Revocatoria interpuesto por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco Bisa S.A., Banco Fortaleza S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Ganadero S.A., Banco Económico S.A., Banco para Fomento de Iniciativas Económicas S.A. y Banco Solidario S.A., en contra de la decisión del Directorio del Banco Central de Bolivia que determinó la modificación del cálculo de Tasa de Interés de Referencia en Moneda Nacional.

VISTOS:

- La Constitución Política del Estado de 7 de febrero de 2009 (CPE).
- La Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia (BCB) de 31 de octubre de 1995.
- La Ley N° 393 de Servicios Financieros de 21 de agosto de 2013.
- La Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo de 23 de abril de 2002.
- El Decreto Supremo N° 27113 de 23 de julio de 2003, Reglamento a la Ley N° 2341.
- El Estatuto del BCB, aprobado por Resolución de Directorio N° 128/2005 y sus modificaciones.
- El Acta de la Reunión N° 07/2017 de 4 de agosto de 2017, del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF).
- El Acta N° 002/2018 del Directorio del Banco Central de Bolivia (BCB) de la reunión ordinaria de 16 de enero de 2018.
- El Acta N° 017/2018 del Directorio del BCB de la reunión ordinaria de 10 de abril de 2018.
- El Acta N° 020/2018 del Directorio del BCB de la reunión ordinaria de 24 de abril de 2018.
- La Nota ASFI/DNP/R-95564/2018 de 7 de mayo de 2018, emitida por la ASFI.
- El Acta N° 026/2018 del Directorio del BCB de la reunión ordinaria de 29 de mayo de 2018.
- La Nota BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25 de 5 de junio de 2018, emitida por el BCB.
- La Circular Externa SGDB N° 024/2018 de 6 de junio de 2018 emitida por el BCB.
- El Reglamento de Tasas de Interés de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), modificado mediante Resolución ASFI/859/2018 de 11 de junio de 2018.
- La Circular ASFI/550/2018 de 11 de junio de 2018, emitida por la ASFI.



Banco Central de Bolivia

Directorio

- El Recurso de Revocatoria interpuesto por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco Bisa S.A., Banco Fortaleza S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Ganadero S.A., Banco Económico S.A., Banco para Fomento de Iniciativas Económicas S.A. y Banco Solidario S.A., en fecha 20 de junio de 2018.
- La Nota BCB-GAL-SANO-DLBCI-CE-2018-158 de 28 de junio de 2018, emitida por el BCB.
- La Nota ASFI/DAJ/R-146616/2018 de 10 de julio de 2018, emitida por la ASFI.

CONSIDERANDO I: (Antecedentes de la modificación de la TRe MN)

Que como antecedentes de la decisión del BCB de modificar la metodología de cálculo de la Tasa de Interés de Referencia en Moneda Nacional (TReMN), corresponde citar la siguiente documentación:

a) Acta N° 12/2017 del Comité de Análisis del Sistema Financiero (COASIF), correspondiente a su reunión del 14 de junio de 2017. El COASIF es presidido por el Presidente del BCB e integrado por el Gerente de Entidades Financieras, el Asesor Principal de Política Económica, el Gerente de Operaciones Monetarias y el Gerente de Tesorería. El Subgerente de Análisis del Sistema Financiero actúa como Secretario.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... i. Evolución de la TRe y ejercicios preliminares de cambio de metodología de cálculo."

"2.2 Conclusiones

... e. Las tasas de interés pasivas registraron un incremento que se estaría reflejando en el comportamiento de la TRe."

b) Informe de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) e impacto en el Programa Monetario en el II trimestre de 2017 - Lineamientos de Operaciones de Mercado abierto (regulación monetaria) para el III trimestre de 2017 BCB-APEC-SMF-INF-2017-30 de 28 de julio de 2017, pág. 12, aprobado mediante Acta N°040/2017 del Directorio del BCB de fecha 1 de agosto de 2017.

"El periodo de estrés de liquidez implicó también un incremento de las tasas pasivas con el consecuente incremento de la tasa de referencia para créditos (TRe). Las tasas pasivas que habían experimentado un descenso significativo desde mediados de 2014, repuntaron en el mes de mayo de 2017 producto de la caída de liquidez en el sistema financiero y los aumentos de tasas observados en los mercados monetarios. En efecto, frente a la menor liquidez los bancos reaccionaron promocionando mejores rendimientos a los depósitos. Consecuentemente, el incremento de las tasas pasivas produjo un incremento significativo de la TRe."

c) Acta N°07/2017 del Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) correspondiente a su reunión del 4 de agosto de 2017. En el CEF participan el Ministro de Economía y Finanzas Públicas como Presidente, la Ministra de Planificación del Desarrollo, el Presidente del BCB, la Directora Ejecutiva de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros, y la Directora Ejecutiva de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como Secretaría Técnica.

En el Acta se señala:

"5. Presentación sobre la "Coyuntura Macroeconómica y Situación del Sistema Financiero" a cargo del Banco Central de Bolivia..."

...5.3 Identificación de indicadores de riesgos: Siendo los principales, el incremento de las tasas del mercado interbancario, intermediación financiera y la TRe..."

... Los miembros del CEF señalaron que si bien se habría superado el periodo de estrés de la liquidez, se deben continuar con los esfuerzos para mantenerla estable..."



Banco Central de Bolivia

Directorio

d) Acta N° 17/2017 del COASIF, correspondiente a su reunión del 23 de agosto de 2017.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... f. Evolución de la TRe."

"2.2 Conclusiones

... g. En agosto de 2017 se registraron incrementos en las tasas de interés efectivas promedio del sistema financiero, pasivas y activas."

e) Acta N° 18/2017 del COASIF, correspondiente a su reunión del 6 de septiembre de 2017.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... i. Evolución de la TRe."

"2.2 Conclusiones

... e. Se registraron incrementos en las tasas de interés efectivas promedio del sistema financiero, pasivas y activas."

f) Informe de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) e impacto en el Programa Monetario al III trimestre de 2017 - Lineamientos de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) para el IV trimestre de 2017, BCB-APEC-SMF-INF-2017-38 de 13 de octubre de 2017, pág. 12, aprobado mediante Acta N°052/2017 del Directorio del BCB de fecha 17 de octubre de 2017.

"El periodo de estrés de liquidez implicó un incremento de las tasas pasivas con el consecuente incremento de la tasa de referencia para créditos. Las tasas pasivas que habían presentado un descenso significativo desde mediados de 2014, comenzaron a incrementarse desde el mes de mayo de 2017 producto de la caída de liquidez en el sistema financiero y los aumentos de tasas observados en los mercados monetarios. En efecto, frente a la menor liquidez las entidades de intermediación financiera reaccionaron promocionando mejores rendimientos a los depósitos. Consecuentemente, el incremento de las tasas pasivas produjo un incremento significativo de la TRe. Sin embargo, en las últimas semanas de septiembre, redujeron ligeramente."

g) Acta N° 01/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 10 de enero de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... h. Evolución de la TRe."

"2.2 Conclusiones.

... g. En 2017 se registró un incremento de las tasas de interés activas a créditos no regulados y de las tasas de interés pasivas tanto para cajas de ahorro como para DPF."

h) Acta N° 02/2018 del Grupo Macroeconómico (GM) correspondiente a su reunión del 12 de enero de 2018. En el GM participan el Ministro de Economía y Finanzas Públicas, la Ministra de Planificación del Desarrollo, el Presidente del Banco Central de Bolivia y otras autoridades económicas.

En el Acta se señala la siguiente decisión:

"3. El BCB y el VPSF presentaron por separado un análisis de la TRe. Se instruye al VPSF realizar complementaciones, al trabajo de la TRe para la próxima semana en coordinación con el BCB."

i) Informe de Ejecución del Programa Monetario 2017, BCB-APEC-SMF-INF-2018-1 de 12 de enero de 2018, páginas 36 y 52, aprobado mediante Acta N°002/2018 del Directorio del BCB de fecha 16 de enero de 2018.

"Una vez repuesta la liquidez, ésta fluctuó en niveles considerados adecuados. Asimismo, las tasas de mercado monetario experimentaron descensos, no obstante se quedaron en niveles más elevados que los registrados anteriormente; en particular la TRe sufrió incrementos y se estabilizó en niveles más altos."



Banco Central de Bolivia

Directorio

"En abril se presentó una de las reducciones más pronunciadas de la liquidez. En respuesta el BCB llevó adelante varias medidas que permitieron que la liquidez se recupere y se mantenga en niveles adecuados durante el resto de la gestión, apoyando al dinamismo del crédito. No obstante, algunas tasas, en particular la TRe quedaron en niveles elevados."

j) Informe de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) e impacto en el Programa Monetario al IV Trimestre de 2017 - Lineamientos de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) para el I Trimestre de 2018, BCB-APEC-SMF-INF-2018-3 de 12 de enero de 2018, páginas 12 y 27.

"El incremento en las tasas de interés pasivas se tradujo en alzas de la Tasa de Referencia TRe, incidiendo en incrementos del costo de financiamiento para los créditos contratados con tasa variable. El período de estrés de liquidez trajo consigo incrementos en las tasas pasivas y por tanto en la tasa de interés de referencia (TRe) que se constituye en el indicador explícito y único para operaciones pactadas a tasa variable. La TRe se calcula cada semana con el promedio ponderado de las tasas de depósitos a plazos fijos (DPF) considerando todos los plazos de las operaciones de los últimos 28 días. Por tanto, la TRe en MN luego de haber alcanzado un mínimo de 1,55% en la primera semana de abril, cerró la gestión en 3,25%...

...Asimismo, en procura de mantener bajas las tasas de intermediación financiera, se recomienda analizar la modificación del cálculo de la tasa de referencia (TRe)."

k) Acta N° 002/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 16 de enero de 2018.

"Punto 6.- Con base en el informe BCB-APEC-SMF-INF-2018-3 de 12 de enero de 2018 presentado por la Asesoría de Política Económica sobre Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) e impacto en el Programa Monetario al IV Trimestre de 2017-Lineamientos de Operaciones de Mercado Abierto (regulación monetaria) para el I Trimestre de 2018, y de acuerdo por lo dispuesto por el artículo 4 del Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto, el Directorio aprobó los lineamientos generales para las OMA correspondientes al primer trimestre de la gestión 2018 que consisten en:

...vi. Evaluar modificaciones al cálculo de la TRe..."

l) Acta N° 02/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 24 de enero de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"5.1 Información presentada.

La Gerencia de Entidades Financieras presentó un análisis de los determinantes del índice de morosidad."

"5.2 Conclusiones

- a. De acuerdo con la estimación planteada, el índice de morosidad dependería en mayor medida del crecimiento de la actividad económica, seguida de la TRe y el crecimiento de la cartera.
- b. Ante una caída en el crecimiento económico, un incremento de la TRe profundizaría el efecto en el deterioro del índice de morosidad.
- c. Con el propósito de mantener controlado el riesgo de crédito en las entidades de intermediación financiera, se recomienda continuar con la coordinación interinstitucional entre el MEFP, ASFI y BCB para evaluar un ajuste de la metodología de cálculo de la TRe."

m) Decisión de Ejecución del Programa Fiscal Financiero Gestión 2018, firmado por el Ministro de Economía y Finanzas Públicas y el Presidente a.i. del Banco Central de Bolivia en fecha 6 de febrero de 2018, aprobado mediante Acta N°007/2018 del Directorio del BCB de fecha 6 de febrero de 2018.

"En este sentido, las políticas fiscal y monetaria continuarán orientadas a contrarrestar los efectos adversos de los ciclos económicos como se hizo en los últimos años, sosteniendo el dinamismo de la actividad económica y los programas de protección social."



Banco Central de Bolivia

Directorio

n) Acta N° 05/2018 del GM correspondiente a su reunión del 16 de febrero de 2018.

En el Acta se señala la siguiente decisión:

"2. El VPSF y el BCB presentaron una evaluación de la TRe. Se determinó que cerca del 1% de las operaciones financieras son las que explican la evolución reciente de esta variable."

o) Acta N° 08/2018 del CEF correspondiente a su reunión del 23 de febrero de 2018.

En el acta se señala:

"4. Presentación sobre la "Coyuntura Macroeconómica y Situación del Sistema Financiero" a cargo del Banco Central de Bolivia.

...4.3. Análisis de la TRe: Con información a enero de 2018, la cartera registra el crecimiento más elevado, comparado con similares periodos de anteriores gestiones, mientras que los depósitos registran una caída pronunciada. Este comportamiento, junto a la percepción de las EIF de potenciales problemas de liquidez en el año y el poder de negociación de depositantes institucionales para la colocación de sus fondos, ha generado presiones para el incremento de las tasas pasivas, lo que a su vez se ha traducido en incrementos de la TRe en MN. Si bien los DPF considerados para el cálculo de la TRe están concentrados en operaciones con montos y tasas de interés bajas, operaciones aisladas con tasas de interés altas (iguales o mayores a 4%) y montos elevados son las que inciden en el alza de la TRe; lo que puede derivar en incremento de la mora; reducción de la cartera y menor actividad económica, afectando al ahorro financiero. Por tanto, tendría un efecto contrario para el conjunto de las entidades."

p) Acta N° 05/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 7 de marzo de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

...g. Tasa de Referencia TRe."

"2.2 Conclusiones

...f. La TRe aumentó a 3,28% para el período de cálculo finalizado el 04 de marzo de 2018; las entidades con mayor incidencia fueron BME y BFS."

q) Acta N° 08/2018 del GM correspondiente a su reunión del 16 de marzo de 2018.

En el Acta se señala la siguiente decisión:

"1. Cifras fiscales y monetarias. La tasa pasiva sigue incrementándose así como la TRe. La liquidez se mantiene por encima de los niveles considerados como adecuados."

r) Acta N° 014/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 20 de marzo de 2018.

"Punto 2.- La Asesoría de Política Económica informó al Directorio sobre los alcances de las reuniones del Grupo Macroeconómico del 16 de marzo. En la reunión, la APEC, presentó siete propuestas del BCB para apoyar la liquidez (crédito de consumo; inversiones de las AFP; financiamiento de las EIF en MN; impuestos, tipo de cambio, cálculo de la TRe; títulos del TGN) y un análisis sobre las ventajas de su implementación."

s) Acta N° 06/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 21 de marzo de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

...g. Tasa de Referencia TRe".

"2.2 Conclusiones

...d. Las tasas activas se incrementaron en el crédito no regulado y las tasas pasivas se mantuvieron relativamente elevadas.

e. La TRe se situó en 3,19% para el período de cálculo finalizado el 18.03.2018; las entidades con mayor incidencia fueron BME y BFS."



Banco Central de Bolivia

Directorio

t) Informe del Programa Monetario 2018, BCB-APEC-SMF-INF-2018-16 de 23 de marzo de 2018, pág. 8.

"...El BCB mantendría la orientación expansiva de la política monetaria en los primeros tres trimestres, mientras que en el cuarto trimestre mejores condiciones externas e internas permitirían que la autoridad monetaria pueda realizar colocaciones netas en instrumentos de regulación monetaria recuperando espacios que puedan ser empleados más adelante con nuevos impulsos que la economía requiera. Estas estimaciones son fuertemente sensibles a los desvíos de las variables señaladas respecto a sus estimaciones, en particular al desempeño fiscal y externo considerado en este programa..."

u) Acta N° 015/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 27 de marzo de 2018.

"Punto 2.- La Asesoría de Política Económica tuvo a su cargo la presentación del informe BCB-APEC-SMF-INF-2018-16 de 23 de marzo de 2018 sobre el Programa Monetario 2018."

"... el BCB mantendría la orientación expansiva de la política monetaria en los tres primeros trimestres..."

v) Acta N° 07/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 4 de abril de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

...f. Tasa de referencia TRe."

"2.2 Conclusiones

...e. Las tasas activas se incrementaron principalmente en el crédito no regulado y las tasas pasivas se mantuvieron elevadas.

f. La TRe se situó en 3,19% para el periodo finalizado el 18.03.2018."

w) Informe de Operaciones de Regulación Monetaria e Impacto en el Programa Monetario al I Trimestre de 2018 - Lineamientos de Operaciones de Regulación Monetaria para el II Trimestre de 2018, BCB-APEC-SMF-INF-2018-18 de 10 de abril de 2018, páginas 7, 8, 9, 10 y 29, aprobado mediante Acta N°017/2018 del Directorio del BCB de fecha 10 de abril de 2018.

"Posterior al período de baja liquidez del segundo cuatrimestre de 2017, las tasas de interés pasivas han tendido a incrementarse, mientras las tasas activas promedio de créditos contratados, actualmente no registran movimientos importantes; empero, por efecto del incremento de la TRe las tasa de créditos desembolsados en periodos anteriores a tasas variables están aumentando con riesgos de afectar negativamente a la actividad económica. En efecto, las tasas pasivas que habían experimentado descensos significativos desde mediados de 2014, repuntaron en 2017 producto de la caída de liquidez en el sistema financiero que afectó los mercados monetarios. Además, permanecen en niveles altos, principalmente por la percepción de las EIF que puedan existir problemas de liquidez en los próximos meses y por el poder de negociación de depositantes institucionales para la colocación de sus fondos. Las tasas activas de las operaciones actuales no registraron incrementos debido sobre todo a la importancia de la cartera regulada con tasas de interés fijas (Gráfico 8). Sin embargo, el incremento de la tasa pasiva se ha reflejado en una pronunciada alza de la TRe (Gráfico 9; que se calcula como el promedio de las tasas de DPF en operaciones de los últimos 28 días) que sirve de referencia para los créditos a tasa variable lo que puede incrementar la mora, afectar a la cartera y la actividad económica..."

"...Se destaca que las operaciones de regulación monetaria siguieron los lineamientos aprobados. En efecto, puesto que no se aprobaron medidas para bajar la TRe y/o incrementar la liquidez, la expansión mediante operaciones de regulación monetaria (Bs676 millones); se orientó a atenuar la caída de la liquidez proyectada (Bs3.000 millones). Asimismo, el pago anticipado del sueldo de marzo por parte del TGN contribuyó a ese fin. De igual forma, como estaba previsto, se disminuyó la oferta semanal de títulos en subasta hasta Bs400 millones para señalar la orientación expansiva de la política monetaria; se validaron alzas graduales de las tasas de interés monetarias para recuperar



Banco Central de Bolivia

Directorio

espacios de política; se amplió el límite de la posición corta en ME (Resolución de Directorio 008/2018 de 16 de enero) y se hicieron propuestas de modificaciones al cálculo de la TRe que fueron presentadas al Directorio y al Grupo Macro (Acta GM N°2/2018 del 12 de enero). La APEC presentó en cada subasta pronósticos de la liquidez e informó semanalmente al Directorio y Grupo Macro sobre los márgenes y desvíos del programa monetario.

En este sentido, de forma específica se pone a consideración del Directorio del BCB los siguientes lineamientos de regulación monetaria para el segundo trimestre de 2018...:

...Las medidas anteriores se podrían complementar con otras: a) implementar modificaciones al cálculo de la TRe."

x) Acta N° 017/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 10 de abril de 2018.

"Punto 5.- Con base en el informe BCB-APEC-SMF-2018-18 de 10 de abril de 2018 presentado por la Asesoría de Política Económica sobre Operaciones de Mercado Abierto (Regulación Monetaria) e impacto en el Programa Monetario al I trimestre de 2018 – Lineamientos de Operaciones de Mercado Abierto (Regulación Monetaria) para el II trimestre de 2018, y de acuerdo por lo dispuesto por el artículo 4 del Reglamento de Operaciones de Mercado Abierto, el Directorio aprobó los lineamientos generales para las OMA correspondientes al II trimestre de la gestión 2018 que consisten en....:

"v. ...a) Implementar modificaciones al cálculo de la TRe..."

y) Acta N° 08/2018 del COASIF, correspondiente a su reunión del 18 de abril de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... e. Tasa de referencia TRe."

"2.2 Conclusiones

...f. La TRe se situó en 3,42% para el período de cálculo finalizado el 15.04.2018."

z) Informe de Ejecución del Programa Monetario correspondiente al I trimestre de 2018 BCB-APEC-SMF-INF-2018-19 de 20 de abril de 2018, páginas 21 y 22 aprobado mediante Acta N°020/2018 del Directorio del BCB.

"... La reducción de los depósitos, junto a la percepción de las EIF de potenciales problemas de liquidez en el año y el poder de negociación de depositantes institucionales para la colocación de sus fondos, ha generado presiones para la búsqueda de fondos prestables. Este aspecto se refleja en el aumento en las tasas pasivas, lo que a su vez se ha traducido en incrementos de la TRe en MN..."

Respecto a la TRe, si bien los DPF considerados para su cálculo están concentrados sobre todo en operaciones con montos y tasas de interés bajas, las operaciones con tasas de interés altas (iguales o mayores a 4%) representan casi el 50% del monto total de las operaciones y tienen una elevada incidencia en el valor de la TRe y una TRe elevada puede tener los siguientes efectos en la economía:

i) Incremento de la mora; y ii) si bien el incremento de las tasas pasivas pueden incrementar en algo el ahorro financiero, también podría disminuir el crecimiento de la economía, por el incremento en las tasas activas de los créditos concedidos a tasa variable, lo que tendría un efecto contrario y de mayor magnitud en el ahorro financiero."

aa) Acta N° 09/2018 del Comité de Análisis del Sistema Financiero (COASIF), correspondiente a su reunión del 30 de abril de 2018.

De acuerdo al orden del día la Gerencia de Entidades Financieras presentó:

"2.1 Información presentada

... f. Tasa de referencia TRe."

"2.2 Conclusiones

g. La TRe llegó a 3,56% para el período de cálculo finalizado el 22.04.2018."

ab) Nota ASFI/DNP/R-95564/2018 de 7 de mayo de 2018, la ASFI, en el marco del párrafo II del artículo 63 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, solicitó al BCB comunique las fórmulas



Banco Central de Bolivia

Directorio

y/o procedimientos establecidos, para la determinación de las tasas de interés anuales efectivas, fijas o variables, a efectos de evaluar las modificaciones que correspondan ser incorporadas en el Reglamento de Tasas de Interés.

ac) Acta N° 11/2018 del Grupo Macroeconómico (GM) correspondiente a su reunión del 11 de mayo de 2018.

En el Acta se señala las siguientes decisiones en los puntos:

"2. Se realizó el análisis de la situación y los efectos de la Tasa de Interés de Referencia -TRe.

3. El VPSF en coordinación con el BCB evaluarán y analizarán la propuesta de modificación en el cálculo de la Tasa de Interés de Referencia - TRe."

ad) Acta N° 024/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 21 de mayo de 2018.

"Punto 2.- La Asesoría de Política Económica realizó la presentación de un informe sobre el desempeño reciente de la economía boliviana a mayo 2018, la situación de la liquidez y medidas adoptadas. El Directorio autorizó que esta información se difunda por los canales institucionales correspondientes."

Se adjunta la presentación realizada.

ae) Acta N° 12/2018 del GM correspondiente a su reunión del 25 de mayo de 2018.

En el Acta se señala la siguiente decisión:

"4: El BCB y el MEFP analizarán el método de cálculo de la TRe".

af) Acta N° 026/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 29 de mayo de 2018.

"Punto 3.- Con base en la información proporcionada por la Asesoría de Política Económica (APEC) y la Gerencia de Entidades Financieras (GEF) sobre el comportamiento de la Tasa de Interés de Referencia en Moneda Nacional (TReMN), el Directorio aprobó la nueva metodología de su cálculo:

1. Del estado de resultados mensual agregado de los bancos múltiples y PYME, se suman los cargos por obligaciones con el público por depósitos a la vista, ahorro y plazo para operaciones en todas las denominaciones monetarias (cuentas 411.01 a 411.05)
2. El dato mensual de los cargos mencionados se obtiene por diferencia de los estados de resultados mensuales acumulados del mes actual con el anterior, con excepción del mes de enero cuyo dato se toma sin realizar ninguna resta.
3. El cálculo anterior se multiplica por 360 y se divide por la cantidad de días calendario del mes del estado de resultados.
4. El resultado se divide por la suma de los saldos de balance de los bancos múltiples y PYME del mismo mes de las obligaciones con el público por depósitos a la vista, ahorro y plazo para operaciones en todas las denominaciones monetarias (cuentas 211.00, 212.00, 213.00 y 215.00).

Las Tasas de Interés de Referencia (TRe) en las restantes denominaciones monetarias, se calculan como la tasa de interés efectiva pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo (DPF), pactados en la denominación monetaria correspondiente para todos los plazos por los bancos múltiples y PYME del mes calendario.

Las nuevas TReMN y TRe tienen validez para el mes siguiente a la recepción de estados de resultados y balances para la TReMN y de la información de operaciones y tasas de interés de depósitos nuevos para las restantes TRe.

Para el mes de junio de 2018, las TReMN y TRe calculadas con información del mes de abril tendrán vigencia del 7 al 30 de junio. A partir del 1ro de julio de 2018, las TReMN y TRe tendrán vigencia por un mes calendario.

Se autoriza a la Administración comunicar esta decisión a las autoridades competentes."



Banco Central de Bolivia

Directorio

La presentación realizada en esta oportunidad por la APEC y la GEF incluye: 1. Antecedentes, 2. Comportamiento de la TRe MN, 3. Propuestas de modificación del cálculo de la TRe (seis alternativas).

ag) Comunicación externa BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25 del 5 de junio de 2018. Modificación del cálculo de la TRe en MN

ah) Circular Externa SGDB N°024/2018 del 6 de junio de 2018 del Banco Central de Bolivia, Modificación del cálculo de la TRe en Moneda Nacional

ai) Acta N° 028/2018 del Directorio del BCB correspondiente a su reunión del 12 de junio de 2018.

"Punto 10.- El Presidente informó los temas administrativos siguientes:

2. Reunión con ejecutivos de ASOBAN el lunes 11 de junio de 2018, para intercambiar criterios sobre la modificación del cálculo de la TRe y de las políticas implementadas desde el Ente Emisor para mejorar la liquidez del sistema financiero, aumentar el dinamismo del crédito, mantener el dinamismo de la actividad económica, mantener baja la morosidad de préstamos y disminuir el costo de financiamiento de los bancos, políticas que han tenido los resultados proyectados por el BCB.

En la reunión participó la APEC que realizó una presentación sobre los asuntos tratados, que fue valorada positivamente por las autoridades del banco. El Directorio autorizó que la presentación realizada se exponga en la siguiente reunión del Grupo Macroeconómico."

Se adjunta presentación donde se muestran los importantes montos de liquidez inyectados con medidas implementadas por el BCB en 2017 y 2018, los resultados alcanzados (mejora en la liquidez, aumento en el dinamismo del crédito, dinamismo de la actividad económica, impacto favorable en la morosidad), fueron importantes. Sin embargo, la TRe se mantuvo elevada, debido a que, a pesar de un acuerdo con las entidades de no pactar tasas de interés pasivas elevadas, todas ellas continuaron ofreciendo tasas iguales o mayores al 4% a determinados clientes institucionales. Adicionalmente, se muestra perspectivas de mejoras sostenidas en las operaciones con el exterior y operaciones internas que redundarán en aumentos en la liquidez.

aj) Acta N° 13/2018 del Grupo Macroeconómico (GM) correspondiente a su reunión del 22 de junio de 2018.

En el Acta se señala la siguiente decisión:

"2: El BCB explicó la nueva metodología de cálculo de la TRe."

ak) Nota ASFI/DAJ/R-146616/2018 de fecha 10 de julio de 2018, Recursos Administrativos contra la circular externa SGDB N°024/2018

al) La Circular ASFI/550/2018 de 11 de junio de 2018, la ASFI comunica a las entidades de intermediación financiera para su aplicación y estricto cumplimiento la aprobación y puesta en vigencia las modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés.

am) La Resolución ASFI/859/2018 de 11 de junio de 2018, la ASFI aprueba y pone en vigencia las modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés, el cual en el inciso d) del artículo 4 señala: "Tasa de interés de Referencia (TRe): Es la tasa de interés calculada por el Banco Central de Bolivia;"

CONSIDERANDO II: (Recurso de Revocatoria)

Que en el recurso de revocatoria, los recurrentes exponen los siguientes argumentos:



Banco Central de Bolivia

Directorio

a) En fecha 7 de junio de 2018, la Gerencia General y la GEF del BCB, mediante Circular Externa SGDB N° 024/2018 de 6 de junio de 2018, puso en su conocimiento que el Directorio aprobó la modificación del cálculo de la TRe MN, detallando la nueva metodología a ser aplicada. En tal sentido, en el marco del artículo 55 de la Ley N° 1670 del BCB interponen recurso de revocatoria contra la "Resolución" de Directorio del BCB que aprobó la modificación del cálculo de TRe MN.

b) **El Directorio del BCB carece de competencia para modificar el cálculo de la TRe MN**

- El artículo 122 de la CPE establece que son nulos los actos de las personas que usurpen funciones que no les competen, así como los actos de las que ejercen jurisdicción o potestad que no emane de la ley.
- La Sentencia Constitucional 085/00 de 1 de diciembre de 2000, de carácter vinculante, ha establecido que la entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras tiene jurisdicción y competencia para dictar el Reglamento de Control de Tasas de Interés, dentro del cual ha sido normada la TRe y la forma de cálculo. A consecuencia de la modificación del cálculo de la TRe MN por parte del Directorio del BCB, la ASFI, ex Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, mediante Resolución ASFI 859/2018 de 11 de junio de 2018, "se vio forzada" a modificar el Reglamento de Tasas de Interés, donde se encuentra instituida la TRe, suprimiendo la definición y forma de cálculo, limitándose a señalar que se refiere a la tasa de interés calculada por el BCB.
- Quien tiene competencia para modificar el cálculo de la TRe es la ASFI y no el BCB, considerando que no se encuentra contemplado dentro de sus atribuciones y funciones establecidas en la Ley N° 1670 del BCB.

c) **Protección constitucional y legal a la estabilidad del sistema financiero**

- El sistema financiero se encuentra protegido bajo un marco normativo que emerge desde la CPE hasta las normas de inferior jerarquía. El artículo 331 señala que las actividades de intermediación financiera, la prestación de servicios financieros y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme con la ley.
- El artículo 6 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, señala que las actividades de intermediación financiera y la prestación de servicios financieros, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas por entidades financieras autorizadas.
- El artículo 7 incorpora como obligación del Estado, en su condición de órgano rector del sistema financiero, preservar la estabilidad del sistema financiero.



Banco Central de Bolivia

Directorio

- La misma Ley individualiza entre los órganos e instituciones del Estado, competencias y obligaciones respecto al sistema financiero, creando el CEF, compuesto entre otros por el Presidente del BCB y estableciendo como una de sus obligaciones preservar la estabilidad del sistema financiero.
- El cuidado y protección de la estabilidad del sistema financiero es y debe ser una de las principales misiones del Estado y de las instituciones creadas a dicho efecto; por ello las políticas y medidas que se asuman deben velar por su estabilidad, ya que sólo a partir de dicha estabilidad, el sistema financiero podrá cumplir con la misión de apoyar las actividades productivas del país y el crecimiento de la economía con equidad nacional, fomentando el ahorro y su adecuada canalización hacia la inversión productiva, promoviendo la inclusión financiera.
- La estabilidad financiera debe ser entendida como la situación que permite al sistema financiero intermediar eficientemente los flujos financieros contribuyendo a un óptima asignación de recursos, siendo un pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica y un bastión primordial en el crecimiento y desarrollo de la economía nacional, por ello su protección y preservación es objeto fundamental de la legislación, así el legislador ha otorgado a las actividades de intermediación financiera, a la prestación de servicios financieros y a cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, la calidad de actividades de interés público.

d) La estabilidad del sistema financiero, depende de una gestión adecuada de riesgos, como el de tasa de interés y el de tipo de cambio

- Las entidades financieras desarrollan diferentes y múltiples actividades, las cuales están vinculadas a distintos tipos de riesgo, por lo que la legislación, las políticas, la regulación y los procesos de administración deben estar enfocados y tener como objeto una adecuada gestión de riesgos.
- La adecuada y correcta gestión de riesgos no es un concepto nuevo y ha tenido una permanente evolución a lo largo de las últimas décadas, hasta ser incorporada como un pilar fundamental en la legislación. El artículo 35 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros dispone que la ASFI aplicará la supervisión basada en riesgos, para verificar la existencia y funcionamiento de sistemas formalizados de gestión integral de riesgos en las entidades financieras.
- Uno de los riesgos más importantes es el Riesgo de Tasa de Interés, entendido como la posibilidad de incurrir en pérdidas por las fluctuaciones de las tasas de interés, cuando las partidas del activo y pasivo de una entidad financiera no están equilibradas en plazos, importes y factores de demanda y



Banco Central de Bolivia

Directorio

comportamiento, afectando al valor patrimonial y por consiguiente su solvencia y sostenibilidad de largo plazo.

- Como un adecuado mecanismo para mitigar dicho riesgo se estableció la TRe que era calculada tomando exclusivamente en cuenta las tasas de interés de las captaciones a plazo en determinada moneda, determinando la TRe como la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo del sistema bancario en todos los plazos en que las operaciones eran captadas durante los 28 días anteriores a la fecha de cierre de la semana de cálculo, lo que permitía que la cartera a mediano y largo plazo incorpore a la tasa de interés pactada la TRe, mitigándose el Riesgo de Tasa de Interés a mediano y largo plazo, ya que cualquier elevación o baja en las tasas de interés sobre captaciones a plazo en el mercado era trasladada automáticamente a los contratos de préstamo de dinero a través de la TRe.
- La modificación de la metodología del cálculo de la TRe MN establecida por el Directorio del BCB ya no considera las tasas de interés sobre las captaciones, sino una proporción entre los cargos financieros devengados por depósitos a la vista en las cuentas de ahorro y depósito a plazo, tanto en moneda nacional como extranjera y el saldo de depósitos determinando un costo medio de depósitos y no una tasa de interés. Además, genera distorsión en el Riesgo de Tipo de Cambio al sumar los cargos financieros de las operaciones en todas las denominaciones monetarias.
- El eliminar el principal mecanismo de mitigación del Riesgo de Tasa de Interés expone a las entidades del sistema financiero a mayores riesgos ante las variaciones en las tasas de interés que se puedan dar en el mercado de la captación de fondos.
- Las variaciones observadas en la TRe, reflejan y recogen el comportamiento de las tasas de interés en el mercado y por consiguiente, el costo real del fondeo, lo que no ocurre con la nueva forma de cálculo que no es representativa de las condiciones imperantes en el mercado, sino recoge la carga financiera devengada de operaciones de depósito contratados en el pasado, bajo otras condiciones financieras.
- La TRe fue concebida con el objetivo de reflejar el costo de fondeo de las entidades financieras y no ser sólo un costo medio y así ser un mecanismo adecuado para mitigar el Riesgo de Tasa de Interés, al vincular las tasas de interés pasivas y activas, permitiendo trasladar la variación del costo del fondeo a la tasa activa, reflejando instantáneamente las nuevas condiciones.
- La nueva metodología no hace una diferenciación por tipo de moneda para establecer el costo de fondeo. Las sanas prácticas establecen el calce de monedas, incorporando mitigar el riesgo cambiario, en razón a que las captaciones en monedas diferentes reconocen tasas de interés diferentes, tasas de encaje legal diferenciadas y por consiguiente, costos financieros



Banco Central de Bolivia

Directorio

asociados diferentes. Por tanto, resulta inconsistente considerar todas las denominaciones para el cálculo de la TRe MN y que el cálculo de la TRe para el resto de denominaciones se lo realice en base a criterios distintos.

- Con la nueva forma de cálculo se está exponiendo al sistema financiero a mayores riesgos de tasa de interés y a riesgos asociados al calce de monedas y plazos, con consecuencias imprevisibles respecto al desempeño futuro de la intermediación financiera y la captación de fondos necesarios para asegurar el acompañamiento de la actividad económica, su crecimiento y en particular el cumplimiento de metas de cartera impuestas por el actual marco regulatorio, apoyando las políticas de desarrollo económico y social del país, buscando la universalidad de los servicios financieros.

Que los recurrentes solicitan revocar la "Resolución" de Directorio, dejando sin efecto la nueva metodología de cálculo de la TRe MN manteniendo la anterior, así como la suspensión transitoria de la ejecución del acto emitido por el Directorio del BCB, en observancia al artículo 59 de la Ley de Procedimiento Administrativo y del artículo 40 parágrafo II del Decreto Supremo "27115 aplicables por analogía", argumentando que su ejecución les causaría "serios e irreparables perjuicios".

CONSIDERANDO III: (Actuaciones Emergentes del Recurso)

Que mediante Decreto de fecha 3 de julio de 2018, el Directorio del BCB tuvo por apersonados a los representantes legales de los recurrentes y por presentado el recurso de revocatoria, para su trámite en el marco del artículo 55 de la Ley N° 1670 del BCB. Asimismo, denegó la solicitud de suspensión del acto impugnado, en atención a que el mencionado artículo 55 señala que el recurso de revocatoria será interpuesto con efecto devolutivo y por aplicación preferente de la ley especial.

Que mediante nota BCB-GAL-SANO-DLBCI-CE-2018-158 de 28 de junio de 2018, el BCB, en el marco del artículo 60 de la Ley N° 2341, remitió a la ASFI el recurso de revocatoria interpuesto.

Que mediante Nota ASFI/DAJ/R-146616/2018 de 10 de julio de 2018, la ASFI, en condición de Tercero Afectado, manifestó lo siguiente: i) La sección I del capítulo V de la Ley N° 393 de Servicios Financieros regula las Tasas de Interés, Comisiones y otros cobros; ii) El artículo 63 de la misma Ley regula la Tasa de Interés Anual Efectiva. En su parágrafo II señala que las entidades de intermediación financiera calcularán las tasas de interés anuales efectivas, fijas o variables, utilizando las fórmulas y procedimientos establecidos por el BCB; iii) La ASFI no emitió normativa sobre la Tasa de Interés Efectiva en el marco de lo establecido en el mencionado artículo 63, debido a que el BCB no realizó, a partir de la entrada en vigencia de la citada Ley, modificaciones a las fórmulas y procedimientos para el cálculo de la mencionada tasa; iv) La ASFI, mediante Nota ASFI/DNP/R-95564/2018 de 7 de mayo de 2018, solicitó al BCB pueda comunicar las fórmulas y/o procedimientos establecidos para la determinación de las tasas de interés anuales efectivas, fijas o variables, a efectos de evaluar las modificaciones que correspondan ser incorporadas



Banco Central de Bolivia

Directorio

en el Reglamento de Tasas de Interés; y v) La ASFI efectuó modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés, a través de Resolución ASFI/859/2018 de 11 de junio de 2018, en atención al inciso g) del artículo 17 e inciso t) parágrafo I del artículo 23 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, la Nota BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25, el Certificado del Acta N° 026/2018 de la Reunión de Directorio del BCB y la Circular Externa SGDB N° 024/2018.

CONSIDERANDO IV: (Marco Normativo)

Constitución Política del Estado

Que el artículo 326 determina que el Estado a través del Órgano Ejecutivo, determinará los objetivos de la política monetaria y cambiaria del país, en coordinación con el BCB.

Que los artículos 327 y 328 dispone que en el marco de la política económica del Estado es función del BCB mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir al desarrollo económico y social; y que entre sus atribuciones en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo está la de determinar y ejecutar la política monetaria.

Que el artículo 330 establece que el Estado regulará el sistema financiero con criterios de igualdad de oportunidades, solidaridad, distribución y redistribución equitativa.

Que el artículo 331 señala que las actividades de intermediación financiera, la prestación de servicios financieros y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme con la ley.

Que el artículo 332 dispone que las entidades financieras estarán reguladas y supervisadas por una institución de regulación de bancos y entidades financieras. Esta institución tendrá carácter de derecho público y jurisdicción en todo el territorio boliviano.

Ley N° 1670 del BCB

Que sus artículos 1, 2 y 3 señalan que el BCB es la única autoridad monetaria y cambiaria del país, con competencia administrativa, técnica y financiera y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma y, con los alcances establecidos por Ley; su objeto es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional para lo cual formulará las políticas de aplicación general en materia monetaria para el cumplimiento de su objeto.

Que el inciso a) de su artículo 54 establece que el Directorio tiene la atribución de dictar las normas y adoptar decisiones generales que fueran necesarias para que el BCB cumpla las funciones, competencias y facultades que le asigna la Ley.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Que el artículo 55 determina que las resoluciones del Directorio podrán ser impugnadas por cualquier persona natural o jurídica u órgano competente del Estado, interponiendo recurso de revocatoria con efecto devolutivo, ante el mismo Directorio, dentro de un plazo de treinta (30) días de la fecha en la que el BCB hubiese dado a conocer la Resolución a las personas interesadas o afectadas.

Que el Directorio deberá pronunciarse dentro de los veinte (20) días siguientes a la interposición del recurso de revocatoria. Si el Directorio no se pronuncia dentro del plazo se entenderá denegada la impugnación a la fecha de vencimiento del plazo.

Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo

Que el artículo 5 señala que los órganos administrativos tendrán competencia para conocer y resolver un asunto administrativo cuando este emane, derive o resulte expresamente de la Constitución Política del Estado, las leyes y las disposiciones reglamentarias. La competencia atribuida a un órgano administrativo es irrenunciable, inexcusable y de ejercicio obligatorio y sólo puede ser delegada, sustituida o avocada conforme a lo previsto en la ley.

Que el artículo 19 señala que las actuaciones administrativas se realizarán los días y horas administrativos.

Ley N° 393 de Servicios Financieros

Que el artículo 1 señala que tiene por objeto regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios financieros, así como la organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros; la protección del consumidor financiero; y la participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros y orientando su funcionamiento en apoyo de las políticas de desarrollo económico y social del país.

Que el párrafo I de su artículo 4 determina que los servicios financieros deben cumplir la función social de contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población.

Que el párrafo I de su artículo 5 establece que sus disposiciones son de aplicación preferente frente a cualquier otra disposición legal en todo lo que dispone en sus distintos títulos.

Que el párrafo I de su artículo 8 señala que es competencia privativa indelegable de la ASFI ejecutar la regulación y supervisión financiera con la finalidad de velar por el sano funcionamiento y desarrollo de las entidades financieras y preservar la estabilidad del sistema financiero, bajo los postulados de la política financiera establecidos en la CPE.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Que el artículo 9 determina que se crea el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF), como órgano rector del sistema financiero y consultivo de orientación al sistema financiero para la aplicación de medidas de preservación de la estabilidad y eficiencia del mismo.

Que el artículo 16 señala que la ASFI tiene por objeto regular, controlar y supervisar los servicios financieros en el marco de la CPE, la Ley de Servicios Financieros y los decretos reglamentarios.

Que los incisos c) y e) de su artículo 17 dispone que son objetivos de la regulación y supervisión financiera, respecto de los servicios financieros, entre otros, asegurar que las entidades financieras proporcionen medios transaccionales financieros eficientes y seguros que faciliten la actividad económica y satisfagan las necesidades financieras del consumidor financiero, así como proteger al consumidor financiero e investigar denuncias en el ámbito de su competencia.

Que en los incisos b) y t) de su artículo 23 se establece que entre las atribuciones de la ASFI está la de garantizar y defender los derechos e intereses del consumidor financiero y emitir normativa prudencial de carácter general extendiéndose a la regulación normativa contable para aplicación de las entidades financieras.

Que el artículo 61 señala que la ASFI mediante regulación normativa expresa establecerá los mecanismos y procedimientos operativos para la aplicación y control del Régimen de Control de Tasas de Interés y Comisiones.

Que el artículo 63 dispone que la tasa de interés anual efectiva incluirá todos los cobros, recargos o comisiones adicionales por cualquier concepto o cualquier otra acción que resulte en ganancias o réditos para la entidad financiera. Las entidades de intermediación financiera calcularán las tasas de interés anuales efectivas, fijas o variables, utilizando las fórmulas y procedimientos establecidos por el BCB. El ente emisor dispondrá la forma y periodicidad de los reportes de dicha información. Esta información será publicada con una periodicidad no mayor a una semana por el BCB en la forma que determine su Directorio. En ningún caso la tasa activa efectiva podrá ser mayor a la tasa límite establecida bajo el Régimen de Control de Tasas de Interés.

Estatuto del BCB

Que el artículo 1 determina que regula la organización y actividades del BCB, en la forma y alcances que establece la Ley N° 1670 y otras leyes vigentes.

Que el numeral 1) de su artículo 11 establece que en el marco de la Ley N° 1670, el Directorio tiene la atribución de aprobar las decisiones generales y dictar las normas que fueran necesarias para que el BCB cumpla las funciones, competencias y facultades que le asigna la Ley.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Que el artículo 26 señala que el Directorio se pronuncia sobre los asuntos de su competencia mediante resoluciones. También puede hacerlo mediante decisiones que constarán expresamente en acta.

Reglamento de Tasas de Interés

Que el artículo 1 determina que su objeto es establecer mecanismos que promuevan una mayor transparencia en el mercado financiero, a través del suministro de información al público y a las autoridades financieras sobre la tasa de interés, comisiones por líneas de crédito y comisiones por transacciones, ofertadas y pactadas por las entidades financieras en sus distintas operaciones financieras, así como establecer la prohibición del cobro de comisiones por mantenimiento de cuenta y comisiones por prepago o pagos anticipados.

- En su artículo 4 contempla las siguientes definiciones:

Tasa de interés fija: Es la tasa de interés contractualmente pactada entre la entidad supervisada y el cliente, la que no puede ser reajustada unilateralmente en ningún momento durante el plazo que se ha pagado como fija en el contrato, cuando la modificación, a ser realizada afecte negativamente al cliente;

Tasa de interés variable: Es la tasa de interés contractualmente pactada entre la entidad supervisada y el cliente, la que debe ser ajustada periódicamente de acuerdo al plan de pagos pactado en función a las variaciones de la tasa de interés de referencia (TRe) o de una tasa internacional publicada por el BCB. Para el financiamiento destinado al sector productivo y vivienda de interés social, la tasa de interés variable no puede superar las tasas establecidas bajo el Régimen de Control de Tasas de Interés de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 parágrafo II de la Ley N° 393 de Servicios Financieros;

Tasa de interés de referencia (TRe): Es la tasa calculada por el BCB;

- En su artículo 5, dispone que para el ajuste de la tasa de interés de una operación pactada a tasa variable, las entidades supervisadas deben utilizar la tasa de referencia (TRe) o una tasa internacional adoptando el siguiente método: (....).

CONSIDERANDO V: (Análisis del Recurso de Revocatoria)

Que revisados los antecedentes cursantes en obrados, las disposiciones normativas aplicables, así como los argumentos expuestos por los recurrentes en su memorial de interposición de recurso de revocatoria, se tiene el siguiente análisis:

Sobre la competencia del BCB

De conformidad al artículo 5 de la Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo la competencia emana, deriva o resulta expresamente de la Constitución Política del



Banco Central de Bolivia

Directorio

Estado, las leyes y las disposiciones reglamentarias. En ese marco, se debe identificar si el Directorio del BCB tiene la competencia para establecer la fórmula y procedimiento de cálculo de la TRe MN.

La Ley N° 393 de Servicios Financieros que tiene por objeto regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios financieros, la organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros, la protección del consumidor financiero y la participación del Estado como rector del sistema financiero, en su artículo 63, establece expresamente lo siguiente:

Artículo 63. (TASA DE INTERÉS ANUAL EFECTIVA).

- I. La Tasa de Interés Efectiva incluirá todos los cobros, recargos o comisiones adicionales por cualquiera concepto o cualquier otra acción que resulte en ganancias o réditos para la entidad financiera.
- II. Las entidades de intermediación financiera calcularán las tasas de interés anual efectivas, fijas o variables, **utilizando las fórmulas y procedimientos establecidos por el Banco Central de Bolivia - BCB**. El Ente Emisor dispondrá la forma y periodicidad de los reportes de dicha información. Esta información será publicada con una periodicidad no mayor a una semana por el Banco Central de Bolivia - BCB, en la forma que determine su Directorio. **(las negrillas son nuestras)**.
- III. En ningún caso la tasa activa efectiva podrá ser mayor a la tasa límite establecida bajo el Régimen de Control de Tasas de Interés.

Al respecto, es importante aclarar que tanto el actual como el anterior Reglamento de Tasas de Interés de la ASFI, definen el Uso de la TRe de la siguiente manera (artículo 5):

$$i = T + S$$

Donde:

i corresponde a la tasa en el periodo vigente de la operación (activa o pasiva).

T corresponde a la TRe

S diferencial constante (spread) acordado en el contrato para todo el periodo de la vigencia de la operación.

Asimismo, el inciso f) del artículo 4 del anterior Reglamento, señala que la Tasa de Interés Efectiva Activa "es el costo total del crédito para el prestatario, expresado en porcentaje anualizado, que incluye todos los cargos financieros que la entidad supervisada cobre al prestatario". Es decir:

$$ie = i + cf$$

$$ie = T + S + cf$$



Banco Central de Bolivia

Directorio

Donde:

ie es la tasa de interés activa efectiva

cf representa los cargos financieros que cobra la entidad.

En consecuencia, el párrafo II del artículo 63 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros autoriza al BCB el cálculo de la ie y de la TRe. La fórmula expuesta:

$ie = T + S + cf$ es una identidad matemática.

Una identidad es la constatación de que dos objetos que matemáticamente se escriben diferente, son de hecho el mismo objeto. En este sentido, puesto que ambos lados de la ecuación son lo mismo, y puesto que S y cf lo determinan las entidades de intermediación financiera, el texto de la Ley que indica que "Las entidades de intermediación financiera calcularán las tasas de interés anuales efectivas ... variables, utilizando las fórmulas y procedimientos establecidos por el Banco Central de Bolivia - BCB.", implica que las entidades de intermediación financiera calcularán la TRe, utilizando las fórmulas y procedimientos establecidos por el Banco Central de Bolivia - BCB.

En este sentido, cabe indicar que el nuevo cálculo de la TRe no contradice definiciones, conceptos ni criterios establecidos en el marco normativo. Asimismo, como se ha indicado anteriormente se ajusta de mejor manera a la esencia con la cual fue implementada la TRe. Este aspecto se ratifica con la Resolución de ASFI N° 859/2018 de 11 de junio de 2018 referida al Reglamento de Tasas de Interés que, sin haber cambiado las fórmulas señaladas, indica que la TRe es la tasa de interés calculada por el BCB.

Como se advierte, la Ley otorga competencia al BCB para establecer las fórmulas y procedimientos de las tasas de interés efectivas, fijas o variables, entre ellas la Tasa de Interés de Referencia (TRe), sea en moneda nacional (MN) o extranjera (ME). Por consiguiente, la modificación del cálculo de la TRe MN es una competencia que emana, deriva o resulta de la Ley N° 393 a favor del BCB, en absoluta concordancia con lo dispuesto en el artículo 5 de la Ley N° 2341.

En relación a lo manifestado por los recurrentes, en sentido de que el BCB no tendría competencia considerando que en la Ley N° 1670 del BCB no se tiene prevista tal situación, es pertinente manifestar que dicho argumento carece de asidero legal, pues ambas disposiciones normativas tienen la misma jerarquía, se encuentran vigentes y no son contradictorias entre sí, siendo por consiguiente de cumplimiento obligatorio.

Los recurrentes alegan que la competencia para aprobar la TRe corresponde a la ASFI; sin embargo, no mencionan la normativa para sustentar dicha posición.

Por ello, es pertinente establecer cuáles son las competencias legalmente reconocidas a favor de la ASFI. Así el artículo 16 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros establece que ésta tiene por objeto regular, controlar y supervisar los servicios financieros en el marco de la CPE, la referida Ley y los decretos supremos



Banco Central de Bolivia

Directorio

reglamentarios. Sus atribuciones se encuentran señaladas en el artículo 23 de la misma Ley, no existiendo entre ellas alguna referida a la aprobación de cálculos o fórmulas y procedimientos para el cálculo de tasas de interés anuales, efectivas, fijas o variables por parte de las entidades de intermediación financiera. De igual forma, el artículo 61 de la misma Ley otorga a la ASFI la atribución para establecer los mecanismos y procedimientos operativos para la aplicación y control del Régimen de Control de Tasas de Interés y Comisiones, quedando claro que dicha atribución no está referida al establecimiento de fórmulas y procedimientos para el cálculo de tasas de interés anuales, efectivas, fijas o variables.

En consecuencia de lo expuesto, el BCB tiene la competencia para establecer las fórmulas y procedimientos para el cálculo de tasas de interés anuales, efectivas, fijas o variables por parte de las entidades de intermediación financiera; y la ASFI, como entidad reguladora, controladora y supervisora de los servicios financieros, tiene la atribución de aprobar la normativa necesaria para su efectiva aplicación por parte de las entidades financieras.

Por otra parte, se debe manifestar que por disposición del artículo 232 de la CPE la administración pública se rige, entre otros, por los principios de legalidad, competencia y responsabilidad, vale decir, que sus actuaciones necesariamente deben enmarcarse a lo establecido en el ordenamiento jurídico vigente, bajo responsabilidad por la función pública. En ese contexto, resulta incoherente que una entidad pública se vea "forzada" a emitir actos administrativos al margen de la norma. En efecto, dentro de un Estado de Derecho, una entidad que considere que su competencia ha sido usurpada por otra debe recurrir a las acciones legalmente establecidas para revertir dicha situación.

En el caso que nos ocupa, la ASFI habiendo tomado conocimiento de la Nota BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25, en la cual se le informa sobre la modificación de cálculo de la TRe MN y se le solicita adecuar la normativa correspondiente; procedió a modificar el Reglamento de Tasas de Interés, estableciendo en el inciso d) del artículo 4, referido a Definiciones, que "la TRe es la tasa de interés calculada por el BCB", reconociendo de esta manera la competencia del BCB para la modificación del cálculo de la TRe MN. Dicha determinación fue asumida por la ASFI en cumplimiento al inciso t) parágrafo I del artículo 23 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, que le otorga la atribución de emitir normativa prudencial de carácter general para aplicación de las entidades financieras. Finalmente, por Circular ASFI/550/2018 de 11 de junio de 2018, dicha entidad puso en conocimiento de las entidades de intermediación financiera las modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés.

Todo lo expresado ha sido confirmado por la propia ASFI a través de la Nota ASFI/DAJ/R-146616/2018 de 10 de julio de 2018, por la cual respondiendo a la notificación efectuada con el recurso de revocatoria planteado, en el marco del artículo 60 de la Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo, manifestó que anteriormente no emitió normativa sobre la Tasa de Interés Efectiva, debido a que el BCB no realizó a partir de la entrada en vigencia de la Ley N° 393, modificaciones a las fórmulas y procedimientos para el cálculo de la mencionada tasa; que mediante



Banco Central de Bolivia

Directorio

Nota ASFI/DNP/R-95564/2018 de 7 de mayo de 2018, solicitó al BCB pueda comunicar las fórmulas y/o procedimientos establecidos para la determinación de las tasas de interés anuales efectivas, fijas o variables, a efectos de evaluar las modificaciones que correspondan ser incorporadas en el Reglamento de Tasas de Interés y que la modificación a dicho Reglamento, a través de Resolución ASFI/859/2018 de 11 de junio de 2018 fue en atención al inciso g) del artículo 17 e inciso t) parágrafo I del artículo 23 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, la Nota BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25, el Acta N° 026/2018 y la Circular Externa SGDB N° 024/2018.

En relación a la Sentencia Constitucional 085/00, mencionada por los recurrentes, se debe señalar que por disposición del parágrafo II del artículo 15 del Código Procesal Constitucional de 5 de julio de 2012, las razones jurídicas de la decisión, en las resoluciones emitidas por el Tribunal Constitucional Plurinacional constituyen jurisprudencia y tienen carácter vinculante para los Órganos del poder público, legisladores, autoridades, tribunales y particulares. En el presente caso, las razones jurídicas en las que el Tribunal Constitucional sustentó su determinación se respaldan en normativa abrogada como es la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras y la Ley N° 1864 de Propiedad y Crédito Popular que creó el Comité de Normas Financiera de Prudencia (CONFIP), el cual a la fecha no existe. En tal sentido, no se adecúa al presupuesto legal mencionado.

Asimismo, es pertinente mencionar que la referida Sentencia Constitucional reconoce al CONFIP como la instancia competente para aprobar normas financieras de prudencia, entre ellas la TRe y que la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras estaba obligada a plasmarlas mediante Resolución. Así considera que el Reglamento de Tasas de Interés aprobado por la entonces Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (ahora ASFI), mediante Resolución N° 060/2000 de 4 de agosto de 2000, fue emitida en ese contexto jurídico. Es decir que la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (ahora ASFI) no aprobó *per se* la TRe, sino que lo hizo el CONFIP y ésta plasmó tal determinación en el Reglamento de Tasas de Interés para lo cual tenía y tiene plena competencia.

En el presente caso, los acontecimientos se han suscitado de manera similar pero con un actor diferente. Así, en observancia al parágrafo II del artículo 63 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, el BCB mediante Acta N° 026/2018 de la reunión de Directorio de fecha 29 de mayo de 2018, aprobó la modificación del cálculo de la TRe MN a efecto de que la ASFI, en el marco de sus atribuciones, emita la normativa necesaria que ponga en vigencia dicho cálculo. En tal sentido, mediante nota BCB-GEF-SASF-DIF-CE-2018-25 de 5 de junio de 2018, el BCB comunicó a la ASFI sobre la modificación del cálculo de la TRe MN, solicitando que adecúe la normativa pertinente e informe sobre tal modificación a las entidades financieras. En atención a dicha solicitud, mediante Resolución ASFI/859/2018 de 11 de junio de 2018, la ASFI modificó el Reglamento de Tasas de Interés estableciendo en el inciso d) del artículo 4 que la TRe es la tasa de interés calculada por el BCB.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Como se puede advertir de lo mencionado en el párrafo precedente, el BCB y la ASFI actuaron dentro de los límites de sus competencias, el BCB al modificar el cálculo de la TRe MN y la ASFI al modificar el Reglamento de Tasas de Interés para aplicación por parte de las entidades financieras.

Nuevo modelo económico y rol del Estado

El artículo 9 en sus numerales 1, 2 y 4 de la Norma Fundamental, establece como fines y funciones esenciales del Estado: 1. Constituir una sociedad justa y armoniosa, cimentada en la descolonización, sin discriminación ni explotación, con plena justicia social, para consolidar las identidades plurinacionales; 2. Garantizar el bienestar, el desarrollo, la seguridad y la protección e igual dignidad de las personas, las naciones, los pueblos y las comunidades y fomentar el respeto mutuo y el diálogo intracultural, intercultural y plurilingüe; y 4. Garantizar el cumplimiento de los principios, valores, derechos y deberes reconocidos y consagrados en la CPE.

El artículo 306 de la CPE señala que el modelo económico boliviano es plural y está orientado a mejorar la calidad de vida y el vivir bien de todas las bolivianas y bolivianos, que la economía plural está constituida por las formas de organización económica comunitaria, estatal, privada y social cooperativa, la cual articula las diferentes formas de organización económica sobre los principios de complementariedad, reciprocidad, solidaridad, redistribución, igualdad, seguridad jurídica, sustentabilidad, equilibrio, justicia y transparencia que el Estado tiene como máximo valor al ser humano y asegurará el desarrollo mediante la redistribución equitativa de los excedentes económicos en políticas sociales, de salud, educación, cultura y en la reinversión en desarrollo productivo.

Así las políticas y medidas que se asumen tienen que estar directamente orientadas al cumplimiento de los fines del Estado, a decir, una sociedad justa que garantice el bienestar, desarrollo, seguridad, protección e igual dignidad de las personas, las naciones, los pueblos y las comunidades y el cumplimiento de los principios, valores, derechos y deberes reconocidos por la CPE.

El espíritu de la CPE, así como del nuevo Estado Plurinacional traducido en la Ley N° 393 es garantizar la igualdad de oportunidades de las bolivianas y bolivianos para acceder a los servicios financieros. En ese orden, es indudable que el interés general de los consumidores financieros está por encima de intereses patrimoniales de particulares.

Es en esa nueva lógica que el BCB, en el marco de sus competencias, viene implementando medidas tendientes a proteger el bienestar de la colectividad sobre intereses particulares. Así la modificación de cálculo de la TRe, deviene de un análisis técnico, siendo que la determinación protege de manera directa al consumidor financiero y al mismo sistema financiero por los argumentos expuestos en los siguientes puntos.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Las tasas de interés son inherentes a las políticas del BCB

La CPE, en su artículo 327, manda al BCB a mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda para contribuir al desarrollo económico y social del país y el artículo 328 señala sus atribuciones, incluyendo aquella de determinar y ejecutar la política monetaria. Por tanto, el BCB debe velar por el nivel de precios internos y contribuir a la actividad y desarrollo económico del país. En este sentido, para cumplir su mandato, la CPE otorga al BCB la responsabilidad de determinar y ejecutar la política monetaria. Esta se refiere al control de la cantidad de dinero en la economía a través de diferentes instrumentos, entre ellos las tasas de interés. En casos de presiones inflacionarias, el BCB retira dinero de la economía incrementando las tasas de interés. Por el contrario, en una situación de baja inflación como la que se presentó en 2017 y 2018 y la necesidad de dinamizar la economía frente a choques externos desfavorables, es imprescindible mantener bajas las tasas de interés. Esto último es contrario a los incrementos de la TRe registrados desde abril de 2017.

Para la gestión 2018 se anunciaron como objetivos un crecimiento del PIB de alrededor del 4,7% y una inflación de fin de período en torno a 4,5%. Estos objetivos se incluyeron en la Decisión de Ejecución del Programa Fiscal Financiero 2018 (PFF2018) suscrita el 6 de febrero de 2018 entre el Ministro de Economía y Finanzas Públicas y el Presidente a.i. del Banco Central de Bolivia, previa autorización por parte del Directorio del BCB en acta 007/2018 de 6 de febrero de 2018. Asimismo, estos objetivos fueron anunciados también en el Informe de Política Monetaria de enero de 2018 (IPM), aprobado por el Directorio del BCB mediante acta 007/2018 de 6 de febrero de 2018. La inflación en 2017 y 2018 estuvo en niveles bajos y controlados, pero sí existió la necesidad de dinamizar la economía frente a choques externos desfavorables, implementando políticas económicas expansivas, es decir, mantener bajas las tasas de interés, entre otras. Esto último es afectado por incrementos de la TRe.

En ese marco de acción descrito otorgado por la CPE, el Directorio del BCB aprobó el Programa Monetario 2018 que incorpora estos objetivos, metas y estimaciones coordinados con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP), donde el BCB mantendría la orientación expansiva de la política monetaria en los primeros tres trimestres (Acta 015/2018 de 27.03.18). El Directorio aprobó en los lineamientos trimestrales diversas medidas para señalar la orientación expansiva de la política monetaria, reducir expectativas de alzas pronunciadas en las tasas de interés y lograr sostener niveles adecuados de liquidez, citándose entre ellas la importancia de evaluar modificaciones al cálculo de la TRe (Actas 002/2018 de 16.01.18, 007/2018 de 06.02.18, 014/2018 de 16.03.18, 017/2018 de 10.04.18). Todo ello para mejorar la liquidez del sistema financiero, favorecer el dinamismo del crédito, mantener baja la morosidad de préstamos, disminuir el costo de financiamiento de los bancos, impulsar el financiamiento de actividades económicas y, en consecuencia, el crecimiento económico, en el marco de la estabilidad de precios.

En línea con este programa, en lo que va del año, la inflación se ha mantenido por debajo del objetivo anunciado en el PFF2018 y en el IPM – Enero 2018, lo que



Banco Central de Bolivia

Directorio

permite poder implementar una política monetaria expansiva, manteniendo bajas las tasas de interés, sin riesgos de presiones inflacionarias.

El objetivo de impulsar un crecimiento de 4,7% (más alto que el de la gestión anterior de 4,2%), sin riesgos de que la inflación supere a su objetivo (4,5%, dado el nivel bajo que se observó hasta junio de 2018 de 0,6%), se instrumentó con una orientación expansiva de la política monetaria del BCB, es decir, sosteniendo niveles elevados de liquidez y buscando bajas tasas de interés que estimulen el crecimiento económico del país. Las medidas implementadas en lo que va de 2018, complementaron a las de la gestión anterior, fueron muy significativas. La inyección de recursos a través de la disminución del encaje legal en ME, redención de títulos públicos, créditos de corto plazo para las EIF alcanzaron a Bs9.406 millones en 2017 y Bs5.344 millones en 2018 y con tasas de interés de instrumentos del BCB en niveles cercanos a cero. Con estas operaciones, se logró sostener niveles elevados de liquidez, disminuyendo las tasas de interés del mercado monetario e interbancario, las cuales volvieron a niveles normales. Sin embargo, en contradicción con la evolución de estas variables, la TRe en MN, que se emplea para los créditos a tasa variable, continuó elevándose de manera sistemática con efectos negativos en los prestatarios del sistema financiero con créditos a tasa variable, en la mora y en las perspectivas de crecimiento.

Los riesgos para la economía si la TRe continuaba en niveles elevados eran diversos, destacándose principalmente una posible disminución en su crecimiento. Como aborda la teoría macroeconómica, en circunstancias en las que las tasas de interés de la economía se incrementan, las tasas de interés reales tienden al alza, encareciendo el costo de financiamiento de los proyectos de inversión de los agentes económicos y desalentando también el consumo, en especial de bienes durables. Estos factores determinan la contracción de la demanda agregada y del producto, con efectos subsiguientes sobre el nivel de precios.

En efecto, ejercicios realizados con datos para Bolivia advierten la existencia de una relación negativa entre la tasa de crecimiento de la actividad económica y las tasas de interés, es decir, que si estas últimas suben el crecimiento económico cae. Esto significa que un incremento de la TRe afecta negativamente al crecimiento económico del país. Asimismo, diversos estudios para la economía boliviana encontraron que los incrementos de la TRe, al afectar al crecimiento, influyen negativamente a los depósitos que se constituyen en la principal fuente de recursos de las entidades financieras y, de este modo, repercuten negativamente al propio sistema financiero. De igual manera, estas relaciones fueron comprobadas a nivel internacional por diversos estudios. Por ejemplo, entre las principales causas de la crisis económica mundial de 2007 (crisis *subprime*) se encuentra el incremento de las tasas de interés en EE.UU.

De este modo, con el objetivo de sostener la orientación expansiva de la política monetaria, el Directorio del BCB instruyó, en diferentes oportunidades, a las áreas técnicas: Asesoría de Política Económica y Gerencia de Entidades Financieras realizar diversos análisis sobre el incremento de la TRe. Luego de estos análisis, el Directorio decidió implementar modificaciones al cálculo de la TRe mediante Acta de



Banco Central de Bolivia

Directorio

Directorio 017/2018 del 10 de abril de 2018, aprobando la nueva metodología de cálculo mediante Acta 026/2018 de 29 de mayo de 2018, con base en la información presentada por la APEC y la GEF.

Debido a que con una TRe elevada los riesgos para la economía eran diversos, las áreas técnicas del BCB (APEC y GEF) efectuaron diversos análisis sobre el incremento de la TRe, puestos a conocimiento y consideración del CEF y del Grupo Macroeconómico.

Sobre la protección a la estabilidad del sistema financiero

La TRe tuvo un incremento importante en los últimos meses por las mayores tasas de interés de DPF de clientes específicos (el 5,7% de depositantes en DPF percibió tasas mayores al 4%) con montos elevados y no por el incremento generalizado de las tasas de interés (el 78% de depositantes en DPF percibió tasas menores al 1,0% en promedio), lo que iba en contra del interés público del ahorro y la función social de los servicios financieros. Asimismo, el incremento de la TRe que se origina en tasas pasivas más altas, pagadas a un pequeño grupo de depositantes, afectó a todos los prestatarios con créditos a tasa variable con efectos en la capacidad de pago principalmente de la población más vulnerable, lo que incide también en el incremento del incumplimiento y aumentos de la mora.

El alza de la TRe tiene consecuencias negativas para las propias entidades financieras afectando la estabilidad del sistema. En efecto, el incremento de la TRe y en consecuencia de las tasas activas, al afectar la capacidad de pago de los prestatarios, tiene efectos sobre la mora. El mayor riesgo crediticio se da en los créditos a tasa variable y se traduce en una amenaza para la estabilidad financiera.

En el caso boliviano, diversos trabajos demuestran que existe una relación positiva de la tasa de interés activa con el nivel de morosidad; cálculos recientes muestran que un incremento de la TRe en 100pb tendría un efecto de la misma magnitud sobre el nivel de morosidad del sistema financiero.

Sobre la gestión adecuada de riesgos (tasa de interés y tipo de cambio)

Riesgo de tasa de interés:

El riesgo de tasa de interés es mayor con una mayor volatilidad de las tasas de interés, por lo que la nueva TRe representa un menor riesgo toda vez que presenta menor volatilidad en línea con el costo de fondeo registrado en el estado de resultados.

La nueva metodología para el cálculo de la TRe MN incluye las tasas de interés de todos los depósitos vigentes, mientras que la anterior metodología sólo tomaba las tasas de interés de los nuevos DPF en MN de los últimos 28 días. En este sentido, la volatilidad registrada en la anterior TRe MN durante 2017 fue casi 6 veces más alta en comparación con la que se hubiese registrado con la metodología actual. De igual



Banco Central de Bolivia

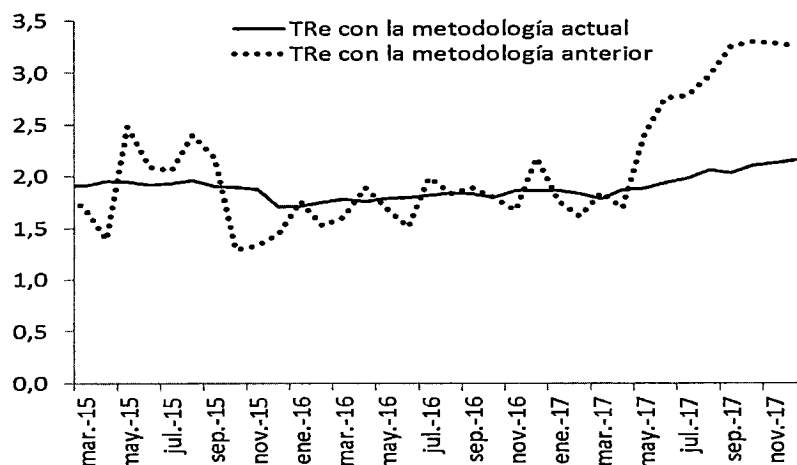
Directorio

manera, entre enero y mayo de 2018, la volatilidad de la TRe MN con la anterior metodología fue poco más de 7 veces más alta que la volatilidad que se hubiese registrado con la nueva metodología.

La nueva metodología reduce el riesgo de tasa de interés en casos de incrementos o caídas en las tasas de interés porque refleja de mejor forma el costo de fondeo de las EIF. En efecto, en caso de que los costos por intereses se incrementen en el estado de resultados, la TRe se ajustará en la misma proporción haciendo que los ingresos por cartera se incrementen en la misma magnitud. Asimismo, en caso de caídas de las tasas de interés en el corto plazo, la TRe se ajustará de manera proporcional tomando en cuenta todo el costo de fondeo, por lo que la caída de los ingresos de las EIF por la cartera variable será menor.

La tasa de interés con la fórmula antigua se refiere a un monto específico y sustancialmente menor al requerido para la cartera a tasa variable, por ejemplo, si por un choque de liquidez el día de hoy los inversionistas negocian una tasa de 10%, esa es la tasa de interés que prevalecía. El costo de fondeo representa cuánto de interés está pagando una entidad para poder financiar todas sus inversiones, es decir recursos actuales que captaron a la tasa elevada pero también recursos anteriores que fueron captados a menores tasas. En este sentido, como se puede ver en el Gráfico 1, la TRe anterior y la nueva TRe tenían valores similares (aunque con distintas volatilidades) hasta mediados de 2017; cuando las condiciones financieras se exacerbaban por un fenómeno puntual y transitorio, la anterior TRe sobre reaccionó alejándose de una tasa de interés representativa del costo de fondeo, aun cuando la liquidez fue repuesta rápidamente con medidas del BCB y del Órgano Ejecutivo. Contrariamente, la nueva TRe mantuvo un comportamiento estable.

Gráfico 1: TRe con la fórmula de cálculo actual y anterior



Fuente: Banco Central de Bolivia

La menor volatilidad de la nueva TRe da mayor estabilidad a los ingresos de las EIF. Al aplicar la nueva fórmula de la TRe para periodos anteriores al shock de liquidez de 2017, se observa que ésta es más estable que la TRe calculada con la anterior



Banco Central de Bolivia

Directorio

fórmula, incluso durante varios periodos es más alta que la antigua TRe (Gráfico anterior). Para el periodo de febrero de 2015 a abril 2017, la TRe antigua fue en promedio 1,79%, mientras que la nueva TRe es mayor, 1,85% en promedio. En este sentido, no se puede afirmar un impacto adverso en los ingresos de las EIF solo en base a la diferencia entre los últimos cálculos de ambas tasas. Además, si recordamos que en general la TRe se aplica después de un año de contratados los créditos a tasa de interés variable, la situación reciente de la TRe elevada era poco previsible en el momento de los contratos de estos créditos.

Es necesario anotar también que, de acuerdo a las prácticas actuales de las entidades financieras, en los créditos a tasas variables la TRe se aplica después de un año o más de contratado el crédito. En efecto, en el primer año se aplica una tasa fija y, recién a partir del mes trece o, en algunos casos, el mes veinticinco, a la misma tasa fija se le suma la TRe (Cuadro 1). Esto indica que, en casi todos los casos, la tasa que cobrarán a estos clientes dentro de un año será más alta que la tasa actual. En efecto, independientemente del valor de la TRe que prevalezca dentro de un año, los bancos se aseguran en sus contratos de que cobrarán una tasa más alta que la que están cobrando actualmente.

Cuadro 1: Tasa de pizarra ofertadas al público

Entidad Financiera	Tipo de Credito	Tasa de Interes fija		TRe	Años Plazo del crédito
		tasa	tiempo		
Banco Ganadero	Vehicular	9,5%	1 año	9,5% + Tre MN a partir del mes 13	7 años
Banco Nacional de Bolivia	Vehicular	8,99%	1 año	7% + Tre MN a partir del mes 13	7 años
Banco Economico	Vehicular	7,90%	3 años	7,9% + Tre MN a partir del mes 37	5 años
Banco Prodem	Vehicular	20,50%	2 años	20,5% + Tre MN a partir del mes 25	5 años
Banco de Crédito de Bolivia	Vehicular	13,50%	1 año	13,5% + Tre MN a partir del mes 13	6 años
Banco FIE	Vehicular	12,50%	1 año	12% + Tre MN a partir del mes 13	8 años
Banco Sol	Vehicular	11,00%	5 años	-	5 años
Banco Mercantil Santa Cruz	Vehicular	10,25%	2 años	11,25% + Tre MN	8 años

Fuente: EIF

Elaboración: BCB

El incremento de la TRe observado en los últimos meses no podía ser tomado por las entidades financieras como permanente. Este incremento se originó entre fines de abril y principios de mayo de 2017 cuando diversos factores determinaron una caída importante de la liquidez,¹ lo que junto a la posibilidad que se generó para los

¹ El 13 de marzo de 2017 se colocó en el mercado el bono soberano amortizable por \$us1.000 millones y a un plazo promedio de 10 años, con un cupón de 4,5% anual. Inversionistas nacionales como AFP, SAFI, EIF y otros, adquirieron parte de estos bonos, con la consecuente reducción de la liquidez interna. Posteriormente, estas compras fueron limitadas por el Reglamento de Inversiones de los Fondos del Sistema Integrado de Pensiones (SIP), Resolución Administrativa de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS; APS/DJ/UI/464/2017), que establece el límite en la adquisición de Bonos Soberanos del monto total de cada emisión.



Banco Central de Bolivia

Directorio

depositantes institucionales de invertir en bonos soberanos a tasas más altas determinó que las EIF terminen ofreciendo tasas pasivas más elevadas a estos depositantes. Posteriormente estas condiciones desaparecieron,² la liquidez aumentó, las tasas del BCB se mantuvieron en niveles cercanos a cero, los créditos concedidos por el BCB a las EIF fueron cancelados en su totalidad, las tasas del mercado monetario e interbancario descendieron y la corrección de la TRe tendría que haberse presentado como fue explicado en diversas reuniones sostenidas con las EIF (reuniones del 20 de diciembre de 2017 y 9, 18 y 24 de abril de 2018) y fue señalado incluso por los propios representantes de dichas entidades.

El costo real del fondeo se refleja perfectamente en la carga financiera devengada de operaciones de depósito vigentes y no así en las condiciones imperantes en el mercado en los últimos días. Bajo la anterior metodología, las variaciones (elevación o baja) en las tasas de interés sobre captaciones que se trasladaban a la TRe eran sólo de una parte de los depósitos (Depósitos a Plazo Fijo o DPF) y correspondía sólo a operaciones de los últimos 28 días; cuando los créditos en moneda nacional se fondean con la totalidad de las captaciones vigentes. Por un principio básico de contemporaneidad, todos los depósitos vigentes captados en el pasado están presentes en el saldo actual de la cartera; y no es correcto pensar que las tasas de interés de los depósitos captados en los últimos 28 días son representativas para toda la cartera a tasa variable desembolsada en el pasado.

La actual metodología refleja las condiciones financieras del conjunto de depósitos y por tanto expresa de mejor forma la función social de los servicios financieros. Con la anterior metodología, pocas operaciones pactadas recientemente, podían tener un efecto considerable en el comportamiento de la TRe, a pesar que el costo real de fondeo no había cambiado significativamente. En este sentido, estos movimientos no debían aplicarse instantáneamente a las tasas activas de todas las operaciones crediticias que fueron negociadas incluso con anterioridad y a plazos largos.

Con la nueva metodología existe una mejor relación entre las tasas de interés pasivas y activas, ya que se elimina el posible sesgo de incrementos individuales y focalizados de las tasas de interés pasivas. Por ejemplo, de manera involuntaria o intencional, una EIF podía incrementar la tasa TRe pactando un DPF con un solo ahorrista, por un monto elevado y a una tasa de interés pasiva alta. Lo anterior daría como resultado un incremento de la tasa activa que se aplicaría a todos los prestatarios con créditos pactados a tasa variable en el pasado, incluso en condiciones de fondeo diferentes.

² El BCB aplicó distintas acciones para mantener la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados considerando la orientación expansiva de la política monetaria y el comportamiento estacional de la liquidez. En este sentido, durante 2017 y 2018 las tasas de política monetaria se mantuvieron cercanas a cero, se realizó el rescate anticipado de letras reclamables y se redujo gradualmente la oferta semanal de títulos en subasta; además durante 2018 se disminuyó la frecuencia de las mismas. Asimismo, el BCB redujo las tasas de sus ventanillas de liquidez y disminuyó las tasas de encaje legal. En conjunto, en 2017 se inyectó liquidez por Bs9.406 millones y en 2018 por Bs5.344 millones.



Banco Central de Bolivia

Directorio

Diferenciación por monedas:

Existe una TRe para MN y para ME. El calce de monedas no depende de la metodología de cálculo de la TRe, sino de políticas particulares de las EIF. Si bien estas prácticas son recomendables, los diferentes ritmos de desdolarización de activos y pasivos hicieron que, en general, no se pueda coincidir en un calce perfecto.

Es evidente que parte de las captaciones en moneda extranjera están siendo canalizadas a crédito en moneda nacional, puesto que la mayor parte de las entidades se encuentra con una posición corta en moneda extranjera (pasivos en moneda extranjera mayores que los activos) como se muestra en el Cuadro 2. Asimismo, el saldo de la cartera en ME a mayo de 2018 es considerablemente menor al saldo de los depósitos en ME (Cuadro 3), por lo que la conclusión anterior es más evidente, indicando claramente que las entidades canalizaron recursos captados en depósitos en moneda extranjera a crédito en moneda nacional, lo que explica la incorporación del total de captaciones en el cálculo de la TRe en MN.

Cuadro 2: Posición de cambios de las EIF
(Promedio del 1ro de enero al 28 de junio 2018)

Entidades	2018		
	Activo	Pasivo	Diferencia
BME	6.352	6.300	52
BIS	3.701	3.788	(87)
BFO	173	213	(40)
BNB	3.386	3.798	(412)
BCR	2.221	2.174	47
BGA	1.997	1.984	13
BEC	1.079	1.127	(47)
BIE	646	529	117
BSO	405	414	(9)
PEF	158	159	(1)
PCO	144	146	(2)
BFS	984	1.133	(149)
BPR	306	275	30
TOTAL	21.552	22.041	(489)

Nota: Una posición negativa significa posición corta (pasivos mayores a los activos) y viceversa



Banco Central de Bolivia

Directorio

**Cuadro 3. Saldos de cartera y depósitos por moneda
(En millones de bolivianos)**

Entidades	2018					
	Cartera-ME	Depósitos-ME	Diferencia	Cartera-MN	Depósitos-MN	Diferencia
BIS	154	3.250	3.097	13.591	12.176	(1.415)
BFO	0	165	165	2.680	2.181	(499)
BNB	209	3.212	3.002	15.759	17.061	1.302
BCR	177	1.697	1.520	13.757	13.075	(682)
BGA	122	1.466	1.344	8.172	6.822	(1.349)
BEC	192	1.011	819	7.351	6.861	(490)
BIE	78	414	336	10.274	8.447	(1.827)
BSO	22	413	391	10.339	7.260	(3.079)
PEF	73	76	3	2.889	2.756	(133)
PCO	59	102	43	853	700	(153)
BME	646	5.262	4.616	22.272	22.463	190
BFS	34	786	752	11.476	10.224	(1.251)
BPR	6	259	253	7.423	6.342	(1.082)
TOTAL	1.773	18.113	16.340	126.835	116.367	(10.468)

Fuente: Banco Central de Bolivia

Nota: Información a mayo de 2018

La libre convertibilidad de monedas y los distintos ritmos de desdolarización de activos y pasivos en Bolivia, ponen en evidencia el principio de la fungibilidad del dinero, por lo que los créditos no tienen relación con la procedencia de los depósitos. Dicho principio se aplica también cuando se trata de diferentes monedas, sobre todo bajo libre convertibilidad, ya que en este caso la conversión equivale a una simple operación cambiaria. Por tanto, la fungibilidad del dinero, la libre convertibilidad y los datos expuestos, implican que en la actualidad el total de los depósitos financian al total de la cartera en MN.

La evidencia de estas operaciones llevó al BCB a aprobar medidas para que las entidades puedan financiar cartera en moneda nacional con depósitos en moneda extranjera al menor costo posible:

- A inicios de 2018, se amplió el límite a la posición corta en ME desde 30% hasta 40% del valor del patrimonio contable, para que las entidades puedan colocar mayores recursos en bolivianos con captaciones en dólares estadounidenses. Asimismo, esta medida eliminó cualquier justificación para que las entidades decidan colocar créditos en moneda extranjera a objeto de cumplir con los límites de posición de cambios, es decir, tuvo el propósito de contribuir a que la bolivianización continúe avanzando.
- En dos ocasiones (22 de mayo de 2017 y 24 de abril de 2018) el Directorio del BCB aprobó disminuciones en la tasa de encaje legal requerido en moneda extranjera. Con los recursos liberados por estas disminuciones se constituyeron los "Fondos para Cartera Productiva y de Vivienda de Interés Social" (FCPVIS) I y II, para que, con cargo a dichos fondos en moneda extranjera (por \$us349 millones y \$us340 millones, respectivamente), las EIF puedan acceder voluntariamente a recursos en moneda nacional sin costo, para destinar a cartera en MN. Adicionalmente, en 2018, se permitió que las



Banco Central de Bolivia

Directorio

entidades puedan constituir, con sus excedentes en dólares, aportes voluntarios en el FCPVIS II (\$us265 millones). Mediante una simple operación aritmética (multiplicar el tipo de cambio de compra Bs6,86 por el monto en dólares), dichos recursos se convirtieron a moneda nacional y fueron utilizados por la mayor parte de las entidades para conceder créditos en moneda nacional. Lo anterior es un ejemplo muy claro de operaciones en las que los depósitos en ME son utilizados para conceder créditos en MN sin ningún riesgo cambiario para las entidades.

El cálculo de la TRe en ME, que continúa considerando depósitos en ME del último mes, es coherente con que los créditos en ME, al ser menores que las captaciones en dicha moneda estarían fondeados completamente por depósitos en ME; y por otro lado, el descenso continuo del saldo de créditos en moneda extranjera indica la conveniencia de que la TRe en ME se vincule a un flujo antes que a un saldo.

Riesgo cambiario:

Se debe aclarar que el BCB mitiga de mejor forma el riesgo de tipo de cambio con relación a cualquier otro país de la región. En efecto, nuestro régimen cambiario es denominado "*Crawling Peg*" o de movimientos deslizantes que significa que las variaciones del tipo de cambio, cuando se presentan, son muy leves. Incluso desde noviembre de 2011, el BCB decidió mantener constante el tipo de cambio oficial (Bs6,96 por dólar estadounidense) lo que elimina el riesgo de tipo de cambio o la probabilidad que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas debido a variaciones en las cotizaciones de las divisas.

Se debe aclarar que la nueva metodología de cálculo de la TReMN proporciona una cobertura al riesgo cambiario, característica ausente en la anterior metodología. En efecto, ante escenarios de depreciación de la moneda nacional, con la anterior metodología no existía ningún cambio en la TReMN, ya que esta se calculaba solo en base a la tasa pasiva nominal de los DPF. Sin embargo, el nuevo cálculo de la TReMN incorpora las variaciones cambiarias. En efecto, dado que los cargos devengados por obligaciones se registran en bolivianos en el estado de resultados de las entidades, las operaciones en dólares se contabilizan en el estado de resultados multiplicando las sumas pagadas en dólares por el tipo de cambio de compra vigente a la fecha; es decir, si el tipo de cambio sube y por tanto suben los costos financieros por pasivos en dólares, los cargos por estos depósitos aumentan, reflejándose en incrementos en la TReMN que permiten generar mayores ingresos. En síntesis, la nueva TReMN incorpora un mecanismo automático de ajuste por variaciones en el tipo de cambio.

Por estas razones, se puede concluir que bajo nuestro régimen cambiario, las variaciones del tipo de cambio, cuando se presentan, son muy leves. Además, el tipo de cambio oficial se mantiene constante desde noviembre de 2011; por lo que desde el lado del régimen cambiario este riesgo es mínimo. De igual manera, la nueva metodología de cálculo de la TRe permite que incrementos de costos en los pasivos en ME por depreciaciones de la moneda nacional se trasladen directamente a



Banco Central de Bolivia

Directorio

aumentos en la TRe. Por tanto, la nueva fórmula proporciona una cobertura al riesgo cambiario que no poseía la anterior metodología.

CONSIDERANDO VI: (Conclusiones)

Que de acuerdo al marco jurídico señalado y al análisis efectuado, el BCB concluye que la determinación asumida mediante Acta N° 026/2018 de la reunión de Directorio de fecha 29 de mayo de 2018, en sentido de aprobar la nueva metodología de cálculo de la TRe MN, con base en la información proporcionada por la APEC y la GEF, ha sido emitida en atención a lo dispuesto por el parágrafo II del artículo 63 de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, vale decir, con plena competencia emanada de la Ley y en el marco del inciso a) del artículo 54 de la Ley N° 1670 del BCB, concordante con el inciso a) del artículo 11 de su Estatuto.

Que el recurso de revocatoria interpuesto por los recurrentes ha sido respondido de manera fundamentada a cada uno de sus puntos, velando de esta manera por el debido proceso establecido en la CPE.

POR TANTO:

El Directorio del Banco Central de Bolivia, en ejercicio de sus atribuciones conferidas por Ley, N° 1670 y las previsiones aplicables de la Ley N° 2341 de Procedimiento Administrativo, resuelve lo siguiente:

RESUELVE:

ARTICULO ÚNICO.- CONFIRMAR la decisión del Directorio del Banco Central de Bolivia, asumida mediante Acta N° 026/2018 de la reunión de Directorio de fecha 29 de mayo de 2018, por la cual determinó, en uso de sus competencias, la modificación de la fórmula y procedimiento de cálculo de la Tasa de Interés de Referencia en Moneda Nacional; y en consecuencia **DENEGAR** el recurso de revocatoria interpuesto por el Banco Mercantil Santa Cruz S.A., Banco Bisa S.A., Banco Fortaleza S.A., Banco Nacional de Bolivia S.A., Banco de Crédito de Bolivia S.A., Banco Ganadero S.A., Banco Económico S.A., Banco para Fomento de Iniciativas Económicas S.A. y Banco Solidario S.A., en contra de tal decisión.

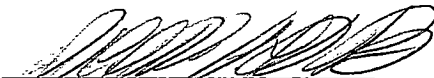
Regístrese, notifíquese y archívese.

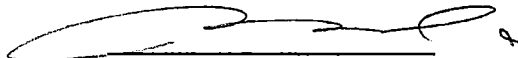
Pablo Ramos Sánchez

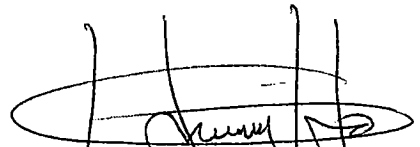


Banco Central de Bolivia

Directorio


Abraham Pérez Alandia


Luis Baudoin Olea


Gabriel Herbas Camacho


Ronald Polo Rivero


Sergio Velarde Vera