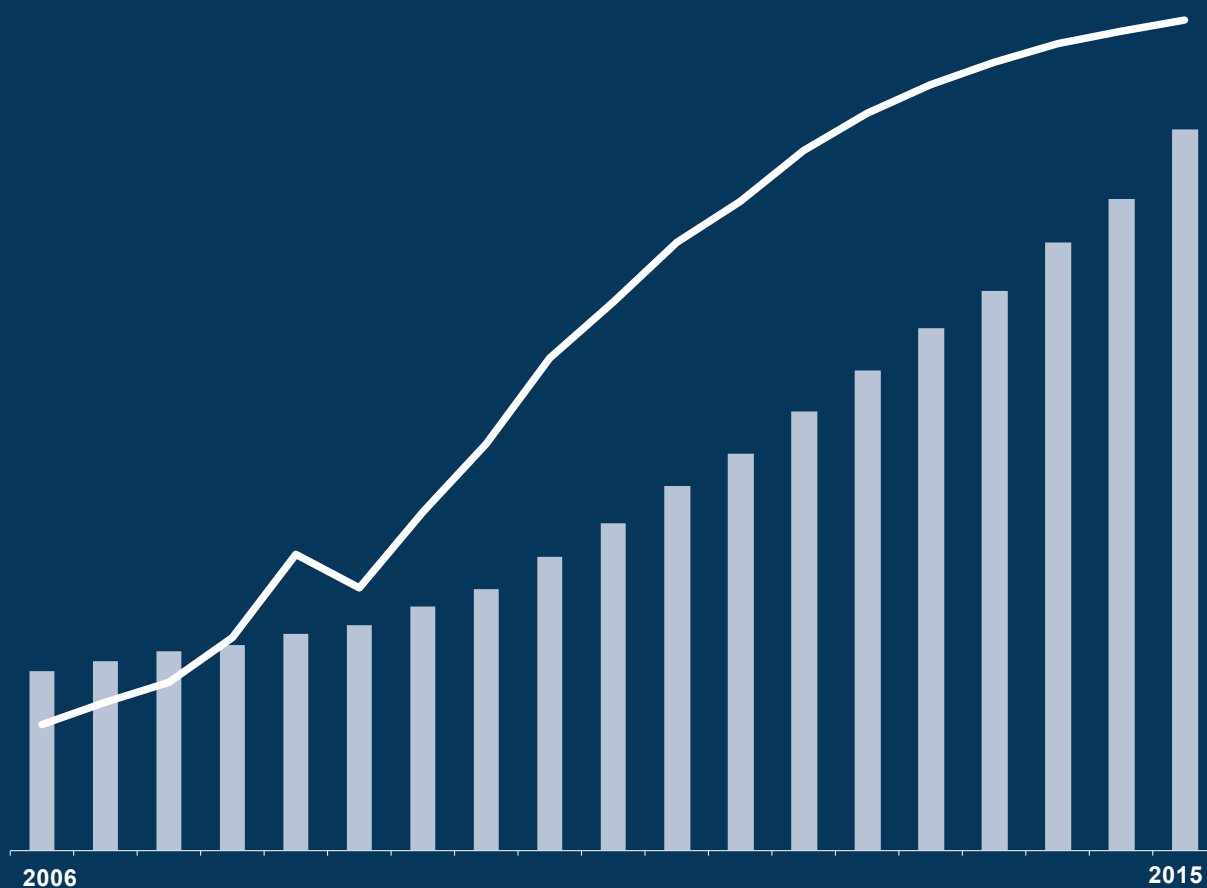


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



ENERO 2016



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Enero **2016**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Enero 2016**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Abril 2016

Banco Central de Bolivia
Ayacucho y Mercado
Ciudad de La Paz
Estado Plurinacional de Bolivia
Teléfono | (591) 2-2409090
Página web | www.bcb.gob.bo

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

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

Índice

PRESENTACIÓN	VII
RESUMEN EJECUTIVO	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
1.1 Panorama internacional	1
1.2 Panorama nacional	7
2. MERCADOS FINANCIEROS	13
2.1 Estructura y ahorro de los mercados financieros	13
2.2 Entidades de intermediación financiera	14
2.3 Entidades Financieras de Desarrollo	24
2.4 Sistema integral de pensiones (SIP)	26
2.5 Mercado de seguros.....	27
2.6 Fondos de Inversión	28
2.7 Bolsa de valores (BBV)	29
3. USUARIOS DEL CRÉDITO.....	31
3.1 Cartera por tipo y destino del crédito	31
3.2 Empresas	32
3.3 Hogares	34
4. SISTEMA DE PAGOS	39
4.1 Antecedentes	39
4.2 Acciones emprendidas	40
4.3 Evolución de los sistemas de pagos	41
4.4 Liquidación de valores.....	44
4.5 Indicadores de vigilancia	45
5. RIESGO SISTÉMICO.....	55
5.1 Riesgo de crédito	55
5.2 Riesgo de liquidez	60
5.3 Riesgo sistémico en el sistema de pagos de alto valor.....	69
6. CONCLUSIONES.....	71
ANEXOS.....	73
ABREVIATURAS	79
GLOSARIO.....	81

Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial.....	2
Gráfico 2:	Crecimiento anual del PIB en América Latina y el Caribe.....	4
Gráfico 3:	CDS de países periféricos Zona Euro.....	5
Gráfico 4:	Índices de bolsas de valores de la región.....	6
Gráfico 5:	Índices de bolsas de valores de Japón y China.....	6
Gráfico 6:	Mapa de estabilidad financiera mundial.....	6
Gráfico 7:	Variación acumulada del PIB e incidencia por actividades económicas.....	7
Gráfico 8:	Saldos por operaciones de regulación monetaria.....	7
Gráfico 9:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN.....	8
Gráfico 10:	Compra y venta de dólares del sistema financiero.....	8
Gráfico 11:	Indicadores de cobertura con reservas internacionales disponibles.....	8
Gráfico 12:	Evolución del activo consolidado.....	14
Gráfico 13:	Evolución del pasivo consolidado.....	14
Gráfico 14:	Radار de riesgos.....	15
Gráfico 15:	Variación trimestral de las obligaciones con el público del sistema financiero.....	15
Gráfico 16:	Evolución de los depósitos del público por tipo.....	16
Gráfico 17:	DPF en el sistema financiero por plazo.....	16
Gráfico 18:	Obligaciones con el público por subsistema.....	17
Gráfico 19:	Depósitos según tipo de persona o institución.....	17
Gráfico 20:	Depósitos de las personas naturales.....	18
Gráfico 21:	Depósitos de las personas jurídicas.....	18
Gráfico 22:	Depósitos de los inversionistas institucionales.....	18
Gráfico 23:	Saldo promedio de los depósitos de las personas naturales.....	19
Gráfico 24:	Crecimiento real de la cartera de los países de la región.....	20
Gráfico 25:	Variación trimestral de cartera bruta.....	20
Gráfico 26:	Evolución de la cartera bruta.....	20
Gráfico 27:	Crecimiento anual de la cartera bruta.....	21
Gráfico 28:	Concentración de la cartera.....	21
Gráfico 29:	Composición de la cartera en mora por estratos.....	22
Gráfico 30:	Tasas de interés pasivas efectivas.....	22
Gráfico 31:	Tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN.....	22
Gráfico 32:	Tasas de interés activas efectivas.....	23
Gráfico 33:	Tasas de interés activas promedio ponderadas del año por tipo de crédito en MN.....	23
Gráfico 34:	Resultados acumulados del sistema financiero.....	23
Gráfico 35:	Composición de ingresos y gastos totales del sistema financiero.....	24
Gráfico 36:	Crecimiento de la cartera en mora y cartera bruta.....	25
Gráfico 37:	Cartera por destino y tipo de crédito.....	25
Gráfico 38:	Cobertura de la cartera en mora, <i>ratio</i> de morosidad y cartera bruta.....	25
Gráfico 39:	Indicadores de inclusión financiera.....	26
Gráfico 40:	Recaudaciones del SIP a fin de gestión.....	26
Gráfico 41:	Número acumulado de asegurados registrados en el SIP.....	26
Gráfico 42:	Inversiones del SIP.....	26
Gráfico 43:	Estructura de las inversiones del SIP.....	27
Gráfico 44:	Producción directa neta anulaciones.....	27
Gráfico 45:	Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros.....	27
Gráfico 46:	Utilidades y rentabilidad de las compañías de seguros.....	28
Gráfico 47:	Evolución de la cartera de los fondos de inversión.....	28

Gráfico 48: Estructura de las inversiones de los fondos de inversión	28
Gráfico 49: Tasa de rendimiento promedio a 30 días para DPF y fondos de inversión.....	29
Gráfico 50: Volumen de operaciones en la BBV.....	29
Gráfico 51: Operaciones en la BBV según tipo	29
Gráfico 52: Tasas de interés de productos de ahorro seleccionados por subsistema y tipo de depósito	30
Gráfico 53: Tasas anuales de crecimiento de la cartera bruta.....	31
Gráfico 54: Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero	32
Gráfico 55: Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas por sector económico	32
Gráfico 56: Cartera a las empresas por sector económico.....	32
Gráfico 57: Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo	33
Gráfico 58: Distribución departamental del crédito productivo	33
Gráfico 59: Bolivianización del crédito a las empresas.....	33
Gráfico 60: Tasas de interés para el crédito a las empresas en MN	33
Gráfico 61: Tasas de interés efectivas reguladas y no reguladas para las empresas en MN	34
Gráfico 62: Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero	34
Gráfico 63: Bolivianización del crédito a los hogares	34
Gráfico 64: Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares en MN.....	34
Gráfico 65: Tasas de interés efectivas reguladas y no reguladas para los hogares en MN	35
Gráfico 66: Créditos nuevos y renegociados de la cartera de vivienda de interés social.....	35
Gráfico 67: Participación del crédito a la vivienda en el total de la cartera.....	35
Gráfico 68: Nuevos desembolsos de cartera regulada.....	36
Gráfico 69: Nuevos desembolsos de cartera no regulada.....	36
Gráfico 70: Valor de las operaciones cursadas por el SPE	42
Gráfico 71: Composición porcentual de operaciones del SPE	42
Gráfico 72: Valor y tasa de crecimiento de operaciones procesadas por la CCC y ACH	43
Gráfico 73: Importe anual de operaciones con tarjetas de pago	44
Gráfico 74: Importe y volumen mensual de operaciones con billetera móvil.....	44
Gráfico 75: Valor de los títulos colocados por el BCB	44
Gráfico 76: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	45
Gráfico 77: Valor de las operaciones cursadas por el SPT	45
Gráfico 78: Índice de penetración de mercado	46
Gráfico 79: Índice de riesgo de liquidación	46
Gráfico 80: Índice de rotación de depósitos.....	47
Gráfico 81: Índice de rotación de pagos	47
Gráfico 82: Valor procesado en los sistemas de pago / PIB.....	47
Gráfico 83: Importe por riesgo operativo	48
Gráfico 84: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito.....	56
Gráfico 85: Cartera en mora y <i>ratio</i> de morosidad.....	56
Gráfico 86: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera total y por tipo de crédito.....	56
Gráfico 87: Participación de la cartera calificada “A”	57
Gráfico 88: Bolivianización de la cartera por tipo de crédito.....	57
Gráfico 89: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	57
Gráfico 90: Provisiones cíclicas del sistema financiero	58
Gráfico 91: Estructura de la cartera según tipo de garantía	58
Gráfico 92: Resguardo de liquidez sistémica por moneda	60
Gráfico 93: Promedio anual del excedente de encaje legal en efectivo	60
Gráfico 94: Estructura de los pasivos de corto plazo.....	61

Gráfico 95: Coeficiente de variación anual promedio de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro.....	61
Gráfico 96: Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	61
Gráfico 97: Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	62
Gráfico 98: Límite de salida de depósitos por subsistema	66
Gráfico 99: Estructura y métricas de la red transaccional – SPE	69
Gráfico 100: Saldos observados y simulados de cuentas operativas.....	70

Cuadros

Cuadro 1: Indicadores de profundización y cobertura del sistema financiero y puntos de atención financiera.....	9
Cuadro 2: Número de instituciones y participación de mercado por tipo de intermediario del sistema financiero boliviano.....	13
Cuadro 3: Ahorro en el sistema financiero e inversiones en otros sistemas	14
Cuadro 4: Principales indicadores del sistema financiero.....	15
Cuadro 5: Saldo promedio y número de cuentas por estrato	19
Cuadro 6: Crédito promedio y número de créditos por estrato	21
Cuadro 7: Cartera productiva por subsistemas.....	32
Cuadro 8: Volumen de operaciones cursadas por el SPE	42
Cuadro 9: Prueba de tensión: Requerimiento de provisiones.....	59
Cuadro 10: Prueba de tensión: Efecto sobre el CAP.....	59
Cuadro 11: Métricas de las entidades participantes del SPE	69

Presentación¹

El BCB considera a la estabilidad financiera como un medio para contribuir al desarrollo económico y social del país, la define como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas en la cual el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. La estabilidad financiera contribuye a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al vivir bien de la sociedad.

Pese al difícil contexto económico internacional, la estabilidad macroeconómica en el país promovió un ambiente favorable para la actividad de intermediación financiera. El crecimiento de la cartera de créditos estuvo liderado por los créditos de vivienda de interés social y el crédito productivo. Al 31 de diciembre de 2015 la cartera de créditos del sistema financiero mantuvo altos niveles de calidad, el 97% se registró con la mejor calificación y las provisiones de cartera cubrieron un amplio porcentaje de la mora. La última prueba de tensión que realizó el BCB para el riesgo de crédito, mostró que el sistema financiero tiene un buen nivel de resistencia y que el riesgo de crédito no es un factor que represente una elevada vulnerabilidad en el sistema financiero; sin embargo, se recomienda a las entidades que para preservar la estabilidad financiera tomen en cuenta que el crecimiento de los créditos debe ir acompañado de adecuados estándares de evaluación crediticia

-que no pongan en riesgo la calidad de la cartera- y un crecimiento del capital acorde con los mayores activos de riesgo.

Los depósitos también crecieron y, al igual que la cartera de créditos, lo hicieron favoreciendo la moneda nacional, lo cual muestra la confianza de la población en el sistema financiero y en la estabilidad financiera promovida por el Órgano Ejecutivo, el BCB y ASFI.

El resguardo de liquidez del sistema financiero para hacer frente a eventuales contingencias que amenacen los pasivos de corto plazo fue alto lo que influyó en que la prueba de tensión de liquidez realizada con información a diciembre de 2015 muestre una alta resistencia del sistema financiero ante eventuales choques adversos en la que la participación del Ente Emisor como prestamista de última instancia sería mínima.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF – Enero de 2016 como parte de su política de transparencia y como un trabajo de publicación regular del Ente Emisor que complementa el seguimiento al sistema financiero que realiza el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 1 de marzo de 2016.

¹ Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos. No considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 31 de diciembre de 2015.

Resumen ejecutivo

Los datos preliminares de 2015 mostraron un crecimiento económico mundial menor al esperado y su dinámica respondió a un entorno definido por la disminución de los precios de las materias primas, la desaceleración de las economías de mercados emergentes especialmente de la economía china y la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, factores que estuvieron asociados a la volatilidad de los mercados financieros y determinaron los resultados mixtos de la evolución económica en las regiones y en los países al interior de las mismas.

Con respecto a los mercados financieros, si bien los riesgos de contagio relacionados con la crisis de Grecia se redujeron desde que se acordó un nuevo programa de refinanciamiento en agosto, el efecto en el alza de los *spreads* de los CDS del reducido volumen de bonos de Grecia continuó siendo motivo de inquietud.

La evolución de la actividad de las principales bolsas de la región estuvo influenciada por las variaciones en el precio de las materias primas, en especial del petróleo mientras que la volatilidad del mercado bursátil chino aumentó a partir de julio ante un incremento de la aversión al riesgo.

La disminución del apetito de riesgo se reflejó en la salida de capitales en las economías de mercados emergentes, mientras que el riesgo macroeconómico se redujo por la recuperación de países desarrollados principalmente en los referidos a la disminución de riesgos relacionados a la estabilidad de precios y de deuda soberana. El riesgo de liquidez y de mercado se incrementó principalmente por la volatilidad de los mercados financieros que, como se señaló anteriormente, fue afectado en gran medida por los efectos de la desaceleración de la economía china.

Pese al panorama internacional poco favorable, la actividad económica nacional registró un crecimiento acumulado de 4,8% al primer semestre y se estima que alcanzó el mayor crecimiento de la región para 2015. El crecimiento económico fue impulsado por los sectores de industria manufacturera, agricultura, silvicultura, caza y pesca, servicios de la administración pública y transporte y comunicaciones. Asimismo se logró mantener niveles controlados de inflación (2,95% acumulada a diciembre de 2015, la más baja de la región) y un entorno favorable para la intermediación financiera.

Las reservas internacionales disponibles del BCB fortalecieron el rol de prestamista de última instancia del Ente Emisor. A diciembre de 2015 registraron un nivel de \$us13.666 millones y permitieron cubrir casi cuatro veces los depósitos constituidos en ME, el 64% de los depósitos totales y el 51% del agregado monetario M³.

En 2015 se establecieron nuevos retos regulatorios para las entidades financieras. Dentro del marco regulatorio del sistema financiero se destacó en 2015 el establecimiento de las metas intermedias anuales de cartera de créditos destinada al sector productivo y de vivienda de interés social que las entidades de intermediación financiera deben alcanzar hasta el 2018.

A partir del segundo trimestre se registró un mayor dinamismo del crédito, especialmente en los dos últimos en los cuales la variación trimestral fue superior a la observada en similares períodos de la gestión anterior. Entre 2010 y 2015 el incremento del número de créditos estuvo acompañado por el crecimiento del crédito promedio lo que refleja un

mayor acceso a financiamiento por parte de hogares y empresas.

En 2015 el 4% de los prestatarios concentró el 60% de la cartera en créditos correspondientes a los dos estratos más altos, por otro lado el 87% de los prestatarios concentro el 24% de cartera en créditos de estratos bajos.

Como resultado de los incentivos establecidos por el Órgano Ejecutivo, el crédito productivo se incrementó para las grandes empresas como para las PYME y microempresas. En este ámbito, el 97% del crédito productivo se otorgó en MN y sus destinos principales fueron la industria manufacturera, la agricultura y ganadería y la construcción. Por otra parte, la participación del crédito productivo en el financiamiento total del sistema financiero también se vio influida por la incorporación a este rubro de actividades relacionadas con el turismo y producción intelectual desde agosto de 2015.

En 2015 el financiamiento de las PYME a través del sistema financiero estuvo caracterizado por tasas de crecimiento negativas hasta octubre. Sin embargo, en los últimos meses este comportamiento se revirtió y se espera que en 2016 el financiamiento a las PYME recupere su dinamismo.

El financiamiento a los hogares también se incrementó en 2015 principalmente en los créditos para vivienda de interés social y estuvieron compuestos en su mayor parte por créditos nuevos y en menor medida por créditos renegociados.

Con relación a los depósitos, la política de regulación monetaria del BCB influyó en la evolución de las obligaciones con el público. Es así que a partir del segundo trimestre las captaciones se incrementaron en concordancia con la orientación expansiva de la política monetaria que se reflejó en las redenciones de los títulos de regulación monetaria.

El incremento de las obligaciones se evidenció principalmente en los depósitos en cajas de ahorro, situación que llevó a que el saldo de estos depósitos se acerque a los DPF. En el caso de los DPF se registró una preferencia de los depositantes por los DPF a plazos superiores a los 3 años, lo que muestra la confianza de los agentes en el sistema financiero y en las políticas financieras que garantizan el ahorro a largo plazo.

Las personas naturales se mantuvieron como los depositantes más importantes del sistema financiero y se caracterizaron por mantener una mayor proporción de sus ahorros (76%) accesibles para realizar transacciones o pagos, aprovechando las facilidades que ofrecen las entidades financieras en medios de pago disponibles a través de caja de ahorros. La alta preferencia de las personas naturales por depósitos más líquidos pudo estar influenciada también por las bajas tasas de interés pasivas que ofrecieron las entidades financieras.

Entre 2010 y 2015 se registró un importante incremento en el número de cuentas en todos los estratos, principalmente en los más elevados y en los más bajos lo que reflejaría el crecimiento económico de los últimos años, el incremento de la actividad de intermediación, así como la profundización y democratización de los servicios financieros.

En 2015 las tasas pasivas respondieron a la orientación de la política monetaria. Por su parte, las tasas de interés activas en MN mantuvieron una tendencia decreciente, lo cual obedecería a la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece límites para las tasas de interés de los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social y a la respuesta de dichas tasas al comportamiento de las tasas monetarias, lo cual favoreció la expansión del crédito.

Los principales indicadores de desempeño del sistema financiero permanecieron sólidos y los riesgos se mantuvieron acotados. La calidad de activos, la solvencia y la liquidez del sistema financiero no registraron variaciones significativas. La eficiencia administrativa mejoró y la rentabilidad registró una posición de riesgo menos favorable como resultado de la menor proporción de utilidades.

Asimismo, los indicadores de profundización financiera y cobertura mejoraron en 2015 como resultado del crecimiento de las obligaciones con el público y de la cartera de créditos. Los mayores niveles de profundización y cobertura fueron complementados con la apertura de 378 nuevos puntos de atención financiera a nivel nacional.

En el ámbito del mercado de valores, las operaciones en la BBV mantuvieron una tendencia creciente en cuanto al volumen de operaciones, constituyéndose en una alternativa para la provisión de liquidez

destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en DPF y títulos del BCB. La cartera de fondos de inversión abiertos y cerrados mostró un crecimiento sostenido; asimismo, ofrecieron rendimientos atractivos tanto en MN como en ME.

En el SIP las recaudaciones y número de asegurados crecieron de forma sostenida en las últimas gestiones. Las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del SIP se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

En 2015 el mercado de seguros mantuvo una tendencia creciente con mejores indicadores de profundización y rentabilidad. Pese al mayor crecimiento el poco desarrollo de este mercado requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura para la población.

En 2015 el BCB a través del ejercicio de sus atribuciones constitucionales como regulador del sistema de pagos continuó las acciones para la implementación de políticas orientadas a normar la provisión de servicios e instrumentos de pago y procesos de compensación y liquidación; en procura del desarrollo y mayor acceso de la población a servicios de pago.

El ratio de morosidad permaneció controlado y el riesgo de crédito del sistema se mantuvo bajo debido a que los créditos otorgados por el sistema

financiero calificados en categoría A representaron el 97% de la cartera total, se cuenta con un mayor nivel de provisiones cíclicas y las provisiones de cartera en mora mantuvieron una tendencia ascendente y representaron el 68% de la cartera en mora.

Los resultados de la prueba de tensión señalan que en los escenarios base e intermedio el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley (10%). En el escenario adverso se presentaría un CAP levemente inferior al mínimo requerido, lo que no significaría un alto factor de debilidad por tratarse de un escenario extremo. En este sentido, aunque el riesgo de crédito no es un factor que represente una elevada vulnerabilidad en el sistema financiero se recomienda a las entidades que para preservar la estabilidad financiera tomen en cuenta que el crecimiento de los créditos debe ir acompañado de adecuados estándares de evaluación crediticia -que no pongan en riesgo la calidad de la cartera- y un crecimiento del capital acorde con los mayores activos de riesgo.

Asimismo, los resultados de la prueba de tensión del riesgo de liquidez reflejan que ante situaciones extremas el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de la mayoría de las entidades financieras. Por último, la prueba de tensión de riesgo sistémico muestra que la exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y, consiguientemente, al riesgo sistémico, se encuentra en niveles bajos.

Executive summary

Preliminary data from 2015 showed a lower global economic growth than expected and its dynamics responded to an environment characterized by lower prices of commodities, the slowdown in emerging markets especially in China's economy and the US's monetary policy normalization, factors that were associated with the financial markets volatility and determined the mixed results of economic evolution in regions and their countries.

With regard to financial markets, even though the contagion risks from the crisis in Greece dropped since a new refinancing program was agreed in August, the effect on the rise in CDS spreads of reduced volume of bonds from Greece continued to be a cause of concern.

The evolution of the main stock markets activity in the region was influenced by changes in commodity prices, especially for oil, while the volatility of the Chinese stock market increased from July by the growth of risk aversion.

The risk appetite reduction was reflected in capital outflows from emerging markets, while macroeconomic risk was reduced by the recovery of developed countries mainly those related to price stability and sovereign debt risks reduction. Liquidity and market risks increased mainly because of financial markets volatility that, as noted above, was greatly influenced by the effects of the slowdown in Chinese economy.

Despite the unfavorable international outlook, national economy registered a cumulative growth of 4.8% in the first semester and is expected to reach the highest growth in the region by 2015. Economic growth has been driven by the BCB's expansionary monetary policy. Inflation levels were also controlled (2.95% cumulative to December 2015, the lowest in

the region) and a favorable environment for financial intermediation was achieved.

BCB Net international Reserves strengthened its role as lender of last resort. To December 2015 recorded a level of \$us13.666 million and allowed to cover almost four times the deposits in foreign currency (ME for its acronym in Spanish), 64% of total deposits and 51% of the money supply M'3.

In 2015 new regulatory challenges for financial institutions were established. Within the regulatory framework of the financial system was highlighted the establishment of annual intermediate targets of loans destined to the productive credit and social housing loans that financial institutions must reach up to 2018.

From the second quarter it was registered an increased dynamism of credit, especially in the last two quarters with a higher quarterly variation than similar periods of the previous year. Between 2010 and 2015 the increase in the number of loans was accompanied by the growth of average credit reflecting a greater access to financing by households and businesses.

In 2015, 4% of borrowers concentrated 60% of the loan portfolio in credits from to the two higher strata, while 87% of borrowers concentrated 24% of the loan portfolio in lower strata.

As a result of the incentives established by the Executive, BCB and ASFI, the productive credit increased for large companies, Small and Medium Enterprises (PYME for its acronym in Spanish) and microenterprises. 97% of the productive credit was granted in local currency (MN for its acronym in Spanish) and its main destinations were manufacturing, agriculture and construction. Moreover, the share of productive credit in total financing of the financial

system was also influenced by the inclusion of tourism and intellectual property activities since August 2015.

In 2015 financing of PYME through the financial system was characterized by negative growth rates until October. However, in recent months, this behavior was reversed and it is expected that in 2016 PYMEs financing will recover its dynamism.

The financing to households also increased in 2015 mainly in loans for social housing and were composed mostly by new loans than renegotiated loans.

The BCBs monetary regulation policy influenced the evolution of deposits. In the second quarter, deposits increased according to the expansive orientation of monetary policy reflected in redemptions of monetary regulation securities.

The increase of obligations was mainly evidenced by saving deposits, situation that caused the level of these deposits to be close to time deposits (DPF for its acronym Spanish). In the case of DPF it was registered a preference of depositors in 3 year or longer term deposits, which shows the agents confidence in the financial system and financial policies to ensure long-term savings.

People remained as the most important depositors in the financial system and were characterized by maintaining a higher proportion of their savings (76%) available for transactions or payments, taking advantage of the facilities offered by financial institutions in payment methods through saving accounts. The preference of people for more liquid deposits could also be influenced by the low interest rates on deposits offered by financial institutions.

Between 2010 and 2015 a significant increase in the number of accounts was recorded, mainly in the highest and the lowest strata reflecting the recent economic growth, enhancing intermediation activity, financial deepening and democratization of financial services.

In 2015 deposit interest rates responded to the monetary policy orientation. Furthermore, lending interest rates in MN maintained a downward trend that obey to the implementation of the Financial System Law that defined the limits for the productive sector and social housing and to the behavior of monetary policy rates, which favored the expansion of loans.

The main indicators of the financial system remained solid and risks remained bounded. Asset quality, solvency and liquidity of the financial system did not register significant changes. The administrative efficiency was improved and earnings showed a less favorable risk position as a result of the lower level profits than other years.

In addition, the financial deepening and coverage ratios improved in 2015 as a result of the growth of deposits and loans. The highest levels of financial deepening and coverage were complemented with the opening of 378 new financial services branches.

In the stock market, the operations in the BBV maintained a growing trend in the volume of operations, becoming an alternative for liquidity provision to the real sector of the economy. The fixed income securities were the most important and were concentrated in DPF and BCB securities. The portfolio of open and closed investment funds showed an important growth; also they offered attractive yields both in MN and ME.

Integrated Pension System (SIP, for its acronym in Spanish) revenues and number of insured persons increased steadily in the last years. The investments increased and focused on DPF and government securities.

In 2015 the insurance market maintained an upward trend with better ratios of deepening and profitability. Despite the growing, little development of this market requires more dynamic insurance companies to expand their coverage for the population.

In 2015 the BCB through his constitutional attributions as a regulator of the payment system continued actions to implement policies to supervise the provision of services and payment instruments, clearing and settlement processes to achieve development and get a better access of payment services.

Nonperforming loans continued to increase; however, the nonperforming loans over total loans ratio stayed controlled and the credit risk of the system remained low because the best quality loans (category A) accounted 97% of the total of loans, there is a higher level of cyclical provisions and provisions of nonperforming loans maintained a grow trend and accounted for 68% of nonperforming loans.

The stress test results in the baseline scenario and intermediate scenario show that CAP would be

above the minimum established by law (10%). The adverse scenario presents a CAP slightly below to the minimum required, but it would not mean a factor of weakness because it is an extreme scenario. In this sense, although credit risk is not a factor that represents a high vulnerability in the financial system, it is recommended that entities, in order to preserve financial stability, take into account that credit growth must be accompanied by appropriate credit evaluation standards to avoid quality deterioration of portfolio

loans and that the capital growth remain in accordance with the risk assets.

Likewise, liquidity stress test results reflect that in extreme situations, the interbank market and BCB liquidity assistance would respond positively to the requirements of the financial institutions. Finally, the systemic risk stress test shows that the exposure of the financial system to direct contagion risk and, consequently, to systemic risk is low.

Ch'umthapita arunaka

Qallta unt'awinakaxa pä waranqa phisqha tunkani marana uñast'ayiwa mä juk'a qullqxata jilt'awi taqi tuqina, ukata taqi yänakasa iraqarakiwa, China jach'a markanakana ukhamaraki Estados Unidos markana janirakiwa sum sarnaqkiti qullqxatanakapaxa, ukanakaru yapt'asiwa jach'a qhatunakana turt'asinakapaxa ukat uñjasiwa qullqxata jilt'awi taqi markanakana.

Jacha qullqinchiri qhatunakata, ukhamarkiwa mach'a maranakan Grecia markana jamirakiwa waljakanti, ukaxa parlasiwa mä machaq qullqinchiri wakt'a ukaxa agosto phaxsina, uka jilt'awi spreads de los CDS uka juk'a qullqit'inkha Grecia markata llakiyasipiniwa.

Mayjt'awi lurawinxä nayririnakan bolsanaka markanakata, ukaxa amtayiwa yänakan chanipaxa mayjt'asinxa, nayrirpuni petroliuna, jan ukasa chino qhatuxa jilt'awayarakiwa julio phaxsita.

Riesgo juk'aptawixa uñakipasiwa qullqi mistusinxä uka qhatunaka qullqichawixa, jacha markanakaxa juk'akinwa riesgo qullqichawixa nayraqataxa chaninaka ukhamaraki manunaka. Qullqichawimpi qhatumpi jilawayiwa nayraqata qhatunakan jaqukipawipata, ukaxa jan wali uñjasiwa uka China qullqichawi jani suma sarnaqawipata.

Ukhamaxa jan wali jilt'awi anqanakata, nänaka lurawi qullqichawixa qillqt'awixa mä jilt'awi 4,8% aka nayriri suxta phaxsina ukampixa purinxix mä jilir jilt'awi markata ukaxa pä waranqa tunka phisqhani marana 2015. Uka qullqichawi utjiwa kunalaykutixa irnaqanakawi, yapuchawi, silvicultura, katuwi, challwa katuwimpi, apnaqawinaka, transporte, arust'awi taqi ukanakampi yanapt'apxixa nayraqata sarantayafñataki qullqichawixa. Ukhamaraki inflación janiw makhatkiti (2,95% diciembrekama 2015, iraqatawa) ukaxa wali askiwa qullqinchiri sumatakixa.

BCB reservas utjirinakapaxa ch'amanchiwa mayt'asirinakaru Ente Emisor ukata. Diciembre

phaxsina pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 qillqapxiwa \$us13.666 waranqa waranqa ukatxa ukanakaxa lurayakipxiwa pusi kuti imañanakata ME ukana, 64% taqi imañanakata ukhamaraki 51% agregado monetario ukata M'3.

Pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 utt'ayapxiwa machaqa regulatorio retonaka chhijnuqanaka qullqinchirinakata. Uka manqhan llika qullqinchirixa pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 utt'ayasiwa metas intermedias sapa markama ukaxa sectorproductivotaki ukatxa utanakatakiraki ukaxa phuqhañapañapawa pä waranqa tunka kimsaqallquni marakama 2018.

Payiri kimsa phasita qillqt'asiwa walja mayt'asirinaka, pä qhipa phaxsina wali askinwa ukaxa mayjt'iri kimsa phaxsita wali jilt'atanwa pasir maranakata. Pä waranqa tunkanimpi pä waranqa tunka phisqhanimpi maranakana 2010 – 2015 utjiwa walja mayt'asirinakaxa ukaxa uñist'asitituxa walja qullqi maninaka utankirinakata ukhamaraki irnaq utanakata.

Pä waranqa tunka phisqhanimpi marana 2015 pusi porciento 4% mayt'asirinakata tantachawixa suxta tunka porciento 60% jilt'ayirinakata manunakata ukaxa q'ara jaqinakata, ukatxa kimsaqallqu tunka paqallquni porcientoxa 87% mayt'asirinakata tantachawixa pä tunka pusini porcientoxa 24% wajcha jaqi manunakata.

Uka jikxatawixa Organo Ejecutivo ukata, manu mirayawxta jilxt'awayiwa jach'a irnaq utanakataki PYME ukhamaraki jisk'a irnaqañ utanakataki. Akanxa, llätunka tunka paqallquni porcientoxa (97%) manunakata MN churasiwa ukaxa manufacturera irnaqañ utanakataki, yapuchawitaki, uywawitaki, uta luririmpitaki. Ukhamarakiwa uka crédito productivoxa jilt'arakiwa uka turismompi ukhamaraki producción intelectual agosto phaxsita pä waranqa tunka phisqhani marata 2015.

Pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 PYME qullqinchirixa janiw utjkanti jan wali jilt'awi tasanaka Octube phaxsikama. Jan ukasa aka qhipa phaxsinakana akaxa walipt'iwa ukatxa suyasiwa aka pä waranqa tunka suxtani marana 2016 PYME qullqinchirixa sumapt'am suyasiwa.

Ukhamarakiwa qullqichiri utanakatakixa jiljt'awayiwa aka pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 nayraqata manunaka utanakataki ukaxa machaqa manunakanwa janiw parlthapiwikanti.

Qullqi jaytt'anakata, amuyt'awi chiqachawita BCB ukata amtayiwa wakt'ata jaqinakata. Ukatpi payiri kimsa phaxsita yatichawinakaxa irxatarakiwa ukhama qullqi amuyt'awijama ukaxa uñjasiwa título de regulación monetaria ukanakana.

Uka jilt'awi waxt'atanakaxa uñjasiwa cajas de ahorro ukana, ukaxa apapxituxa uka saldonaxa DPFjamapan. DPF ukanakaxa qillqasiwa uka kimsa maranaka jilanakapxi ukanaka, ukaxa uñjayiwa jaqinakaru aski sumakipana ahorro a largo plazo ukanakata.

Jaqinakaxa sistema financierotakixa wali importantiwa kunatakixa jupanakaxa qullqinakapa imapxi paqallqu tunka suxtani por ciento (76%) ukaxa uskutawa payllañataki, kunatixa entidades financieranakana utjiwa taqi payllañataki uka caja de ahorronakampi. Jaqinakaxa walja imapxaraki qullqinakapaxa kunatix utjix jisk'a tasas de interés entidades financieras ukanakata.

Pä waranqatunkanimpi 2010 pä waranqa tunka 2015 phisqhani qillqasiwa walja cuentanaka taqi estratonakana, nayriri walja jilt'atanakata ukhamaraki juk'anakana uka uñjayraki aka qhipa maranakana jilt'iri qullqxata, jilt'iri lurawi intermediacionaxa, ukhamaraki profundizacion ukatxa democratización yanapa qullqinchirinakaxa.

Pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 tasas pasivanakaxa ukaxa orientación política monetariajamawa. Uka tasas activanakaxa MN ukaxa saraqarakiwa, ukaxa sarnaqiwa kamsisa Ley de Servicios Financieros ukhama sector productivotaki ukhamaraki utanakataki, ukaxa waliwa mayt'asifataki.

Nayt'iri indicadoranakaxa uka sarnaqñapataki sistema financierotaki ukaxa ukankapxiwa. Activonakaxa, solvencia ukhamaraki liquidez sistema fianaciero ukata janiw mayjkkiti. Aski sarnaqawipata administrativa walipt'iwa ukhamaraki rentabilidad ukaxa walirakiwa.

Ukhamaraki, wali askirakiwa uka indicadores de profundización financiera aka pä waranq tunka

phisqhani marana 2015 ukaxa kunalaykutixa jaqinakan payllatanakapata ukhamaraki manunakapata. Ukaxa phuqhasiwa llawirasitapata kimsa pataka paqallqu tuna kimsaqallquni (378) machaqa uphisinanaka jaqitaki taqi markasana.

Chani qhatunakana, BBV lurawinkaxa jilt'apxiwa uka volumen de operaciones ukata, uka qullqixa sector real qullqichawitakiwa. Uka fijo operacionanaka DPFkanwa ukhamaraki uka títulos del BCB ukanakampi. Uka llawirata ukhamaraki jisk'arata fondos de inversión wali askinwa MN ukharaki ME .

Aka qhipanakanxa SIP ukana jilxatawayiwa recaudaciones ukhamaraki aseguronakaxa. Qullqichsuwinakaxa gestoranakata uka fondos SIP apnaqapxi ukanakaxa waljapxiwa DPF ukhamaraki Títulos públicos ukanakampi.

Pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 qhatu seguronakata jilarakiwa uka aski manqha uñjayirinaka ukhamaraki rentabilidad. Ukampirusa jilañapawa ukhamaraki mayjt'añapawa uka compañías de seguro taqi markaru puriñapataki.

Aka pä waranqa tunka phisqhani marana 2015 BCB lurskakinwa yaqha politicanaka normañataki servicionaka ukhamaraki payllatanaka ukatxa uka procesos de compensación ukatxa liquidacion; ukaxa markachirinakatakiwa payllatanakapataki.

Uka qhipapayllirinakaxa ukhamakinwa ukhamaraki manunakasa juk'akinwa uka manunakaxa puriwa categoría A ukanwa llätunka tunka por ciento (97%) taqpachata, utjiwa walja previsiones ciclicas ukhamaraki previsiones de cartera juk'akinwa ukaxa suxta tunka kimsaqallquni por ciento (68%) cartera en mora ukata.

Jikxatawinaka yant'ata tensión ukata siwa CAP ukaxa alayankiwa ley ukata tunka por ciento (10%). Ukaspawa mä CAP juk'aki ukaxa sañ munaspawa mä tulljtawi. Ukampirusa, jan ukasa jan wali manunakaxa janiw siskiti janiw walikiti sistema financiero ukat sañawa suma apañawa estabilidad financiera ukaxa, manunaka jilayañawa ukhamaraki ukanakampixa janiw utjkaniti riesgonakaxa.

Ukhamaraki, jikxatawinakaxa yant'ata riesgo ukata uñist'ayiwa mercado interbancario ukatxa BCB liquidez jaysaniwa askipuniwa ukaxa taqi chhijnuqa qullqinchiritaki. Tukuyañataki, tensión yant'axa uñist'ayiwa aka sistema financiero jikxatasiwa aynacha nivelanakana.

Tuymichi wanllapa

2015 ñawpaq watakunapiqa datos preliminares nisqa juk crecimiento económico pacha rikhuchirqanku, kayta pisi suyasqa karqa, chantari dinámica nisqanta, ajinapis juk entorno definido nisqa, chayta niyta munan pisi yanaparaykuqa materias primas nisqa chanita kutichirqa, ajinapis mana usqayta economías de mercados emergentes nisqamanta, astawanpis qullqichana china llaqtamanta, chantari juklla kanapaq política qullqi Estados Unidos llaqtamanta ruwakurqa, astawanpis factores nisqa, kayta tantasqa volatilidad de los mercados financieros nisqa karqa, ajinapis resultados mixtos nisqamanta, kayta qullqita ñawpaqman rinanpaq, astawanpis kitikunapitaq suyukunapitaq karqa.

Ajinapis, mercados financieros nisqa karqa, sichus maqllukuna de contagio nisqa, kayta Grecia llaqtawan tinkuchispa karqa, chayta jallp'a wakichiy killapi watiqmanta qullqita qurqanku, chay pachapiqa juk programa nisqa yuyarirqanku, ajinapis el efecto en el alza de los spreads CDs nisqa ruwarqanku, ajina pisi volumen de bonos Grecia llaqtamanta motivo de inquietud nisqa qhatisqa karqa.

Wiñanaqa ruwasqamantañawpaq bolsas kitimanta influencia nisqa karqa, ajinapis chani materias primas nisqamanta jukjina karqa, astawanpis petróleo nisqamanta, chayjina la volatilidad del mercado bursátil chino wata qallay killapi yapaykun, kayta chimpa wiñanamanta aversión de riesgo nisqamanta wiñarqa.

Pisiyanaqa, apetito nisqamanta maqllumanta, kayta llusqinapi de capitales economías nisqapi de mercados emergentes rir'uyarqa, chanta el riesgo macroeconómico nisqa juch'uychakun, kayta sayachipunaraykuqa jatun suyukunaqa ñawpaqman rinku, astawanpis pisi riesgos relacionados nisqa karqa, kaywan killanpi chanikunata, chantari manu

soberana nisqa rikhurqa. Ajinapis sesgo de liquidez y mercado nisqa ñawpaqta wiñarqa, kaywan nisunman voluntad de los mercados financieros nisqarayku ñawpaqtaña rikhuchikurqa, ajinapis jatun medida nisqapi efectos nisqarayku mana usqayta economía china rinanpaq.

Wakin kiti suyukunaman pisi favorable karqa, ruwanaqa qullqi Bolivia suyumanta juk wiñanaqa 4,8 % tantasqa karqa, kayta ñawpaq suqta killaman, ajinapis 2015 watapaqqa kuraq wiñana kitimanta jaywarqa. Kay qullqi Sectores de industria manufacturera wiñasqa, chaqra puquchina, silvicultura nisqa, uywa jap'inapaq, chantari challwa jap'inapaq ajinapis imaynataq jawapi nakunata apaykachanku, chantapis awtu willaykunataq tantasqa karqa. Ajinapis 2015 qhapaq inti raymi killapi tantasqa karqa, kaywan niveles de inflación (2,95 % nisqa atikurqa aswan ura kitimanta), chantari juk entorno favorable nisqa, kayta intermediación financiera nisqapaq karqa.

Waqaychanaqa wak suyukunamanta BCB wasipi kaykunaqa pichus qullqita mañanku qhipa instancia del Ente Emisor nisqamanta. 2015 qhapaq inti raymi killaman juk nivel \$us. 13.666 junurikhuchirqanku, chantapis tawa kuti depósitos constituidos ME nisqapi yaykuchiyta atirqanku, 64% tukuy depósitos chanta 51% del agregado monetario M'3.

2015 watapiqa musuq retos sumaqta rinapaq churakurqa, kayta entidades financieras nisqapaq karqa. Ukhu marco regulatori del sistema financiero nisqamanta, kayta 2015 watapiqa metas intermedias watakuna churarqanku, astawanpis nisunman juk cartera de créditos imachus sector productivo chanta viviendas de interés social nisqamanta churarqanku, pikunachus 2018 watakama tukuy entidades de intermediación financiera nisqa atipananku tiyan.

Iskay ñiqi kimsa killamanta, juk kuraq dinamismo qulqi mañanamanta qillqakurqa, astawanpi iskay qhipa ñiqipi variación trimestral nisqaqa karqa, kayta kikin pacha ñawpaq watamanta karqa. Ajinapis 2010 watamanta 2015 watakama astawan créditos yupanaqa, crédito promedio nisqa qhatisqa karqa, kayta niyta munan kuraq acceso qullqi mañanapaq, kayta wasi phatmarayku chatapis jatun llamk'ana wasimanta pichus rikhuchin.

2015 watapiqa, 4% nisqa qullqi jap'ikunapta 60% bolsa de créditos correspondientes nisqamanta tantasqa, kayta iskay estartos nisqa aswan kuraq kuraq tantakurqa, waq chirurayku 87% qullqi jap'iqkunamanta, 24% cartera en créditos nisqa chantapis estratos bajos juñurqa.

Ajina resultados de los incentivos nisqa Órgano Ejecutivo nisqarayku churarqa, ajinapis qullqi puquchinaqa jatun llamk'ana wasipqa ajinapis PYME nisqapaq chantapis juch'uy llamk'ana wasi wiñarqa. Kay kiti 97% qullqita puquchinamanta MN kukurqa, chantari destinos principales industria manufacturera nisqanta, chaqra puquchinaqa ganadería nisqa ajinapis ruwana karqa. Wak kitarayku qullqi puquchinamanta tukuy financiamiento del sistema financiero nisqapi kachkarqa, ajinapis 2015 jallp'a wakichiy killamanta incorporación nisqarayku kay rubro nisqamanta, astawanpis turismo nisqawan chantari producción intelectual nisqawan, tukuy ruwanakunawan rikhukurqa.

2015 watapiqa financiamiento PYME nisqamanta sistema financiero nisqaniqmanta quya raymi killakama tasas de crecimiento nisqarayku rikhuchisqa karqa. Ichaqa qhipa ñiqi killakunapi kay comportamiento nisqa kutimurqa, imaraykuchus 2016 watapiqa financiamiento PYME nisqaman dinamismo nisqanta sayachipun.

Wasiman qullqi quspaqa, 2015 watapiqa yapakurqa, kayta ñawpaqta créditos nisqa vivienda de interés social nisqapaq yapakurqa kaykuna churasqa karqanku imaraykuchus kuarq phatmanpi musuq créditos nisqarayku chanta sullk'a ch'inpu créditos renegociados nisqarayku karqanku.

Depósitos parlaspaqa, política de regulación monetaria BCB wasimanta tukuy obligaciones runakunamanta astawan wicharirqa. Ajina iskay ñiqi kimsa killamanta astawan captaciones de concordancia nisqa orientación expansiva política

monetaria nisqamanta yapakurqa, imaraykuchus redenciones de los títulos de regulación monetaria nisqamanta rikhukurqa.

Incremento ruwanakunawan, ñawpaqta p'uqtakipi qullqi jallch'anamanta rikhukurqa, imaraykuchus saldo nisqaqa apakurqa, ajiunapis kay jallch'anamanta DPF nisqa chinpaykun. DPF parlaspa juk preferencia nisqa qullqi churaqkunamanta DPF nisqarayku a plazos superiores nisqa kimsa wataman qillqakun, ajinataq kaywan imachus juk kawsachana agentes financieros nisqamanta ajinapis políticas financieras nisqapi rikhuchin, imachus sumaqta plazo fijo nisqaman qullqinkuta jallchanqanku.

Runakunaqa aswan anchayupa sistema financiero nisqamanta churakurqanku, chantari kikinpi kuraq proporción qullqi jallch'anamanta yachachikurqanku, ajinapis (76%) accesibles nisqa transacciones nisqapaq chanikunapaq, ajinataq tukuy facilidades pichus entidades financieras nisqa churanku, chayta sumaqta jap'inku ajinataq ruwanku, imachus caja de ahorro nisqaniqpi. Tukuy runakunaqa astawan depósitos líquidos nisqa munanku, ichaqa kayta tasas bajas de interés pasiva atisqa karqa, imachus entidades financieras nisqa qurqanku.

2010 watamanta 2015 watakama juk anchayupa wiñana tukuy cuentas yupanapi tukuy estratos nisqapi qillqakurqa nisunman aswan wicharisqataq, aswan urataq; kaywan nsunman qhipa watakunapiqa qullqita wiñan, ajinata rikhuchinman, incremento de la actividad de intermediación nisqamanta rikhun, ajina profundización nisqataq democratización nisqataq servicios financieros nisqa kan.

2015 watapiqa tasa pasivas nisqa orientacion de la política monetaria nisqa kutichirqanku, phatmarayku, tasas de interés activa MN nisqapi juk tendencia nisqa churarqa, chaymanta aplicación Ley de Servicios Financieros ruwarinman, imaraykuchus qullqita qunakupaqtaq, kiti puquqkunaman, chantari viviendas de interés social nisqa jark'anata churan, ajinataq imaynataq kay tasa monetarias nisqa purin, chatapis allinta qullqita mañananpaq wiñantaq yanapantaq.

Ñawpaq indicadores de desempeño del sistema financiero nisqa, solidos nisqa tiyarqanku, chantari maqllukunaqa winkusqa kakurqanku. Calidad de activos nisqa, solvencia nisqataq, liquidez del sistema financiero nisqamanta mana variones significativas qillqarqankuchu. Imaynataq llamk'anku chayta

wiñachirqa, chaymanta rentabilidad kiti maqllumanta qillqarqa mana sumaqta karqachu, imaraykuchus menor proporción de utilidades nisqamanta rikhukurqa.

Ajinapis, 2015 watapiqa indicadores de profundización financiera nisqa, ajinataq cobertura nisqa allinchakurqanku, imaraykuchus obligaciones tukuy runakuanwan ajinataq cartera de créditos nisqa wiñarqa. Kuraq niveles de profundización ajinataq cobertura 378 musuq ch'iku atención financiera nisqa kay suyukunapi yapasqa karqanku.

Mercado de valores nisqapi, operaciones BBV nisqapi juk tendencia creciente nisqa kikinpi volumen de operaciones nisqapi kakurqa, imachus juk alternativa nisqa provisión de liquidez nisqapaq, imachus sector real de la economía nisqaqa. Operacione de renta fija nisqa anchayupa karqa, ajinapis DPF ajinataq títulos BCB nisqamanta tantasqa karqanku. Cartera de fondos de inversión nisqaqa kichasqataq wisk'asqataq juk crecimiento sostenido rikhuchirqa; astawanpis rendimientos atractivos MN nisqapi ajinataq ME nisqapi qurqanku.

Qhipa watakunapiqa, SIP nisqapiqa tukuy qullqita imachus tantarqanku ajinataq jallch'aq runakuna yunanpi anchatapuni kallpawan wicharirqa. Inversiones nisqaqa gestoras nisqarayku ruwasqa kachkanku imachus fondos del SIP nisqa apaykachanku chayta wicharirqa ajinataq DPF nisqapitaq Títulos Públicos nisqapitaq tantakurqanku.

2015 watapiqa, mercado de seguros nisqa juk tendencia creciente nisqa ajinapis sumaq indicadores de profundización ajinataq rentabilidad nisqa chaypi kakurqa. Kuraq wiñanaman, pisi wiñanata kay qhatumanta munan, ajinapis juk kuraq dinamismo compañías nisqamanta astawan cobertura nisqanta jatunchanapaq tukuy llaqtakunapaq.

2015 watapiqa, BCB wasiqa, pichus ejercicio de sus atribuciones nisqapi llamk'an, imachus regulador del sistema de pagos nisqaqa, ajinataq acciones

nisqa implementación de políticas nisqapaq imachus paykunaqa provisión de servicios e instrumentos de pago ajinataq procesos de compensación y liquidación nisqa ruwanankupaq churanku; imachus wiñanataq ajinataq aswanta tukuy jatun llaqtakunaman servicios de pagos nisqa yaykuyta atinqa.

Ratio de morosidad nisqaqa kikinpi kakurqa ajinataq riesgo de crédito del sistema urapi kakurqa imachus qullqi qunapaq sistema financiero nisqarayku imachus A sananchapi kachkanku, 97% nisqa tukuy cartera nisqapi kikinsarqanku, ichaqa kuraq nivel de provisiones cíclicas ajinataq provisiones de cartera en mora nisqa juk tendencia ascendente ajinataq 68% cartera en mora nisqamanta kikinsayanku.

Resultados de la prueba de tensión nisqa ninku, imachus escenarios base ajinataq chawpipi, CAP nisqaqa aswan patapi minimo kamachirayku (10%) churakunqa. Escenario adverso nisqapi, juk CAP nisqa mana ancha wicharisqachu sichus minimo requerido parlarisunman chayta riqsichin, imachus escenario externo nisqaqa. Ajinataq riesgo de crédito nisqamanta mana juk factor de elevada vulnerabilidad nisqamanta riqsichinchu, ajinapis sistema financiero nisqapi parlan, chanta entidades nisqaman riqsichin, ajinapis estabilidad financiera nisqaqa t'ukunan tiyan, iamraykuchus crecimiento de crédito nisqaqa sumaq estándares de evaluación crediticia –mana calidad de cartera nisqa maqlluta churananchu tiyan – ajinataq juk crecimiento de capital kikintaq kuraq activos de riesgo nisqa khatisqata rinan tiyan.

Ajinataq, resultados de la prueba de tensión del riesgo de liquidez nisqaqa imachus situaciones externas kanman, chayta rikhuchin; mercado intercambiario nisqaqa ajinataq liquidez qhawanakunata BCB wasimanta sumaqta kutichinqanku, kaywan sumaqta tukuy requerimientos tukuy entidades financieras nisqamanta uyarinqanku. Tukunapaq, prueba de tensión rikhuchin imachus exposición del sistema financiero suyunchismanta riesgo de contagio directo nisqaman, ajinapis riesgo sistémico nisqa ura ñiqipi tarikun.

Ñemomichi Oyapoukambavae

2015pegu oechauka mabaereta jepiokuakuavae opaeterupu michi ñaroyaikovaegui, erei kuae poki jupivae omyevi opaetepeguara mabaereta jepi opaetepeguara maereta jepiogueyiramo, kaeu osasa chinaombegueyi maemee jekopegua jare Estados Unidos oñonokavi korepotirenda kuareta oñombor maemee maemeepe jare oaareta ikavirako ojo tenonde tetaguasu japipe oivae.

Kuae maemeeregua Grecia ramivae oñemomichi opiau yasi aravitupe jaeramiñovi oyeyapo mirata oyiupivaera spreads jare CDS oñemomichi bono Greciavevae jekuafñooiko motivo de inquietud.

Mmaraviki ojo tenondevaeare oyekua mbaereta jepi opa oyoavi jaenungavi petróleo jepi jaeramo meameea bursatil chino omoiru mbaereta jepi yasi aratiniguive oecha oñemoiru ikaviavaereta ramo.

Mbae ikaviavae michiramo oyekua korepoti maeneagui, ereingatu riesgo macroeconómico oñemomichi oñemorrecupera tetaguasu oikokatuvaerano kuae omochimita mbaereta jepai jare mbiareta. El riesgo de liquidez jare maemee jare maemee jep yepi okuakua kuae omboafecta jeta china ombogue yepi mbaereta jep yepi ramo.

Erei tetaguasureta irukot yepi gua michiyae ombori, mbaravkreta oyekua okuakua 4.8%ova yasipe kuae iopota jei oyekua okuakua ojo opaeterupi 2015peguara, korepoti ombokuakuavae jaeko Industria Manufacturación, Agricultura, Silvicultura caza jare pesca. Kuae osiriveta administración publicape, transportistape jare comunicacionpe. Jaeremiñovi oñembologra oñemomnatienevaera mberete jepi(2.95% oñemboati yasi araeti 2015pe kuae oipota jei mbaereta jepiavae jare ombofavorece intermediación financiera.

Korepoti oñeñuvatuoivae iru tetaguasupegua BCBpevae oi oyeporukavaera, araeti 2015pe oyekua korepoti \$us 13.666 etata kuae oipiti irundiye ombodepositavaera MEpe, 64% depósitos totales jare 51% del agregado monetarios M3.

2015pe oyekuya ipiau oyapokatuvaera entidades financieras. Kuae sistema financiera japipeyupi oyekua 2015pe oiporukavaera korepoti sector productivope jare tetapeguara kuae oipititaku 2018pe.

Mokoi trimestrepe oyekua jeta korepoti oikivaerate ivate iru arasaretagui, 2010 jare 2015pe okuakua korepoti oikivaereta por parte de hogares y empresa.

Arasa 2015pe 4%korepoti oikivaereta oñemboati 60% de la cartera en crédito omocoresponse mokoi extractos ivate, irukoti 87%korepoti oikivaereta oñemboati 24% de cartera de crédito de extractos ogueyi.

Kuae kirei omeo órgano ejecutivo en crédito productivo okuakua jare empresa tuichavaereta tuichavae peguara jaeko PYME jare microempresa. Kuaepe 97%de crédito productivo oiporu MNpe ojovaera industria manufacturera o agricultura jare ganaderiape jaenungavi oike kuape mbae oyapo turismovae jare arakuavae yasi aravitu 2015 guive.

2015pe korepoti omeo PYME sistema financierorupivae oyekua mbae ikaviavae arakuvi 2015pe.Erei iru sayipe kuae oasavae ouye tenonde rami jare 2016pe financiamiento PYME peguara omborrecupera.

Korepoti omeo tetaguasupeguavae jaenungavi okuakua 2015pe, kuae crédito ipiau jare iru créditos renegociados.

Depositoregua, política oñonokavi monetaria BCBpevae omoinfluye evolución oyapovaera publico ndive. Kuaeguire mokoi trimestrepe oyepivae okukua korepotirendape.

Kuae okuakuavae omboobliga oñeñonovaera korepoti caja de ahorrope, kuae oyekuaramo guiraja tenonde saldo jare oiptvaera DPFpe. DPF omborregistra preferencial korpoti omoivaeretape 3 arasa pegua kuae oechauka confianza korepoti oñonovaeretape jare amogarantisa ahorro a largo plazo.

Personaretanaturaljekuaeño oikokorepotioñonovaera sistema financierope jare jekuaeño omomantiene y ahorro (76%), oyapovaera transacciones o pago jarevi omboaprevecha yavaiaetei omoerakua entidades financieras jareo io disponibleomboep vaera caja de ahorrope jaeramiñovi ome preferencia a personas naturales oñomo korepoti jupiramo con baja tasa de interés.

2010pe jare 2015 oyekua ikaviyae okuakua número de cuenta opaeteope extractope kuae oyecha okuakua korepoti iru arasareta oasavaegui jaenungavi mabaaporeta okuakua.

2015pe mabereta jepi omocorresponde política monetario jeirami. Mbaereta jepi omoganavae oi actica MNpe jare omomantiene mirata omomichivaera, kuae omboovedeceta omborokuai servicios financieros jeirami oiporukavaera korepoti sector productivope jare tetapeguara kuae ombofavorece la expansión del crédito.

Tenonde oechauka mbaraviki sistema financierovae ipirataño oi erei ikaviavae jekuaeño oiko iyikerupi. Ikavivae jekuaeño oi oyapokatuvaera mbiareta jare ome liquido sistema financierovae. Eficacia administrativa omomejora eri renta oechauka metei posición ikaviavae oyeporukaviaramo.

Jaeramiñovi indicarote financiera omomejora 2015pe oyepa 378 puntos de atención financieraramo.

Maemeera jenda jepi omoejekuta BBV jekuaeño okuakua ojovaera jare omboati omeevaera liquidez al sector real. Operaciones renta fija jaeko ikavivae oi concentrado DPFpe jare BCB jeere. Cartera de fondo de inversión oyepa jare oñeokenda kuae oechauka okuakua ojovae jaeramiñovi omoerakua MNpe jare MEpe.

SIP oipisi korepotivi jare numero asegurado okuakua kuae arasape. Inversion oyapo gestora fonde oSIPguivae okuakua oñemoconcentravi DPFpe.

2015pe maemee oyekua okuakua kaniyae jaeramiñovi renta. Kuaemaemee jeta okuakuative erei michiyae y desarrollo jokuerao omorrequere mayor dinamismo iruretagui omoamofiavaerea y cobertura tetaiporetageaura.

2015pe BCB imborokuairupi oyapokatu sitema de pago jare jekuaeño ojovaera tenonde omoimplementa política oguatavivaera servicios jarevi instrumentos de pago.

Mbaravikimbegua oyererajavae jekuaeño oñemocontrola jare riesgo de crédito del sistema jekuaeño ogueyi 97% de la cartera total jaenungavi cartera oi en mora ascendente 68% de la cartera en mora.

Oivae oechauka CAP jare oi ivaterupi mborokuaigui 10%. El riesgo de crédito ijaeko omboyiupi vulnerabilidad sistema financierope jare omorrecomienda entidades retape oepivaera estabilidad financiera kuae omotoma en cuenta crediticia aguiyera omoi en riesgo la calidad de la cartera.

Jaenungavi, resultado de la prueba de tensión del riesgo de liquidez oechaukavae jaeko ventanilla de liquidez BCB omorrespondekavita omoatiende vaera requerimiento de las entidades financieras. Iyapietepe, la prueba de tensión de riesgo sistemático oechauka sistema financierope oiiviivae.

1. Entorno macroeconómico

1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

El crecimiento económico mundial fue menor al esperado y su dinámica respondió a un entorno definido por la disminución de los precios de las materias primas, la desaceleración de las economías de mercados emergentes esencialmente de la economía china y la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, factores que estuvieron asociados a la volatilidad de los mercados financieros y determinaron los resultados mixtos de la evolución económica en las regiones y en los países al interior de las mismas. En la Zona del Euro el riesgo de contagio relacionado a la economía griega se atenuó pero se mantiene la expectativa entorno al cumplimiento de los programas de rescate.

Economía mundial

Los datos preliminares de 2015 mostraron un crecimiento económico menor en 0,3pp al alcanzado en 2014, los resultados fueron inferiores a los esperados en las economías avanzadas que repuntaron sólo levemente, las economías de mercados emergentes y en desarrollo continuaron desacelerándose aún más de lo previsto. La desaceleración de las economías emergentes tuvo una mayor incidencia sobre el producto que el repunte de las economías avanzadas debido a la creciente importancia sobre la dinámica del producto mundial que el grupo de los emergentes ha adquirido en los últimos años y por la todavía débil recuperación económica de los países avanzados.

El precio de las materias primas reaccionó negativamente ante la contracción de la demanda y el aumento de la oferta. En el caso del petróleo el mayor impacto se relacionó con las variaciones en la oferta resultantes del aumento de la producción de

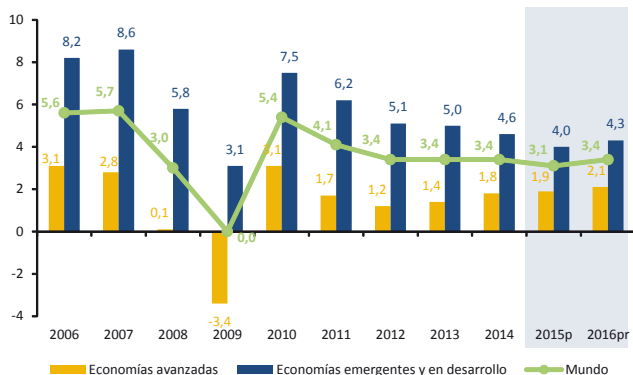
los Estados Unidos y en menor medida de Canadá, cambios en los objetivos de política de la OPEP como medida de conservación de su cuota de participación en el mercado mundial y el posible incremento de la producción de la República Islámica de Irán luego del acuerdo nuclear pactado con el Consejo de Seguridad de la ONU. La cotización a la baja que registraron los metales se asoció a la desaceleración de la economía china y la consecuente reducción de su demanda de materias primas que afectó principalmente a países emergentes exportadores como Rusia y Brasil; por otro lado, el aumento de la inversión y la capacidad de producción después de años con precios altos incidieron en el sector minero y en la consecuente presión sobre los precios de los metales.

La normalización de la política monetaria de los Estados Unidos repercutió en la apreciación del dólar mediante las expectativas generadas por el incremento de la tasa de referencia del *Fed* antes de ser definida en diciembre por el Comité de Mercado Abierto, situación que insidió negativamente en el flujo de capitales hacia países de mercados emergentes y en la volatilidad financiera de los mercados.

La volatilidad de los mercados financieros aumentó y su variación estuvo asociada con la aversión mundial al riesgo acrecentada por la devaluación del *yuan* y por las dudas sobre la evolución de la economía china y de las economías emergentes exportadoras de materias primas. El aumento de la volatilidad de los mercados financieros aunada a la baja en los precios de las materias primas se tradujo en condiciones financieras menos favorables para las economías de mercados emergentes.

Para 2016 se espera que las economías avanzadas sean las impulsoras de un mayor crecimiento económico a través del efecto positivo de su repunte sobre los países de mercados emergentes y en desarrollo (Gráfico 1). Se prevé un mayor dinamismo para América del Norte y para las economías de mercados emergentes y en desarrollo basado en una mejora gradual en los países que atraviesan dificultades económicas como Brasil y Rusia.

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



FUENTE: FMI. Perspectivas de la economía mundial (actualización - enero de 2016)
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: p: preliminar; pr: proyectado

contraposición con la desaceleración de los países exportadores de materias primas como Canadá, Noruega y Corea del Sur que afectó de forma negativa a la recuperación de este grupo. El efecto del retroceso del precio de las materias primas impactó de manera positiva en algunos países, mientras que en otros el efecto fue negativo. En Estados Unidos los resultados no fueron tan buenos como los esperados: Estados Unidos mostró un mayor crecimiento a partir del segundo trimestre debido al dinamismo del consumo privado, principalmente en bienes durables, acompañado por un repunte en el gasto del gobierno, en el último trimestre se ralentizó el crecimiento por la menor demanda externa. En Canadá el crecimiento económico se contrajo principalmente durante el primer semestre de la gestión debido a la disminución de los precios de las materias primas así como por la baja en la inversión del sector petrolero.

La Zona del Euro alcanzó un crecimiento interanual de 1,5% que se apoyó en la demanda doméstica sustentada por el consumo público y privado, las proyecciones apuntan a una recuperación gradual. En la dinámica de esta región sobresalió el desempeño favorable alcanzado por España, Irlanda e Italia que basaron gran parte de su recuperación en el fortalecimiento de su demanda interna, en el caso de España la mejora en la demanda interna estuvo acompañada por elevadas tasas de creación de empleo durante los tres primeros trimestres.

Por otro lado, para 2015 el crecimiento económico interanual de Alemania se debilitó levemente con relación a 2014 (0,1pp), debido al crecimiento de sus costos laborales las proyecciones para 2016 prevén una leve recuperación. Un factor que caracterizó la evolución de la economía europea fue la presencia del bajo nivel de inflación que en gran medida se originó en la disminución del precio del petróleo.

El panorama de la Zona del Euro mostró una mejora en la estabilidad debido a que el riesgo de contagio originado en Grecia se atenuó. Sin embargo, no se logró disipar la inquietud y la expectativa por la evolución de esta economía respecto al cumplimiento de los programas de rescate implementados.

Economías emergentes y en desarrollo

En 2015 la desaceleración económica en las economías de mercados emergentes y en desarrollo persistió al mismo tiempo que fue mayor a la prevista

como consecuencia de un mayor debilitamiento de las grandes economías emergentes y de países exportadores de petróleo. La dinámica económica mostró resultados diversos, la economía china continuó desacelerándose, Rusia y Brasil cerraron con cifras negativas; por otro lado, el crecimiento económico de India (7,3%) fue mayor al esperado y se tiene previsto que en 2016 llegue a 7,5%.

La disminución de los precios de las materias primas se constituyó en una de las fuentes de la desaceleración de la actividad económica de los países emergentes y en desarrollo, para los países exportadores con tipos de cambios flexibles este descenso de precios derivó en la depreciación de sus monedas para otorgar un estímulo a sus exportaciones netas aunque éstas, en cierto grado, están limitadas por el impulso que pueda generar la recuperación de las economías avanzadas.

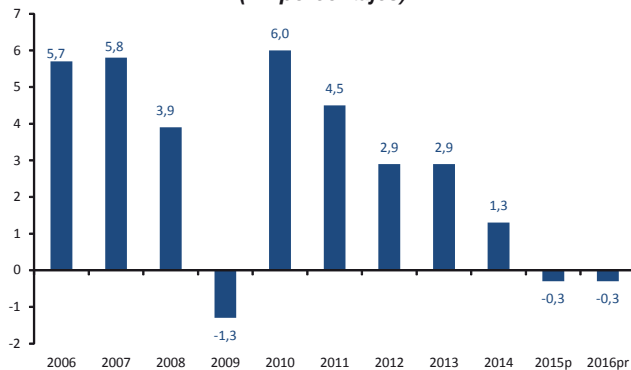
Respecto a la disminución del flujo de capitales a las economías emergentes, la mayor aversión al riesgo de los inversionistas estuvo asociada a la evolución económica desfavorable en torno a la baja del precio de las materias primas de exportación, exacerbada por las presiones generadas por el inicio del incremento de la tasa de política monetaria estadounidense. Por otra parte, la depreciación de varias monedas ejerció presiones para la salida de capitales como medio de los inversionistas para proteger el valor de los activos de sus empresas con altos niveles de exposición en dólares.

La desaceleración de la economía china, derivada de la transición hacia un modelo de desarrollo basado en el consumo y el sector servicios, originó efectos transfronterizos como consecuencia de su influencia en los mercados de materias primas y en los países emergentes debido a que este país es uno de los mayores demandantes de materias primas y concentra cerca del 50% de la demanda de metales básicos a nivel mundial.

América Latina y el Caribe

El crecimiento económico de América Latina y el Caribe mostró un producto menor en 1% al alcanzado en 2014 (Gráfico 2), esta evolución negativa se explica por la desaceleración de la economía brasilera que contrasta con el desempeño económico alcanzado por algunos países de la región como Bolivia y México.

GRÁFICO 2: CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (En porcentajes)



FUENTE: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial (actualización - enero de 2016)

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: p: preliminar; pr: proyectado

Para América del Sur se espera que el producto se reduzca 0,8pp respecto a la gestión anterior, de acuerdo con las proyecciones incluidas en las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI de octubre de 2015 Brasil y Venezuela registrarán las menores tasas de crecimiento de la región, mientras que en el lado opuesto se identifica a Bolivia como el país con el mayor crecimiento económico seguido por Paraguay.

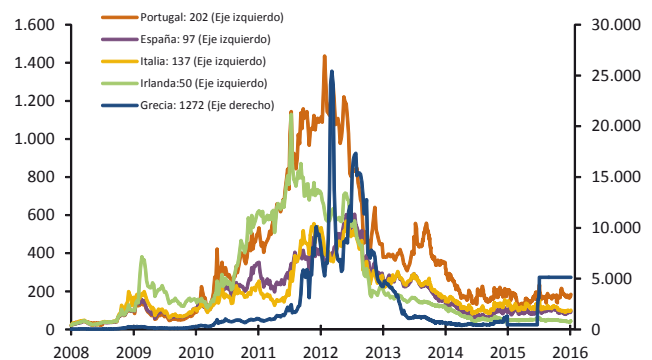
Los datos preliminares de 2015 muestran un resultado negativo de 3,8% para la economía brasilera, mientras que al tercer trimestre la variación anual de su producto registró una cifra negativa de 3,2% en medio de un entorno presupuestario con déficit, una meta inflacionaria de 4,5% ± 2 superada por la inflación alcanzada en diciembre de 10,7%² y la crisis política originada a partir del caso de corrupción en el cual se encontró inmersa Petrobras. A esto se sumó la modificación de su calificación de BBB- a BB+³, lo cual representó pasar a categoría especulativa y la consecuente pérdida de su grado de inversión debido a una recesión económica más importante de lo previsto y a una mayor incertidumbre sobre la situación política del país.

Mercados financieros y de capitales

Si bien los riesgos de contagio relacionados con la crisis de Grecia se redujeron desde que se acordó un nuevo programa de refinanciamiento en agosto, el efecto en el alza de los *spreads* del reducido volumen de bonos griegos fue ocasionado por el largo período de incertidumbre caracterizado por medidas de control de capitales del sistema financiero de este país y la amenaza de incumplimiento continuó siendo motivo de inquietud (Gráfico 3).

La evolución de la actividad de las principales bolsas de la región estuvo influenciada por las variaciones en el precio de las materias primas, en especial del petróleo. Para el caso de Brasil su bolsa de valores, además de la variación del precio de los *commodities*, fue afectada por la devaluación de otras divisas como la ocurrida con el *Yuan* en agosto, la modificación de su calificación de BBB- a BB+ y el caso de corrupción al interior de la petrolera estatal con implicados del ámbito político. Sin embargo, las principales razones de volatilidad del BOVESPA se concentraron en torno

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

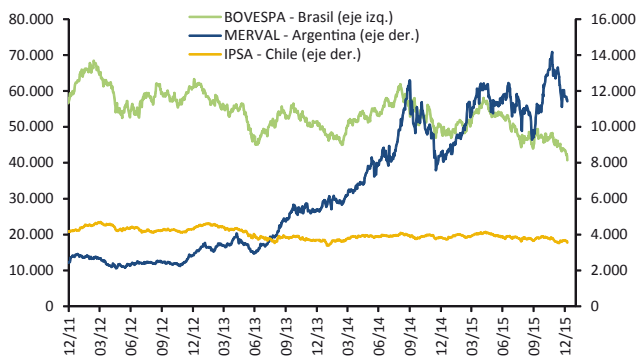


FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

² Datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE)

³ Calificación otorgada por *Standard & Poor's* en septiembre de 2015 y *Fitch Ratings* en diciembre del mismo año.

GRÁFICO 4: ÍNDICES DE BOLSAS DE VALORES DE LA REGIÓN

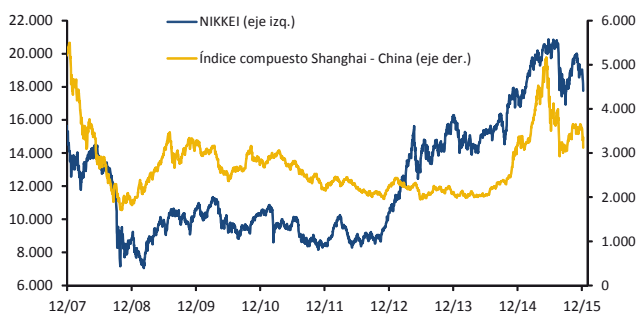


FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

a la baja en el precio del petróleo y la evolución de la economía china, aspecto que prevaleció en las primeras semanas de 2016 (Gráfico 4).

La volatilidad del mercado bursátil chino aumentó a partir de julio ante un incremento de la aversión al riesgo debido a datos poco favorables de la evolución del sector de la industria china. Ante la reacción de los inversionistas en reducir sus exposiciones a las acciones chinas, el gobierno de Beijing intervino los mercados bursátiles a través de tres medidas: la primera consistió en la prohibición de venta para accionistas que concentren más del 5% de acciones de empresas cotizadas en bolsa, la segunda medida fue la inyección de recursos en la bolsa por medio del Banco Central de China, finalmente a partir de enero de 2016 aplicó el cierre anticipado de las sesiones. Esta última medida incrementó el nerviosismo en el mercado y tuvo que ser suspendida y originó la renuncia de la autoridad de ente regulador de valores. La volatilidad que presentó el mercado bursátil de China tuvo efectos negativos a nivel mundial y en todos los mercados. (Gráfico 5).

GRÁFICO 5: ÍNDICES DE BOLSAS DE VALORES DE JAPÓN Y CHINA

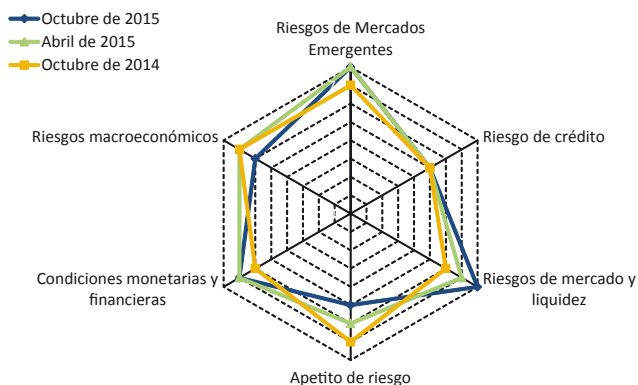


FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las bolsas de Shanghai y Tokio mostraron una evolución desfavorable al inicio de 2016 debido a temores por la evolución económica de China y el surgimiento de tensiones geopolíticas originadas en Corea del Norte.

La evolución de la economía y de los mercados financieros situó al foco de riesgo en las economías de mercados emergentes, mientras que el factor de equilibrio estuvo en las economías avanzadas. Al respecto de acuerdo con los indicadores de riesgo incluidos en el Informe Global de Estabilidad Financiera (IGEF)⁴ el indicador del apetito de riesgo disminuyó hecho que explica la salida de capitales en las economías de mercados emergentes, mientras que el riesgo macroeconómico se redujo por la recuperación de países desarrollados principalmente en los referidos a la disminución de riesgos relacionados a la estabilidad de precios y de deuda soberana. El riesgo de liquidez y mercado se incrementó principalmente por la volatilidad del mercado financiero que, como se señaló anteriormente, fue afectado en gran medida por los efectos de la desaceleración de la economía china (Gráfico 6).

GRÁFICO 6: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL



FUENTE: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial (octubre de 2015)
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Las posiciones más alejadas del origen representan mayores riesgos, condiciones monetarias y financieras más relajadas o mayor apetito de riesgo

4 FMI-Global Financial Stability Report, octubre de 2015, pág. 1-3.

1.2 PANORAMA NACIONAL

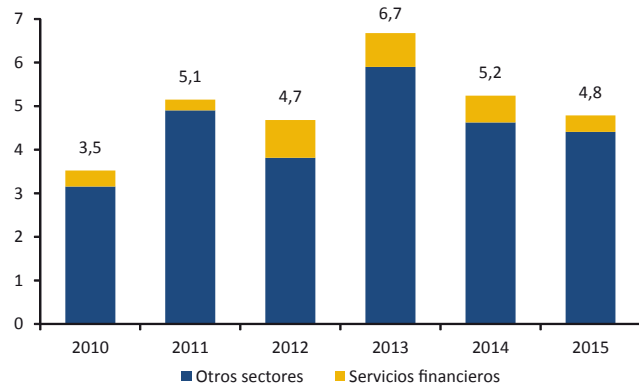
Pese al panorama internacional poco favorable por el impacto de la desaceleración de los mercados emergentes, la actividad económica nacional registró un crecimiento acumulado de 4,8% al primer semestre y se estima alcanzar el mayor crecimiento de la región para 2015. El crecimiento económico fue apoyado por la orientación expansiva de la política monetaria que el BCB ejecutó en un contexto de baja inflación lo que propició un entorno favorable para la intermediación financiera, lo cual derivó en el incremento de puntos de atención financiera y mejores indicadores de profundización y cobertura. En 2015 se establecieron nuevos retos regulatorios para las entidades financieras.

Al primer semestre de 2015 la actividad económica registró un crecimiento acumulado de 4,8% (Gráfico 7) impulsado por los sectores de industria manufacturera, agricultura, silvicultura, caza y pesca, servicios de la administración pública y transporte y comunicaciones. Las estimaciones para 2015 sitúan a la economía nacional como la de mayor crecimiento de la región por tercera vez en los últimos cuatro años.

El sector de servicios financieros fue la quinta actividad económica con mayor aporte al crecimiento (0,37pp). Su incidencia disminuyó levemente con relación a similar período de 2014 debido principalmente a la menor producción imputada de las entidades financieras correspondiente a los intereses recibidos menos los pagados.

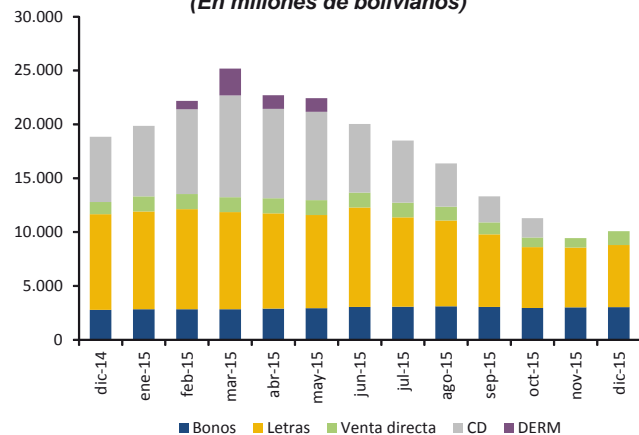
La inflación acumulada de 2015 fue 2,95%, la menor de los últimos seis años y la más baja registrada entre los países de la región, lo cual permitió al BCB contar con un mayor margen para orientar su política monetaria al fomento de la actividad económica. La inyección de liquidez fue gradual considerando los vencimientos de los títulos colocados con anterioridad. En los últimos tres trimestres de 2015 se registró una reducción de la deuda interna por operaciones de regulación monetaria de Bs15.107 millones. Las mayores redenciones netas correspondieron a los CD, a las letras del BCB y a los DERM. Los CD se redimieron en su totalidad con una inyección de liquidez de Bs9.430 millones, el saldo de las letras del tesoro se redujo en Bs3.231 millones y los DERM inyectaron una liquidez de Bs2.504 millones (Gráfico 8).

GRÁFICO 7: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB E INCIDENCIA POR ACTIVIDADES ECONÓMICAS (En porcentajes)



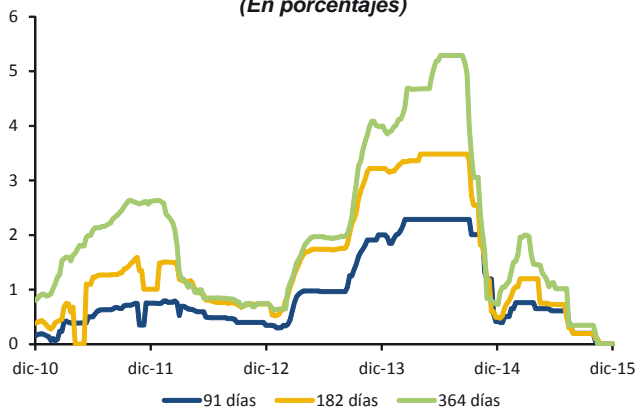
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Información a junio de cada año

GRÁFICO 8: SALDOS POR OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA (En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 9: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN (En porcentajes)

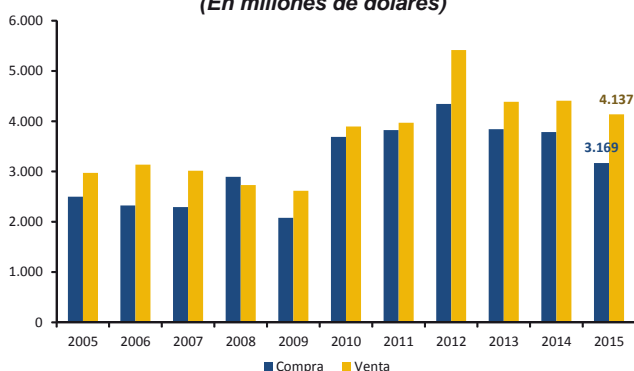


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La orientación expansiva de la política monetaria incidió en la disminución de las tasas de rendimiento de los títulos públicos a sus valores más bajos de los últimos cinco años. Las tasas de rendimiento de los títulos valor de subasta pública y mesa de dinero del BCB finalizaron la gestión en 0,004%, 0,002% y 0,001% en los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente (Gráfico 9).

El rendimiento de los valores de venta directa del BCB se mantuvo sin variación desde marzo de 2014 (3,75%, 4,5% y 6% para los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente) y en diciembre de 2015 salió al mercado el bono BCB navideño con un rendimiento de 7% con el propósito de mitigar presiones inflacionarias de fin de año y enviar una señal a los bancos y otras entidades de intermediación financiera para mejorar sus tasas de interés pasivas.

GRÁFICO 10: COMPRA Y VENTA DE DÓLARES DEL SISTEMA FINANCIERO (En millones de dólares)

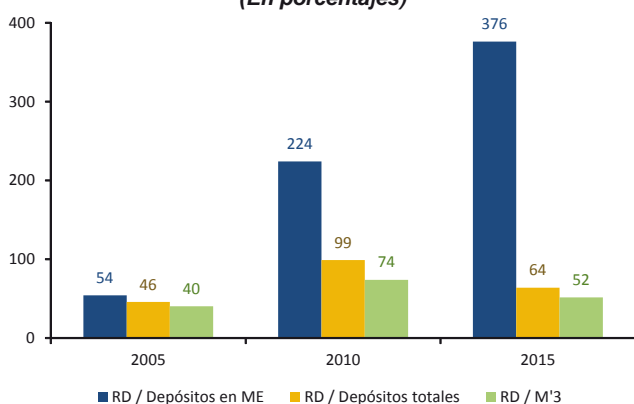


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En 2015 el sistema financiero registró volúmenes de operaciones cambiarias inferiores a los de 2014, con una disminución del 6% en la venta de dólares y del 16% en la compra. Se mantuvo la condición del sistema financiero como vendedor neto de divisas con ventas de moneda extranjera superiores a las compras en Bs968 millones (Gráfico 10). El 72% de las compras de dólares se concentraron en operaciones con clientes preferenciales y el 83% de las ventas en operaciones realizadas con clientes estándar.

Las reservas internacionales disponibles del BCB⁵ fortalecieron el rol de prestamista de última instancia del Ente Emisor. A diciembre de 2015 registraron un nivel de \$us13.666 millones, 9% por debajo del nivel de 2014. Las reservas disponibles representaron casi cuatro veces los depósitos constituidos en ME (376%), el 64% de los depósitos totales y el 52% del agregado monetario M³ (Gráfico 11).

GRÁFICO 11: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES (En porcentajes)



FUENTE: BCB - ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los indicadores de profundización financiera mejoraron en 2015 como resultado del crecimiento de las obligaciones con el público y de la cartera de créditos. Los *ratios* de obligaciones con el público sobre PIB y de cartera de créditos sobre PIB aumentaron de 53,6% a 63,8% y de 42,7% a 49,7%, respectivamente. Los indicadores de cobertura también mejoraron con depósitos promedio por habitante en entidades de intermediación financiera de Bs13.812 y créditos promedio de Bs10.770. Los mayores niveles de profundización y cobertura

⁵ Reservas disponibles del BCB = Reservas brutas del BCB – Oro + RAL ME de bancos y no bancos.

fueron complementados con la apertura de 378 nuevos puntos de atención financiera a nivel nacional (Cuadro 1).

Dentro del marco regulatorio del sistema financiero se destacó en 2015 el establecimiento de las metas intermedias anuales de cartera de créditos destinada al sector productivo y de vivienda de interés social que las entidades de intermediación financiera deben cumplir hasta alcanzar los niveles mínimos establecidos en el D.S. 1842.

Asimismo, en 2015 se modificó parte del marco impositivo que afecta a la actividad de intermediación financiera. Por un lado, se aprobó la ampliación del ITF con el incremento gradual de la alícuota en 0,05pp por año entre 2016 y 2018. De esta manera se fortalece uno de los mecanismos que contribuyen al proceso de bolivianización.

En concordancia con la política de redistribución de ingresos del Órgano Ejecutivo, en diciembre de 2015 se determinó el incremento de la alícuota adiconal del IUE al sector financiero de 12,5% a 22% a partir de 2016⁶ y en el mismo mes finalizó la vigencia del IVME.

CUADRO 1: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN Y COBERTURA DEL SISTEMA FINANCIERO Y PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA

	PROFUNDIZACIÓN (%)										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obligaciones con el público / PIB	38,5	36,9	39,3	40,3	48,7	45,7	44,6	47,5	48,8	53,6	63,8
Créditos / PIB	34,9	31,3	30,9	28,8	32,1	34,1	35,1	37,5	39,5	42,7	49,7
Diferencial (pp)	3,7	5,6	8,3	11,5	16,6	11,7	9,5	10,0	9,3	10,9	14,1

	COBERTURA (Expresado en bolivianos)										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obligaciones con el público / Habitante	3.342	3.743	4.395	5.186	6.210	6.496	7.500	8.845	10.098	11.723	13.812
Créditos / Habitante	3.026	3.172	3.463	3.705	4.092	4.838	5.900	6.978	8.171	9.336	10.770

	PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sucursales, agencias, cajeros y otros	n.d.	n.d.	1.673	1.934	2.285	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.946

FUENTE: ASFI, INE y UDAPE
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 Notas: Para 2015 se utiliza la información del PIB de junio
 Población calculada con base a la tasa de crecimiento geométrica entre el Censo Nacional de Población y Vivienda de 2012 y el de 2001
 n.d. – No disponible

⁶ Cuando las entidades registren un coeficiente de rentabilidad superior al 6%.

RECUADRO 1**En búsqueda de una relación de largo plazo entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero**

El mercado financiero tiene la función de canalizar los ahorros de los agentes superavitarios hacia la inversión productiva para lo cual debe asignar fondos, diversificar el riesgo y supervisar el uso de los recursos concedidos. La intermediación financiera facilita la distribución de bienes y servicios de la economía a lo largo del tiempo y el espacio, por lo que la importancia del sistema financiero para el desempeño de la economía se ha incrementado a lo largo de los años, empero la discusión teórica refleja dos posiciones.

Por un lado están aquellos que reivindican el papel del sistema financiero en el crecimiento. Estos encuentran sus fundamentos en Schumpeter (1911), quien pone de manifiesto el rol de las instituciones financieras como estimulador de la innovación y el crecimiento a partir de la identificación y financiamiento de inversiones productivas. En esta línea se encuentran los trabajos de Gurley y Shaw (1955), Goldsmith (1963) y McKinnon (1973) quienes consideran el nexo “sector financiero-crecimiento” como un elemento esencial para el completo entendimiento del desarrollo económico. La profundización en el uso y el acceso a los servicios financieros es importante para el proceso de crecimiento y no sólo genera ventajas para los bancos, sino también para la economía en general. Levine (1997) y Beck (2008) sostienen que el desarrollo de los mercados e instituciones financieras afecta al crecimiento económico, pero depende de las diferencias entre regiones, las diferencias en el ambiente de negocios, la existencia de asimetrías de información, los costos de acceso, la estructura del sistema financiero, el grado de estabilidad financiera, el desarrollo institucional y educativo, la efectividad del sistema legal y la existencia de altas cuantías de trámites.

Por el otro lado, están quienes relativizan o cuestionan el rol del sistema financiero en el crecimiento. Entre ellos se encuentra Robinson (1952) quien señala que el desarrollo financiero simplemente sigue al crecimiento económico, el cual crea una demanda de determinados tipos de mecanismos financieros y el sistema financiero responde automáticamente frente a esa demanda; Meier y Seers (1984) no consideran al sistema financiero en sus discusiones teóricas sobre crecimiento; Chung-Hua y Chien-Chang (2006) arguyen que no todas las formas de desarrollo financiero afectan positivamente al crecimiento y Lucas (1988) afirma que el rol del sector financiero ha sido sobredimensionado.

Sin embargo, el contraste empírico muestra que los instrumentos, el mercado e institucionalidad en el que se desempeña el sistema financiero afectan y son afectados por el crecimiento. Adicionalmente las particularidades estructurales y coyunturales de cada economía afectan la relación entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero, por lo que se deben realizar estudios particulares para que en cada país se identifique y diseñe políticas apropiadas.

En Bolivia durante la última década se registró un importante crecimiento del sistema financiero que se reflejó en una mayor incidencia del PIB del sector financiero. A pesar de esto la literatura empírica para Bolivia es escasa. Morales (2007) estudia la relación de la profundización financiera y el crecimiento económico para el período 1980 - 2005. Los resultados del análisis econométrico muestran que el crecimiento de tendencia del PIB per cápita está asociado (aunque débilmente) con el crecimiento de los depósitos bancarios, pero que las crisis bancarias han anulado casi completamente este efecto positivo. El desarrollo financiero también requiere una base más amplia de clientes; sea a través de la expansión del microcrédito o por otros medios. De acuerdo con el autor, la escala de operaciones de bancos tendría que incrementarse para hallar una relación significativa.

En esta misma línea de resultados, Gutierrez et al. (2009) analizan el proceso de determinación del crecimiento económico en Bolivia en función a medidas de profundidad financiera, utilizando técnicas del análisis espectral y bayesianas. Los resultados sugieren que el sector financiero en Bolivia es demasiado pequeño, aun si el componente de la tasa de depósitos es alto para tener un impacto significativo en el crecimiento económico.

Humérez y Yañez (2010) analizan, mediante el uso de métodos estadísticos y modelos VAR, la relación del desarrollo del sistema financiero con el crecimiento económico. Los resultados encontrados indican que el

desarrollo del sistema financiero, aproximado por la razón M3/PIB y la tasa de crecimiento del producto del sector financiero, incide positivamente en la trayectoria temporal del crecimiento económico, aunque dicho efecto se considera modesto.

Por último Díaz y Rocabado (2015) analizan cuál es la importancia del desarrollo del sistema financiero en el crecimiento económico de Bolivia utilizando la técnica de prueba de límites en el contexto ARDL (Autoregressive Distributed Lag). El período de estudio abarca desde marzo de 1991 a marzo de 2015 y se estima el efecto de largo plazo de las variables que reflejan el comportamiento del sistema financiero sobre el crecimiento económico. Las ecuaciones estimadas toman en cuenta cuatro variables proxis de desarrollo financiero (cartera, depósitos, indicador de profundización de cartera y el M3/PIB) además de otras variables macroeconómicas como el gasto de gobierno y la inversión, los términos de intercambio y las exportaciones de bienes y servicios. La principal conclusión del trabajo es que se encontró una relación positiva y significativa entre las variables que miden el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico, aunque el efecto aún sería moderado, resultado similar al encontrado en el estudio de Humérez y Yáñez (2011). De acuerdo con el modelo que incluye como regresor al *ratio* de cartera/PIB como variable que mide el grado de desarrollo del sistema financiero, un incremento de 10% en dicho *ratio* se traduciría en un incremento del PIB cercano a 1% (0,8%), esta relación es cuantitativamente similar a la hallada cuando se utilizan a los depósitos como variable que refleja la actividad de intermediación financiera, mientras que la elasticidad estimada cuando se emplea el *ratio* M3/PIB, es ligeramente mayor (1,1%).

Referencias:

Beck, T. (2008). *The econometrics of finance and growth* (Vol. 4608). *World Bank Publications*.

Chung-Hua, S. y Chien-Chang, L. (2006). *Same Financial Liquidity Model yet Different Economic Growth – Why?*. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 38, Número 7. Octubre pp 1907-1941.

Díaz, O. y Rocabado, T. (2015), “En búsqueda de una relación de largo plazo entre crecimiento económico y desarrollo del sistema financiero”. Documento de investigación interno Banco Central de Bolivia. La Paz, Bolivia.

Goldsmith, R. (1963). *Financial structure and development*. *New Haven: Yale University Press*.

Gurley, J. G. y Shaw, E. S. (1955). *Financial aspects of economic development*. *The American Economic Review*, 515-538.

Gutiérrez, A.; Yujra, R.; Quelca, G. Profundización Financiera, Determinante para el Manejo de la Política Monetaria y el Crecimiento Económico en Bolivia. 2do Encuentro de Economistas, 2009.

Humérez, J. y Yáñez, E. (2010). Desarrollo del sistema financiero y crecimiento económico Una aproximación a partir del caso boliviano: 2000-2009. *Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia*, 41.

Levine, R. (1997). *Financial development and economic growth: views and agenda*. *Journal of economic literature*, 688-726.

Lucas, R. E. (1988). *On the mechanics of economic development*. *Journal of monetary economics*, 22(1), 3-42.

McKinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. *Brookings Institution Press*.

Meier, G. M. y Seers, D. (Eds.). (1984). *Pioneers in development* (Vol. 375). *New York: Oxford University Press*.

Morales, J. A. (2007). Profundización financiera y crecimiento económico en Bolivia (No. 05/07). Documento de Trabajo, Instituto de Investigaciones Socio-Económicas, Universidad Católica Boliviana.

Robinson, J. (1952). *The generalisation of the general theory. The rate of interest and other essays*, vol. 2, p. 1-76.

Schumpeter, J. A. (1911). 1934. *The theory of economic development*.

2. Mercados financieros

2.1 ESTRUCTURA Y AHORRO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los activos de las instituciones que conforman el sistema financiero⁷ boliviano crecieron en todos los sectores con relación a la gestión 2014; asimismo, las entidades de intermediación financiera concentraron la mayor cuota de participación de mercado. Las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del Sistema Integral de Pensiones, las SAFI mediante sus Fondos de Inversión y las compañías de seguros se incrementaron en la actual gestión mediante Depósitos a Plazo Fijo.

Al cierre de la gestión 2015, los activos del sistema financiero boliviano crecieron 16,9% con relación al mes de diciembre de 2014 y el saldo ascendió a Bs291.499 millones. A diciembre de 2015 las entidades con mayor crecimiento fueron las SAFI y los bancos múltiples, seguidos por el crecimiento en los activos de las AFP (Cuadro 2).

La consolidación del ahorro en el sistema financiero y las inversiones de los otros sistemas alcanzó Bs207.976 millones (\$us30.317 millones) a diciembre de 2015 y fue un 13,2% mayor con relación a diciembre de 2014. El ahorro en el sistema financiero que comprende a las obligaciones con el público neto de DPF invertidos por los otros sistemas aumentó su participación de 48,4% a 50,1%. Las inversiones de los agentes institucionales que corresponden a las inversiones del SIP, los fondos de inversión que son administrados por las SAFI y de las empresas de seguros se incrementaron en 16,9% impulsados principalmente por las inversiones de las gestoras que administran los fondos del SIP. Finalmente el

CUADRO 2: NÚMERO DE INSTITUCIONES Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR TIPO DE INTERMEDIARIO DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

	Número de entidades	Participación en los activos totales (%)	Tasa de crecimiento anual de los activos (%)
Bancos múltiples ^{1/}	14	56,0	20,0
AFP ^{2/}	2	29,2	15,0
SAFI ^{3/}	13	5,1	37,8
Bancos PYME	3	3,2	3,3
Cooperativas de ahorro y crédito abiertas	26	2,3	6,2
Empresas de seguros ^{4/}	14	2,2	8,0
Entidades financieras de vivienda ^{5/}	8	1,6	4,0
Agencias de bolsa	10	0,5	2,4

FUENTE: ASFI, APS, BBV

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA:

^{1/} Se incluye al Banco Unión S.A. el cual se encuentra clasificado como Entidad financiera con participación mayoritaria del Estado

^{2/} La información de las AFP corresponde a sus balances generales al mes de diciembre de 2015

^{3/} A diciembre de 2015 las trece SAFI administraron un total de 59 fondos de inversión, 33 abiertos y 26 cerrados, la información de activos corresponde a la cartera de los fondos de inversión, no a los balances de las SAFI

^{4/} Existen 7 compañías de seguros de personas y 7 compañías de seguros generales y fianzas, la información de sus balances generales es al mes de octubre de 2015

^{5/} A partir del 23 de noviembre de 2015 las mutuales de ahorro y préstamo se transformaron en entidades financieras de vivienda

⁷ El sistema financiero está conformado por las instituciones del mercado de intermediación financiera, el sistema integral de pensiones, las compañías de seguros, los fondos de inversión y la Bolsa de Valores.

CUADRO 3: AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO E INVERSIONES EN OTROS SISTEMAS

En millones de Bs	Saldo		Participación %	
	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15
Depósitos en el sistema financiero ^{1/}	88.940	104.275	48,4	50,1
Inversiones del Sistema Integral de Pensiones	73.696	84.937	40,1	40,8
Inversiones de los Fondos de Inversión ^{2/}	9.695	13.188	5,3	6,3
Inversiones de las empresas de seguros ^{3/}	4.200	4.268	2,3	2,1
Ahorro en Bonos Tesoro Directo	50	41	0,0	0,0
Ahorro en Bonos BCB Directo	1.143	1.269	0,6	0,6
Certificados de depósitos del BCB	6.051	0	3,3	0,0
Total	183.776	207.976	100,0	100,0

FUENTE: ASFI, BBV, APS y MEFP
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: ^{1/} Incluye obligaciones con el público, obligaciones con instituciones fiscales, con entidades financieras del país y con empresas con participación estatal a la vista, en cajas de ahorro, a plazo fijo y en garantía. Se excluyen cargos financieros devengados por pagar y otras cuentas por pagar (Metodología Estratificación de depósitos; ASFI)
^{2/} No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión SAFI y por las empresas de seguros en las entidades de intermediación financiera
^{3/} La información de seguros para la gestión 2015 corresponde al mes de noviembre

ahorro del público en Bonos BCB Directo representó 0,6% del total (Cuadro 3).

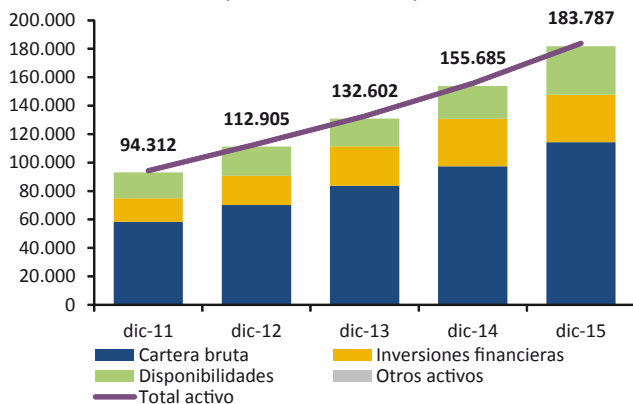
2.2 ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA⁸

En 2015 la actividad de intermediación financiera mantuvo una tendencia creciente influenciada por el favorable entorno económico interno, la orientación expansiva de la política monetaria y el establecimiento de metas intermedias anuales para la cartera de créditos productivos y de vivienda de interés social que permitió a las entidades financieras disponer de más recursos para expandir el crédito. El crecimiento de las colocaciones se caracterizó por la priorización de dichos créditos. Los indicadores de desempeño financiero mostraron adecuados niveles de calidad de activos y resguardo de liquidez.

2.2.1 Actividad de intermediación

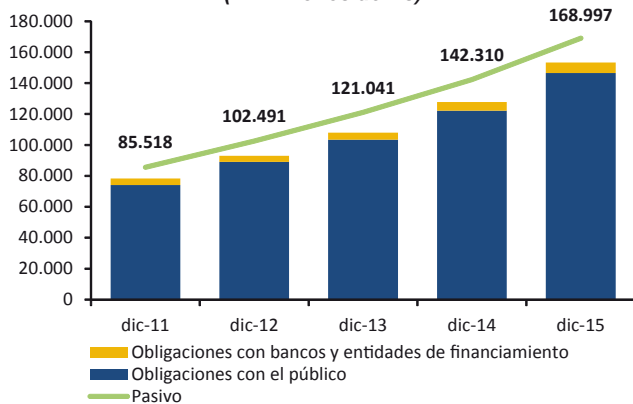
En concordancia con el buen desempeño económico del país y con la orientación expansiva de la política monetaria en 2015, la actividad del sistema de intermediación financiera mantuvo una tendencia creciente. El activo aumentó Bs28.103 millones (18%) entre 2014 y 2015 principalmente por las mayores colocaciones de créditos que crecieron en Bs16.952 millones y el incremento de Bs10.842 millones de las disponibilidades. La cartera fue el principal componente del activo con una participación de 62% seguida por las disponibilidades (19%) y las inversiones financieras (18%), niveles de participación que no cambiaron significativamente en los últimos años. Las entidades que componen el sistema de intermediación financiera canalizaron la mayor parte de los recursos al financiamiento de las empresas y hogares, lo cual refleja buenas expectativas y confianza sobre la situación económica de la población (Gráfico 12).

GRÁFICO 12: EVOLUCIÓN DEL ACTIVO CONSOLIDADO (En millones de Bs)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 13: EVOLUCIÓN DEL PASIVO CONSOLIDADO (En millones de Bs)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los pasivos del sistema de intermediación financiera mantuvieron también su tendencia creciente y alcanzaron a Bs168.997 millones al cierre de 2015. En el año aumentaron en Bs26.687 millones (18,8%), variación que se explicó en su mayor parte por el incremento de las obligaciones con el público que crecieron Bs24.357 millones, señal de una mayor confianza por parte de los hogares y empresas en las entidades que componen el sistema de intermediación financiera. La mayor parte de los pasivos de las

⁸ Las entidades financieras se clasifican en los subsistemas de bancos múltiples, bancos PYME, cooperativas y entidades financieras de vivienda (antes mutuales), de acuerdo al Artículo 151 de La Ley de Servicios Financieros N°393.

entidades financieras (87%) correspondieron a las obligaciones con el público, lo cual implica una alta dependencia de la intermediación financiera del ahorro de la población (Gráfico 13).

A diciembre de 2015 el patrimonio agregado de las entidades de intermediación financiera llegó a Bs14.790 millones y aumentó Bs1.416 millones (10,6%) con relación a diciembre de 2014. En este sentido, la solvencia del sistema financiero se mantuvo estable, así como los otros indicadores de desempeño financiero. El CAP se situó por encima del mínimo exigido por Ley (10%) y se observó una mejora de los indicadores de eficiencia y liquidez. La calidad de activos se mantuvo estable con un *ratio* de morosidad que no cambió significativamente con relación a las dos gestiones anteriores. Al cierre de 2015 la rentabilidad fue menor a la registrada en 2014 pero similar a la obtenida en 2013 (Cuadro 4). Si bien las utilidades del sistema financiero, en 2015, fueron inferiores a las de 2014, éstas se ubicaron en niveles superiores a las registradas en la gestión 2013.

De acuerdo con la información del radar de riesgos,⁹ en 2015 los principales riesgos se mantuvieron acotados. La calidad de activos, la solvencia y la liquidez del sistema financiero no registraron variaciones significativas. La eficiencia administrativa mejoró y la rentabilidad registró una posición de riesgo menos favorable como resultado de la menor proporción de utilidades (Gráfico 14).

2.2.2 Obligaciones con el público

La política de regulación monetaria del BCB, el contexto de estabilidad macroeconómica y social, así como los mayores ingresos de la población influyeron positivamente en la evolución de las obligaciones con el público. En el primer trimestre de 2015 los depósitos del público cayeron en respuesta a la regulación de la liquidez que se llevó a cabo para prevenir efectos inflacionarios de segunda vuelta, en este período el BCB aumentó la oferta de CD, Títulos de Colocación Directa y Depósitos Especiales de Regulación Monetaria (DERM) con lo cual se logró recoger el excedente de liquidez. A partir del segundo trimestre, en concordancia con la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014, las captaciones se incrementaron (Gráfico 15). Incluyendo

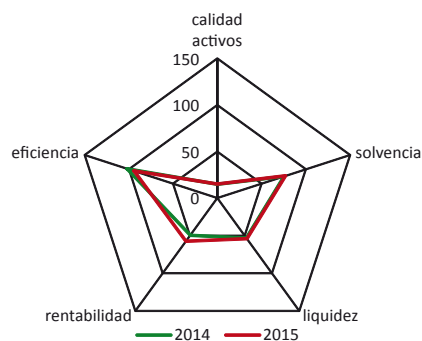
9 El radar es el resultado de la variación de los indicadores expresados en índices con base en el nivel registrado en diciembre de 2005 (dic-2005 = 100). Para el rubro de solvencia se utiliza como base el valor mínimo del CAP establecido en la normativa (10% = 100).

CUADRO 4: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO

Indicadores (En porcentaje)	dic-13	dic-14	dic-15
Capitalización			
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en mora-Previsiones)/Patrimonio	13,5	13,2	13,0
	-11,9	-11,7	-10,7
Calidad de activos			
Índice de morosidad	1,5	1,5	1,5
Previsiones/Cartera en mora	210,5	206,8	191,1
Cartera reprogramada/Cartera bruta	1,3	1,2	1,4
Eficiencia administrativa			
Gastos administrativos/Activos	4,8	4,6	4,3
Rentabilidad			
ROE	13,3	15,6	13,4
ROA	1,2	1,3	1,1
Liquidez			
Disponibilidades+inversiones temporarias/Total de activos	32,0	33,9	34,3
Disp.+inversiones temp.+inversiones perm./Pasivos de corto plazo	79,9	81,2	80,0

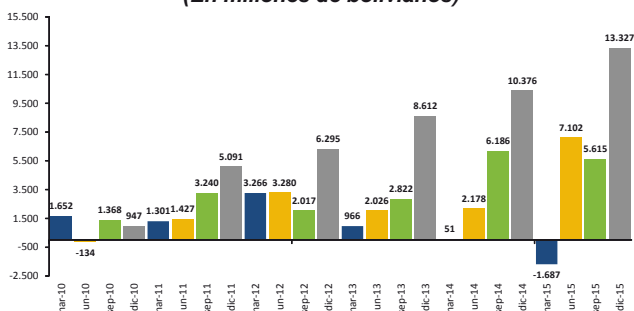
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Pasivos de corto plazo: Vista + Ahorro + DPF 30 días + obligaciones fiscales vista + obligaciones con entidades financieras a la vista + cargos devengados por pagar de depósitos a la vista, depósitos en caja de ahorro y obligaciones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

GRÁFICO 14: RADAR DE RIESGOS
(En millones de bolivianos)



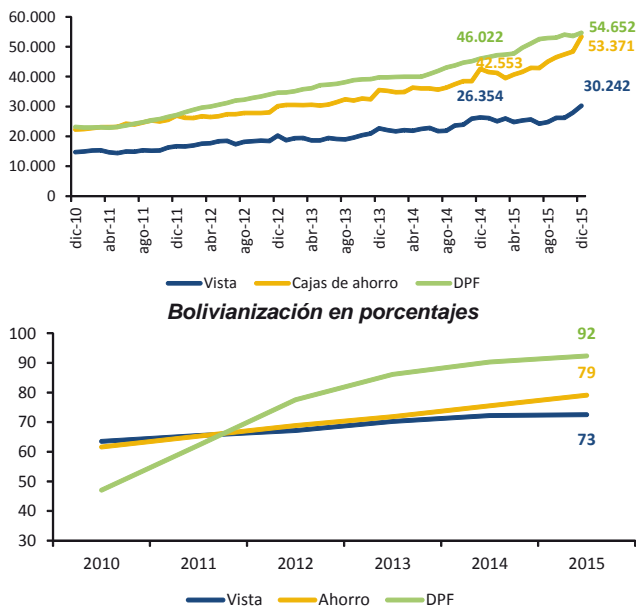
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: La posición más lejana al centro representa mayor riesgo

GRÁFICO 15: VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 16: EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO POR TIPO
Saldos en millones de bolivianos

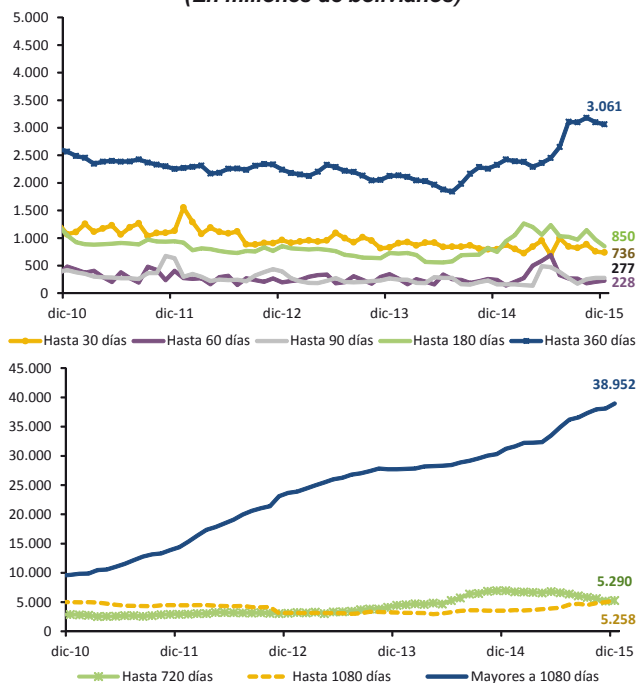


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

las emisiones anteriores y sus vencimientos, el saldo de CD aumentó hasta marzo a Bs9.162 millones y a partir de abril se redimieron gradualmente hasta su cancelación total en noviembre, lo que implicó una inyección gradual de liquidez en un período de sólo ocho meses. Asimismo, los DERM que se constituyeron en febrero y marzo de 2015, implicaron una contracción de liquidez por Bs2.504 millones que al vencerse en su totalidad durante el segundo trimestre determinaron una expansión de la liquidez, reforzando los efectos expansivos de la política monetaria durante este período.

En suma, el resultado final para 2015 muestra que las obligaciones con el público aumentaron Bs24.357 millones y alcanzaron a Bs146.557 millones con un crecimiento anual de 19,9%. Este incremento fue influenciado principalmente por los depósitos en cajas de ahorro (Bs10.818 millones) y DPF (Bs8.630 millones), esta situación llevó a que el saldo de los depósitos en cajas de ahorro a diciembre de 2015 llegue a Bs53.371 millones y se acerque a los DPF que cerraron la gestión con un saldo de Bs54.652 millones. La tendencia creciente de estos depósitos del público fue una señal de confianza por parte de la población en las entidades del sistema de intermediación financiera y en el boliviano debido a que se mantuvieron elevados niveles de bolivianización, 92% en DPF y 79% en cajas de ahorro (Gráfico 16).

GRÁFICO 17: DPF EN EL SISTEMA FINANCIERO POR PLAZO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En 2015 los DPF que contribuyeron en mayor medida al incremento de este tipo de depósito fueron aquellos constituidos a un plazo mayor a 1.080 días que aumentaron en Bs7.719 millones (24,7%), seguidos por los DPF constituidos a plazos comprendidos entre 721 días y 1.080 días con un crecimiento de Bs1.716 millones (48,5%) y los DPF que correspondieron a plazos entre 181 días y 360 días que subieron Bs732 millones (31,4%). Al contrario, se destacó la disminución de Bs1.682 millones de los DPF constituidos a un plazo entre 361 días y 720 días. De este modo la preferencia de los depositantes por los DPF a plazos superiores a los 3 años muestran la confianza de los agentes en el sistema financiero y en las políticas financieras que garantizan el ahorro a largo plazo de la población (Gráfico 17).

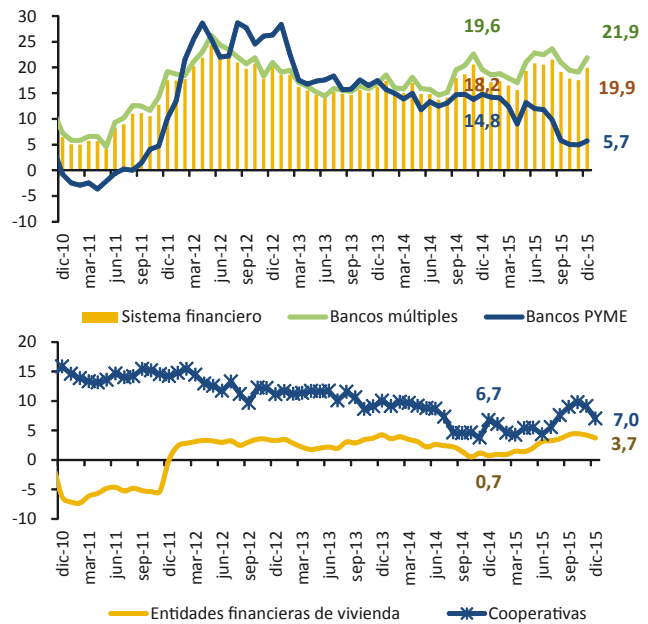
El crecimiento de las obligaciones con el público en 2015 (19,9%) superior al registrado en 2014 (18,2%) fue influenciada principalmente por los bancos

múltiples que registraron el mayor crecimiento anual (21,9%) con relación a los otros subsistemas y mantuvo una dinámica levemente superior a la registrada en 2014 (19,6%). El subsistema de cooperativas fue el segundo con un mayor crecimiento (7%), dinámica similar a la obtenida en 2014 (6,7%), en el caso de los bancos PYME su crecimiento en 2015 llegó a 5,7% dinámica notablemente inferior a la registrada en 2014 (14,8%). El subsistema con un menor crecimiento de las obligaciones con el público fue el de las entidades financieras de vivienda (3,7%). Sin embargo, fue mayor a la obtenida en 2014 (0,7%; Gráfico 18).

Composición del ahorro financiero

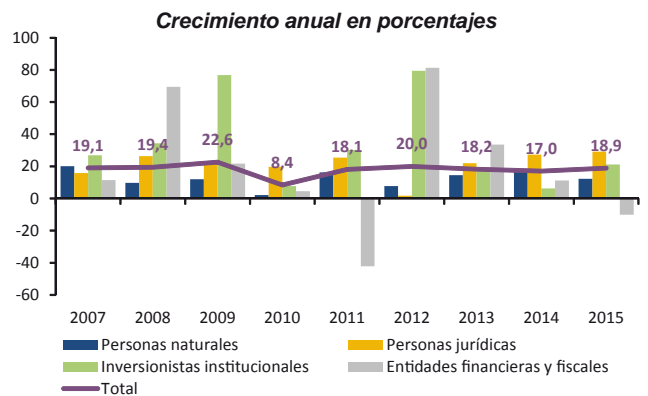
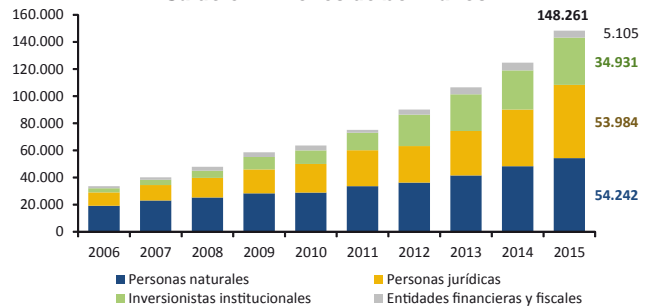
En 2015 los depósitos de las personas naturales se mantuvieron como el principal componente del ahorro en los bancos y demás entidades financieras (36,6%), seguidos por los depósitos de las personas jurídicas (36,4%) y de los inversionistas institucionales (23,6%). Si bien el crecimiento anual de los depósitos de las personas naturales alcanzó a 12,2%, el mayor crecimiento del ahorro de las personas jurídicas y de los inversionistas institucionales (29% y 21%, respectivamente) implicó un aumento de la participación de estos agentes dentro del ahorro financiero (Gráfico 19).

GRÁFICO 18: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR SUBSISTEMA
(En variaciones porcentuales a doce meses)



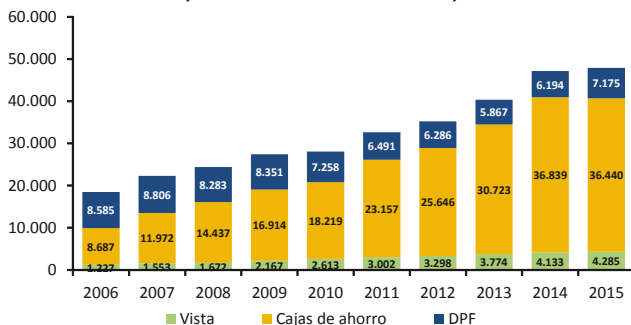
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 19: DEPÓSITOS SEGÚN TIPO DE PERSONA O INSTITUCIÓN
Saldo en millones de bolivianos



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: Incluye obligaciones con el público, obligaciones con instituciones fiscales, con entidades financieras del país y con empresas con participación estatal a la vista, en cajas de ahorro, a plazo fijo y en garantía

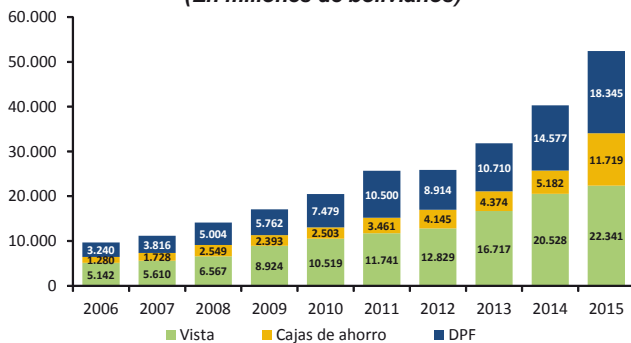
GRÁFICO 20: DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS NATURALES
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los depositantes más importantes del sistema financiero, las personas naturales, se caracterizaron por mantener una mayor proporción de sus ahorros (76%) accesibles para realizar transacciones o pagos, aprovechando las facilidades que ofrecen las entidades financieras en medios de pago disponibles a través de cajas de ahorro. El 15% de los ahorros de este segmento fue depositado a plazo, proporción mayor que en 2014 (13%) (Gráfico 20); asimismo, los DPF registraron variaciones positivas en las dos últimas gestiones revirtiendo la tendencia observada a la baja entre 2009 y 2013. La alta preferencia de las personas naturales por depósitos más líquidos pudo estar influenciada también por las bajas tasas de interés pasivas que ofrecieron las entidades financieras.

GRÁFICO 21: DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS JURÍDICAS
(En millones de bolivianos)

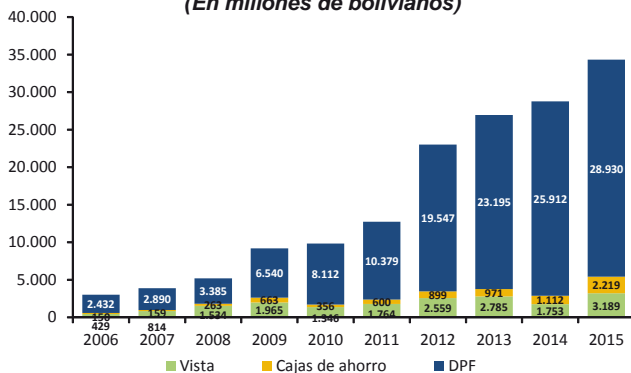


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los títulos de colocación directa del BCB representaron otra alternativa de ahorro para las personas naturales. A diciembre de 2015 los ahorros en estos instrumentos ascendieron a Bs1.334 millones equivalentes al 2,5% de los depósitos de las personas naturales en el sistema financiero.

El segmento de personas jurídicas, el siguiente en importancia, registró el mayor crecimiento por tipo de depositante (29%) y se inclinó por depósitos líquidos para la realización de sus operaciones. Los depósitos a la vista y en cajas de ahorro representaron el 65% del total de sus depósitos. Pese a que la mayor proporción de sus ahorros se mantuvo en depósitos a la vista, en 2015 se registró una mayor preferencia por cajas de ahorro con un crecimiento de 126%. El porcentaje de depósitos a plazo de las personas jurídicas se mantuvo cercano al promedio de los últimos diez años (Gráfico 21).

GRÁFICO 22: DEPÓSITOS DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A diferencia de los dos segmentos anteriores, el perfil de los inversionistas institucionales requiere productos de ahorro seguros, estables, que ofrezcan mayores rendimientos pero que también sean fácilmente convertibles en efectivo. En este sentido, en 2015 el 84% del ahorro de este segmento se concentró en DPF emitido por las entidades bancarias (Gráfico 22).

Los CD del BCB se constituyeron en un instrumento utilizado por los inversionistas institucionales. Sin embargo, como resultado de la orientación expansiva de la política monetaria, el saldo de este instrumento decreció a partir del segundo trimestre y dejó de utilizarse en noviembre de 2015, inyectando liquidez gradualmente a la economía.

Análisis de la concentración de depósitos por estrato

El número de cuentas de depósitos (vista, ahorro y plazo) se incrementó 80% en los últimos cinco años resultado de la confianza en el sistema financiero y condiciones económicas que permitieron la generación de mayor ahorro. El análisis por estratos muestra un mayor crecimiento del estrato muy alto¹⁰ reflejo del crecimiento económico de los últimos años, así como del incremento de la actividad de intermediación. El estrato muy bajo creció 84% que reflejó el ingreso de pequeños ahorristas al sistema financiero como efecto de las medidas orientadas a promover la profundización y democratización de los servicios financieros, de igual forma la dinámica de este estrato se encuentra relacionada con la regulación de tasas de interés pasivas implementada mediante el D.S. 2055. El saldo promedio se redujo en la mayoría de los estratos con excepción del estrato alto. Sin embargo, las ponderaciones de los saldos correspondientes a los estratos altos permitieron el incremento del saldo promedio total (Cuadro 5).

Acorde con las medidas implementadas por el ejecutivo el número de cuentas promedio de personas naturales se incrementó 93% con respecto al promedio de 2010 impulsado principalmente por el crecimiento en el número de operaciones del estrato muy bajo. Sin embargo, a pesar del aumento en los saldos de los depósitos de las personas naturales el crecimiento en mayor proporción del número de cuentas redujo el depósito promedio en 15% (Gráfico 23), esto representaría el ingreso al sistema financiero de un alto número de nuevos ahorristas con depósitos más bajos.

2.2.3 Cartera bruta

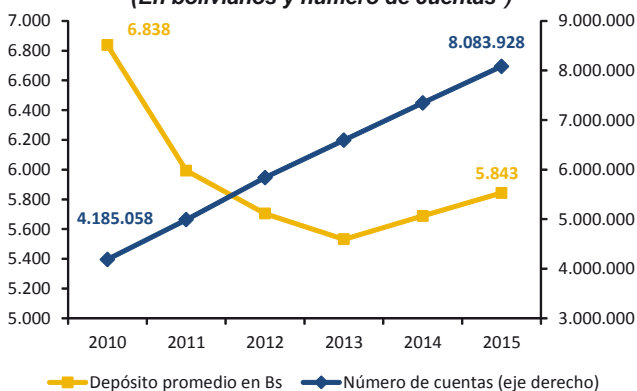
En 2015 el crecimiento de la cartera real¹¹ de los países seleccionados de la región fue mayor al registrado en 2014 con excepción de Brasil, Chile y Uruguay donde se destacó el caso extremo de Brasil, país en el que se presentó un decrecimiento, mientras que en Chile y Uruguay sólo hubo una disminución del dinamismo de la cartera. Paraguay fue el país con mayor

CUADRO 5: SALDO PROMEDIO Y NÚMERO DE CUENTAS POR ESTRATO

Estrato	Saldo promedio en Bs		Número de cuentas*	
	2010	2015	2010	2015
Muy alto	10.043.440	9.033.244	1.682	7.077
Alto	907.430	919.428	21.089	31.885
Medio	190.487	177.711	52.719	75.437
Bajo	27.679	27.416	453.712	689.859
Muy bajo	477	407	4.061.799	7.453.997
Total	13.193	15.572	4.591.001	8.258.255

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Promedio del período

GRÁFICO 23: SALDO PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS NATURALES (En bolivianos y número de cuentas*)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Promedio del período

¹⁰ Los estratos corresponden a la siguiente agrupación: Depósitos mayores a \$us500.000 estrato Muy alto, depósitos entre \$us50.001 y \$us500.000 estrato Alto, depósitos entre \$us15.001 y \$us50.000 estrato Medio, depósitos entre \$us1.001 y \$us15.000 estrato Bajo y depósitos menores a \$us1.000 estrato Muy bajo.

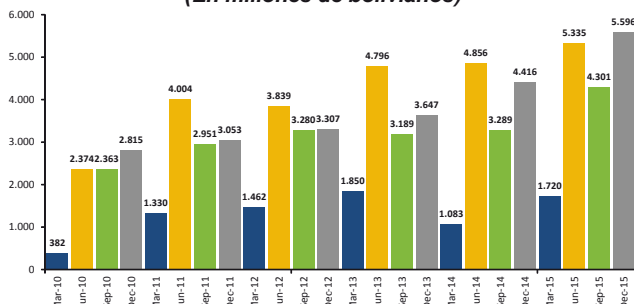
¹¹ La cartera real se define como la cartera de balance deflactada por el IPC de este modo se neutraliza el efecto de la inflación.

GRÁFICO 24: CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN (En porcentajes)



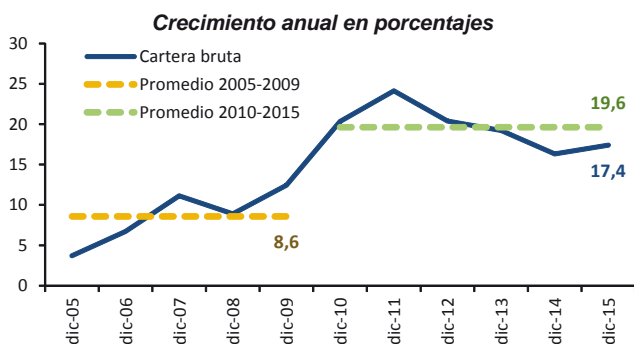
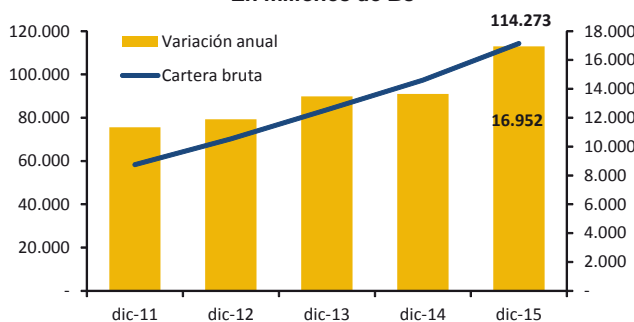
FUENTE: FMI y CEPAL
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Con fines comparativos la información de 2014 y 2015 corresponde a septiembre de cada año

GRÁFICO 25: VARIACIÓN TRIMESTRAL DE CARTERA BRUTA (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 26: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA BRUTA (En millones de Bs)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

crecimiento de cartera y Argentina el de la mejor recuperación. Bolivia presentó un mayor crecimiento de la cartera real con relación a la gestión anterior y se ubicó alrededor del crecimiento promedio de la región (Gráfico 24).

Acorde con la orientación expansiva de la política monetaria del BCB y las modificaciones al reglamento del encaje -que incrementó la liquidez- y el establecimiento de metas intermedias anuales para la cartera de créditos productivos y de vivienda de interés social se observó que en todos los trimestres de 2015, en especial en el tercer y cuarto trimestre, el incremento trimestral de los créditos fue superior al observado en similares períodos de gestiones anteriores, lo cual refleja la mayor dinámica de la cartera en la última gestión que alcanzó niveles récord de crecimiento en términos absolutos (Gráfico 25).

El crecimiento de la cartera en 2015 fue influenciado por el mayor dinamismo de la cartera priorizada por el Estado.¹² En enero de 2015 se establecieron metas intermedias anuales para el cumplimiento de los cupos de cartera de créditos destinada al sector productivo y de vivienda de interés social establecidos en el D.S. 1842, lo que motivó a las entidades a realizar mayores esfuerzos en la colocación de este tipo de financiamiento.

La evolución positiva de la cartera con las características descritas anteriormente contribuyó a que el saldo de la cartera bruta del sistema de intermediación financiera boliviana llegará a Bs114.273 millones al cierre de la gestión 2015, con un crecimiento de 17,4% y con la variación históricamente más alta en términos absolutos (Bs16.952 millones). Los últimos diez años se caracterizaron por crecimientos positivos de la cartera con un crecimiento anual promedio de 8,6% en el período 2005 a 2009 y un promedio de 19,6% para el período 2010 a 2015. El crecimiento anual de la cartera en 2015 fue cercano al promedio observado en el segundo período que se caracterizó por un importante dinamismo del crédito (Gráfico 26).

En 2015 el crecimiento anual de la cartera de créditos (17,4%) del sistema de intermediación financiera fue impulsado por el mayor financiamiento de los bancos múltiples, los cuales mostraron en general tasas de

12 El Artículo 67 de la Ley 393 prioriza los créditos orientados a la vivienda de interés social y al sector productivo.

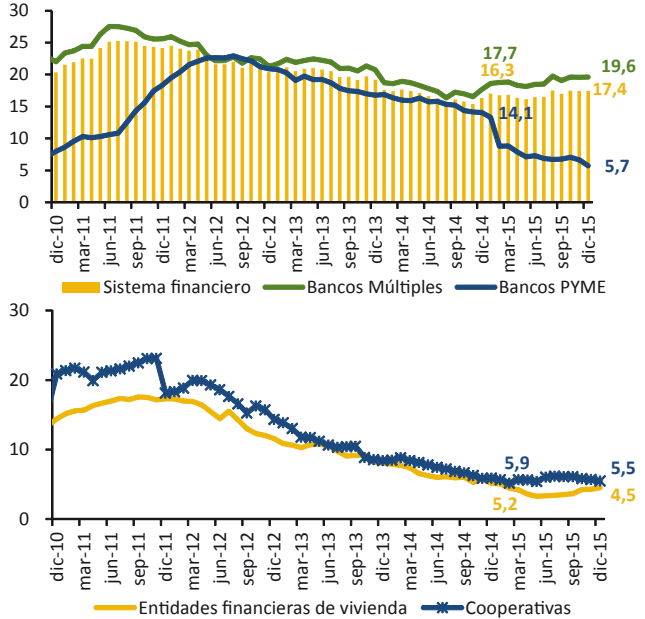
crecimiento por encima del sistema con un crecimiento de 19,6%, dinámica superior a la registrada en 2014 (17,7%). Los otros subsistemas mostraron menores tasas de crecimiento: la cartera de los bancos PYME creció 5,7% con una notable menor dinámica con relación a 2014 (14,1%), las colocaciones de las cooperativas crecieron 5,5% dinámica similar a la de 2014 (5,9%) por último las entidades financieras de vivienda registraron el menor crecimiento de créditos (4,5%), tasa levemente inferior a la obtenida en 2014 (5,2%); Gráfico 27).

Análisis de la concentración de cartera por estrato

Para 2015 el número de créditos fue superior en más de 455 mil operaciones con respecto a 2010, mientras que el crédito promedio se incrementó cerca de Bs36.000. La dinámica de la cartera estuvo acompañada por el impulso a los créditos de los estratos muy alto y bajo¹³ como mostró el crecimiento del crédito promedio en ambos casos, por otra parte el número de operaciones activas mostró un crecimiento del 54% explicado principalmente por el aumento de 213 mil operaciones financiadas en el estrato bajo (Cuadro 6) el cual consecuentemente presentó una mayor participación dentro de la cartera del sistema financiero.

En 2015 el 4% de los prestatarios concentró el 60% de la cartera en créditos correspondientes a los dos estratos más altos, por otro lado el 87% de los prestatarios concentro el 24% de cartera en créditos de estratos bajos.¹⁴ Con respecto a 2005 la concentración de cartera disminuyó, principalmente en lo que se refiere a créditos de estratos medios y bajos, aspecto que refleja las mejoras en las condiciones al acceso al crédito (Gráfico 28).

GRÁFICO 27: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)



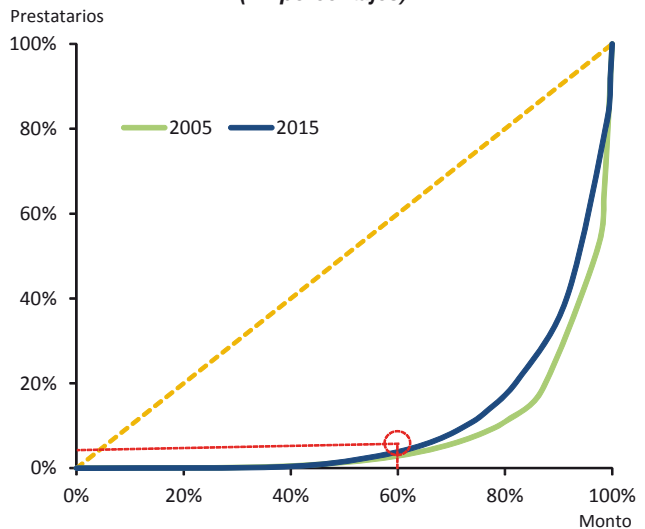
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 6: CRÉDITO PROMEDIO Y NÚMERO DE CRÉDITOS POR ESTRATO

Estrato	Crédito promedio en Bs		Número de créditos	
	2010	2015	2010	2015
Muy alto	12.072.324	15.663.237	1.191	2.527
Alto	709.056	710.032	15.728	43.433
Medio	180.886	178.900	46.678	119.870
Bajo	26.809	32.355	127.636	892.565
Muy bajo	4.185	4.706	276.647	237.506
Total	57.006	92.986	840.664	1.295.902

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Promedio del periodo

GRÁFICO 28: CONCENTRACIÓN DE LA CARTERA (En porcentajes)

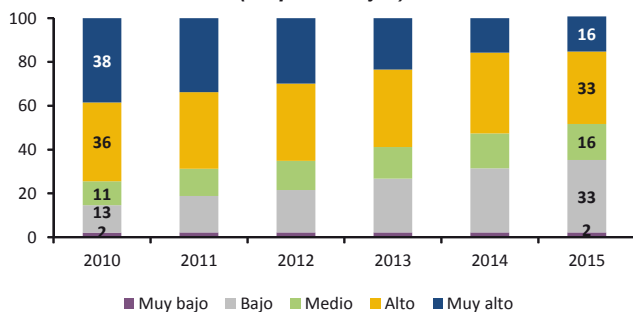


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

13 Los estratos corresponden a la siguiente agrupación: Créditos mayores a \$us500.000 estrato Muy alto, créditos entre \$us50.001 y \$us500.000 estrato Alto, créditos entre \$us15.001 y \$us50.000 estrato Medio, créditos entre \$us1.001 y \$us15.000 estrato Bajo y créditos menores a \$us1.000 estrato Muy bajo.

14 El análisis de la concentración de cartera es análogo a la curva de Lorenz y representa la distribución de la cartera de créditos en la población total de prestatarios a través de la relación de los porcentajes acumulados de las variables.

GRÁFICO 29: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA EN MORA POR ESTRATOS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

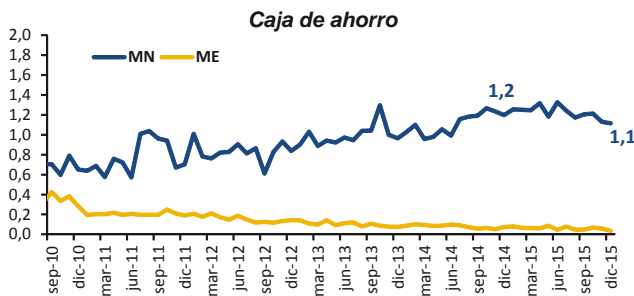
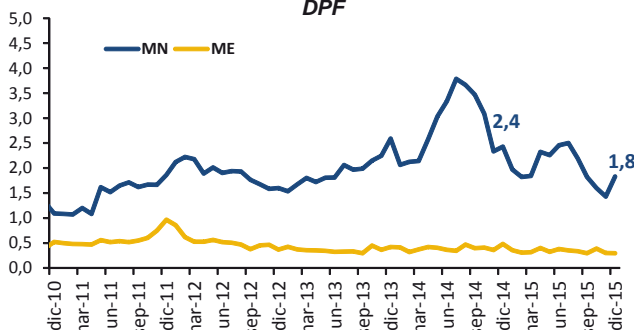
Los estratos bajo y alto mantuvieron una alta participación de la cartera en mora de los bancos múltiples. Sin embargo, el segmento de créditos altos concentró el 33% de la cartera con incumplimiento en una baja proporción del número total de operaciones crediticias (Gráfico 29). Por otra parte el estrato muy alto presentó la menor proporción de cartera en mora del subsistema a la vez que la calidad de la cartera de este estrato registró mejoras notables reflejadas en el *ratio* de morosidad de 0,8% alcanzado en 2015.

2.2.4 Tasas de interés

Tasas pasivas

En 2015 las tasas pasivas respondieron a la orientación de la política monetaria que se tradujo una caída de las tasas de los instrumentos de regulación monetaria. Esta situación incidió en las tasas pasivas, en especial las correspondientes a DPF en MN, que disminuyeron 60pb en el año. En lo que se refiere a las tasas para depósitos en caja de ahorros en MN éstas disminuyeron levemente (8pb) y las tasas de interés para los depósitos del público en ME, tanto DPF y cajas de ahorro, se mantuvieron en sus niveles históricos más bajos (Gráfico 30).

GRÁFICO 30: TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes) DPF



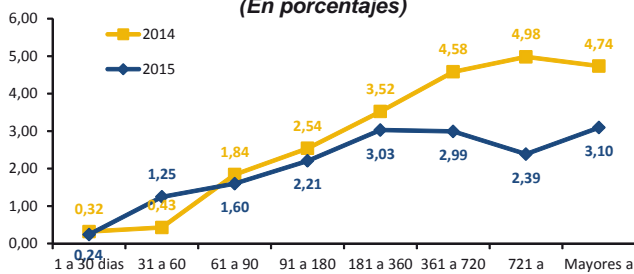
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La reducción de las tasas de interés para DPF en MN se habría originado principalmente en los depósitos a plazos mayores. Entre 2014 y 2015 las tasas pasivas para DPF en MN promedio ponderada de todo el año fueron menores en 260pb para los plazos entre 721 días y 1.080 días, 164pb para los plazos mayores a 1.080 días y 159pb para los plazos comprendidos entre 361 días y 120 días. Para los otros plazos las disminuciones fueron menores con excepción de los DPF constituidos a un plazo entre 31 días y 60 días, los cuales aumentaron su tasa en 82pb (Gráfico 31).

Tasas activas

Las tasas de interés activas en MN mantuvieron una tendencia decreciente y bajaron 112pb en 2015, lo cual obedecería a la aplicación de la Ley de Servicios Financieros que establece topes para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social y a la respuesta de dichas tasas al comportamiento de las tasas monetarias, lo cual favoreció la expansión del crédito. El hecho de que la tasa de interés en ME aumentó en 2015 (122pb) demuestra la política de las entidades financieras orientada a favorecer las colocaciones de créditos en MN, lo cual se reflejó en el elevado grado de

GRÁFICO 31: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADAS PARA DPF EN MN (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

bolivianización de la cartera de créditos que llegó a 95% a finales de 2015 (Gráfico 32).

En 2015 las tasas activas promedio a un año mostraron variaciones diferenciadas por tipo de crédito. Por un lado disminuyeron las tasas para microcréditos en 216pb, créditos PYME en 134pb y en menor medida para los préstamos empresariales (38pb), estas menores tasas se explicarían por el hecho de que las entidades financieras están en la obligación de financiar al sector productivo a menores tasas de interés.¹⁵ Por otro lado, las tasas para el crédito hipotecario de vivienda (sin tomar en cuenta el crédito de vivienda de interés social) y el crédito de consumo aumentaron en 54pb y 68pb, respectivamente, situación que habría tenido lugar como una manera de compensar la fijación de tasas del crédito al sector productivo y de vivienda de interés social (Gráfico 33).

2.2.5 Resultados financieros

Las utilidades acumuladas del sistema de intermediación financiera para la gestión 2015 alcanzaron Bs1.891 millones (\$us276 millones). Aunque este nivel fue levemente inferior al obtenido en 2014, con una reducción de 3%, aún fue una de las utilidades más altas observadas históricamente (Gráfico 34).

Los bancos múltiples generaron la mayor parte de las utilidades (91%) y también fueron los más rentables debido a que su utilidad de Bs1.730 representó el 1,2% del activo que administran. La utilidad generada por los bancos PYME alcanzó a Bs83 millones, las correspondientes a las entidades financieras de vivienda a Bs43 millones y las ganancias de las cooperativas fueron Bs35 millones, cifras que representan 0,9%, 1% y 0,5% del activo, respectivamente.

Al cierre de 2015 los ingresos totales del sistema financiero ascendieron a Bs17.066 millones (\$us2.488 millones) con un crecimiento anual de 6,1%. Las principales fuentes de ingresos fueron los provenientes de la cartera bruta (64%), los otros

¹⁵ El 9 de julio de 2014 el Decreto Supremo 2055 estableció tasas de interés máximas para créditos empresariales (6%), PYME (6% a 7%) y microcréditos (11.5%) destinados al sector productivo. Asimismo se determinó para los bancos múltiples un nivel mínimo de cartera destinada a sectores prioritarios del 60% con una participación mínima de 25% de cartera destinada al sector productivo sobre la cartera total y para los bancos PYME un nivel mínimo de 50% de cartera productiva.

GRÁFICO 32: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)

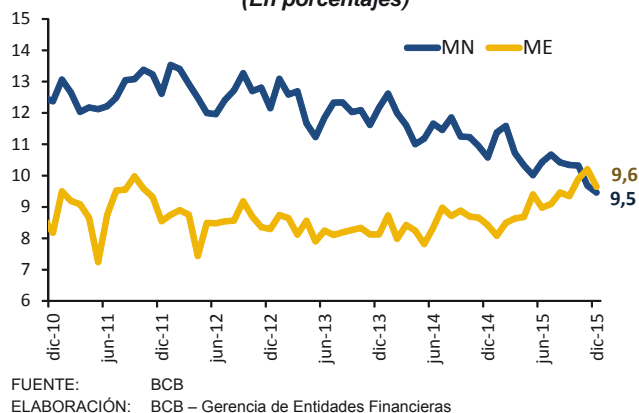


GRÁFICO 33: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS PROMEDIO PONDERADAS DEL AÑO POR TIPO DE CRÉDITO EN MN (En porcentajes)

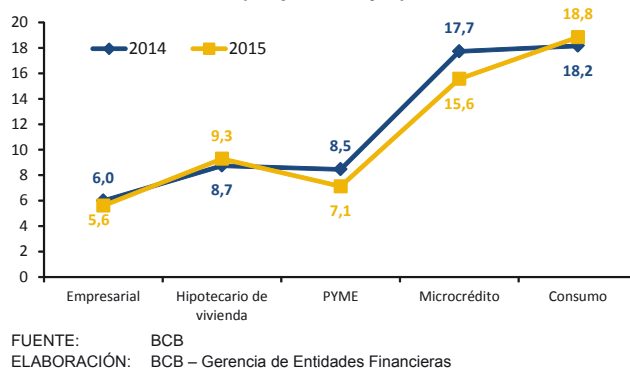
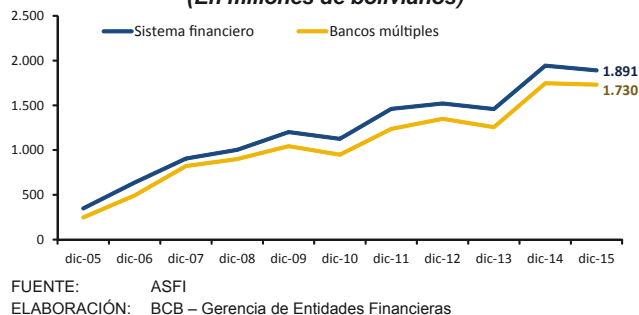


GRÁFICO 34: RESULTADOS ACUMULADOS DEL SISTEMA FINANCIERO (En millones de bolivianos)

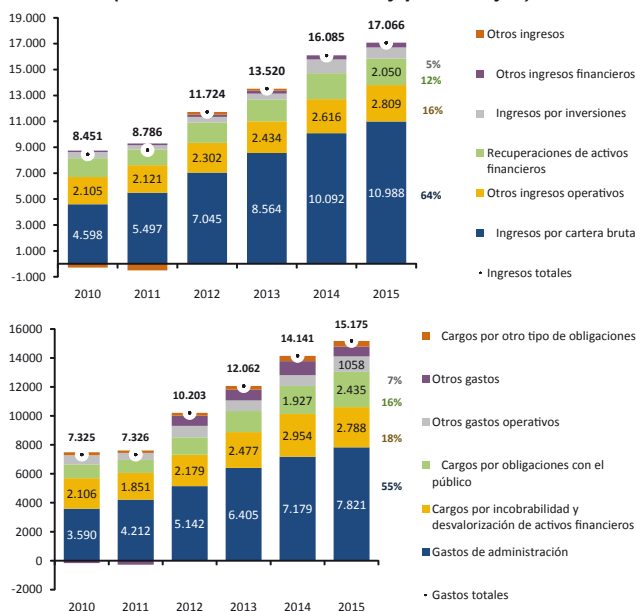


ingresos operativos (16%) y por la recuperación de activos financieros (12%). Por otro lado, los gastos totales alcanzaron a Bs15.175 millones (\$us2.212 millones) con un incremento anual del 7,3%. El 55% de los gastos totales se concentró en los gastos administrativos y se destacaron también la participación de los cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros (18%) y los cargos por obligaciones con el público (16%; Gráfico 35).

2.3 ENTIDADES FINANCIERAS DE DESARROLLO

Las IFD mostraron menor dinamismo que el alcanzado en 2014, la evolución de sus actividades estuvo acompañada por la reducción de ingresos financieros con relación al volumen de créditos. La cartera mostró una leve pérdida en su calidad y se recompuso favoreciendo el microcrédito de banca comunal en lugar del microcrédito individual, éste último caracterizado por la fuerte incursión de la banca tradicional en los últimos años.

GRÁFICO 35: COMPOSICIÓN DE INGRESOS Y GASTOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

2.3.1 Evolución de la actividad

La actividad financiera de las IFD se incrementó en 2015, el activo registró un crecimiento de 4,2% impulsado por el aumento de cartera. El crecimiento de la actividad de las IFD se sustentó principalmente a través de sus pasivos y en menor medida con aumento de capital. El fondeo a través de bancos y entidades de financiamiento se mantuvo como la principal fuente, con respecto a 2014 se incrementó 5% y alcanzó a 99,6% del pasivo y 87% del activo.

La solvencia se mantuvo en similares niveles que en 2014, el patrimonio aumentó en 2,8% con relación a la gestión anterior como resultado del incremento de capital social, el coeficiente de adecuación patrimonial llegó a 20,8% lo que muestra un amplio margen para crecer en 2016.

El resultado neto de la gestión llegó a Bs64 millones, con relación a 2014 aumentó en 8,5% como efecto de un leve aumento de 3pb en el rendimiento de activos.

En los resultados de las IFD los gastos con mayor incidencia fueron los administrativos y los cargos por incobrabilidad netos de recuperaciones que representaron el 52% y 25% de los gastos totales,

respectivamente. Los gastos administrativos llegaron a Bs589 millones de los cuales el 68% se destinaron a gastos de personal, la proporción de los gastos administrativos con relación a los ingresos financieros aumentó ligeramente y llegó a representar cerca del 61%, este indicador fue superior en 1% al obtenido por los bancos especializados en microfinanzas.

La actividad financiera de las IFD fue afectada por la disminución de tasas de interés principalmente de microcréditos y la mayor penetración de la banca tradicional al mercado microcrediticio. Sin embargo, el buen desempeño de la economía brindó las condiciones para su expansión.

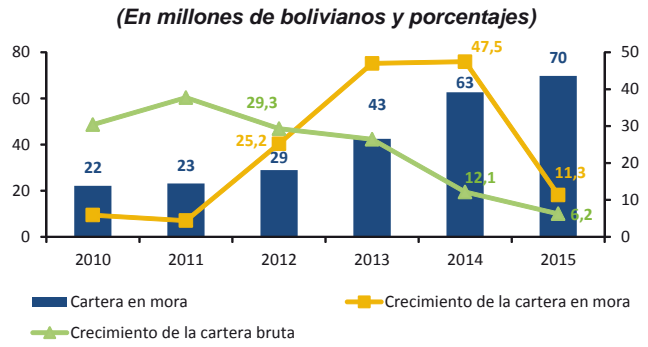
2.3.2 Cartera de créditos

La cartera bruta creció 6,2% a la vez que adquirió mayor ponderación en la estructura del activo y representó el 92% del mismo. Los saldos de cartera en mora no superaron los Bs70 millones y el *ratio* de morosidad fue bajo (1,6%) (Gráfico 36).

Los saldos correspondientes a operaciones microcrediticias disminuyeron 3% con respecto a diciembre de 2014 como resultado de la reducción del microcrédito individual, segmento en el que la banca tradicional incursionó con mayor fuerza en los últimos años, dicha variación estuvo acompañada por la reducción de la tasa de interés correspondiente a este tipo de crédito, por otro lado el microcrédito otorgado mediante tecnología de banca comunal ganó participación en la cartera de las IFD al igual que el crédito de vivienda. El principal destino de financiamiento continuó en el sector comercio aunque fue menor que en años anteriores, mientras que el financiamiento destinado a hoteles y restaurantes aumentó en 3% con relación a la gestión anterior (Gráfico 37).

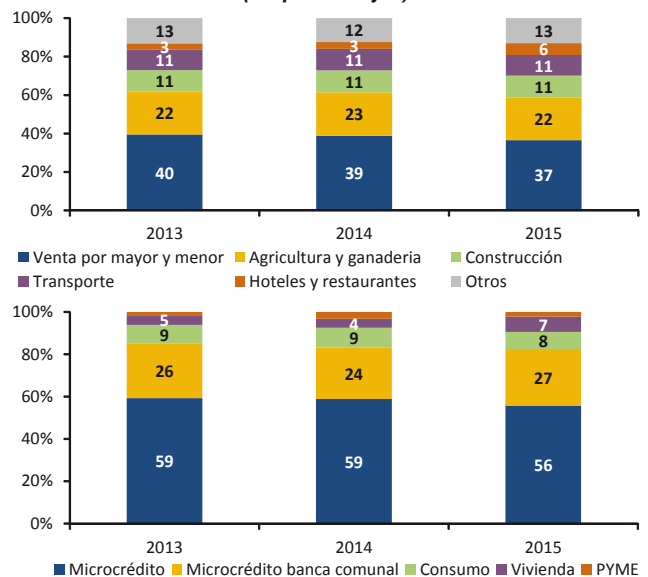
El riesgo generado por el nivel de incumplimiento estuvo controlado por el nivel de provisiones que para finales de 2015 brindaron una cobertura cercana al triple de los saldos de cartera en mora, la cobertura de las IFD se incrementó en una mayor proporción que el *ratio* de morosidad posibilitando la expansión de la cartera sin exponer la continuidad de sus actividades (Gráfico 38).

GRÁFICO 36: CRECIMIENTO DE LA CARTERA EN MORA Y CARTERA BRUTA



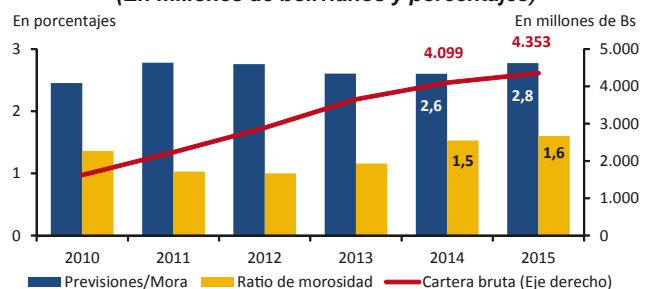
FUENTE: FINRURAL
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: CARTERA POR DESTINO Y TIPO DE CRÉDITO



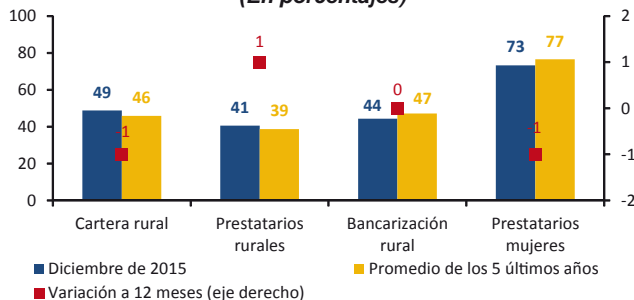
FUENTE: FINRURAL
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 38: COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA, RATIO DE MOROSIDAD Y CARTERA BRUTA



FUENTE: FINRURAL
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 39: INDICADORES DE INCLUSIÓN FINANCIERA
(En porcentajes)



FUENTE: FINRURAL
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

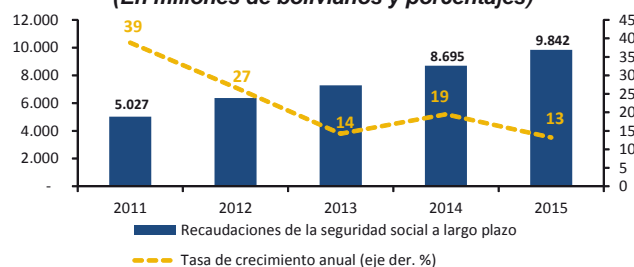
2.2.3 Inclusión financiera

La actividad de las IFD en 2015 mostró un alto nivel de inclusión en el área rural, las mejoras realizadas en los últimos cinco años representaron el acceso al financiamiento de un mayor número de usuarios y el consiguiente incremento de asignación de recursos financieros al área rural, sin embargo en el período 2010 – 2015 se llevó a cabo una recomposición de la distribución de los puntos de atención financiera reorientada hacia las zonas periurbanas (Gráfico 39).

2.4 SISTEMA INTEGRAL DE PENSIONES (SIP)

Las recaudaciones y número de asegurados del SIP crecieron de forma sostenida en las últimas gestiones. Las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del SIP se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

GRÁFICO 40: RECAUDACIONES DEL SIP A FIN DE GESTIÓN
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Recaudaciones y número de asegurados en la Seguridad Social a Largo Plazo

Las recaudaciones en la Seguridad Social de Largo Plazo están conformadas por las Contribuciones, que son los recursos destinados a los fines establecidos en la Ley N° 065, en los regímenes Contributivo y Semi Contributivo, éstos son los aportes, primas y comisiones. En la gestión 2015 las recaudaciones alcanzaron Bs9.842 millones, en el mismo período de 2014 ascendieron a Bs8.695 millones. En los últimos años se registra un incremento sostenido en el nivel de recaudaciones en el SIP, en 2015 se registró un crecimiento anual de 13% (Gráfico 40).

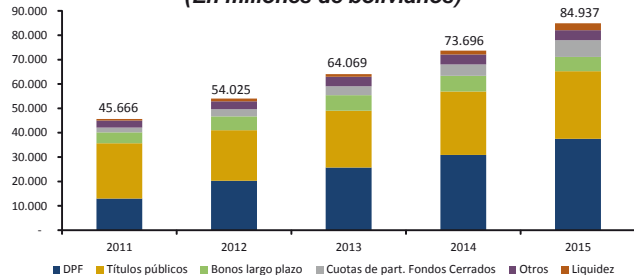
GRÁFICO 41: NÚMERO ACUMULADO DE ASEGURADOS REGISTRADOS EN EL SIP
(En número de asegurados y porcentajes)



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Los asegurados son las personas que trabajan con relación de dependencia laboral (dependientes), sin relación de dependencia laboral (independientes) y la socia o el socio trabajador del sector cooperativo minero incorporados al SIP los cuales podrán acceder a una prestación y/o beneficio cuando cumplan los requisitos establecidos en la Ley N° 065.

GRÁFICO 42: INVERSIONES DEL SIP
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Al 31 de diciembre de 2015 el número de asegurados al SIP ascendió a 1.938.282 confirmando la tendencia favorable del número de personas incorporadas al sistema de pensiones vigente, la tasa de crecimiento para la gestión 2015 con relación a 2014 alcanzó a 8% (Gráfico 41).

Inversiones del SIP

A diciembre de 2015 las inversiones de los fondos del SIP alcanzaron a Bs84.937 millones (\$us12.381 millones) y crecieron 15% con relación a diciembre

de 2014. Los DPF fueron los instrumentos que aumentaron en mayor proporción sobre el total de las inversiones (Gráfico 42).

La estructura de las inversiones a diciembre de 2015 registró una participación importante de los DPF como instrumento preferido de las AFP con 44,2%, le siguieron en importancia los Títulos Públicos con 32,6% y las Cuotas de participación en Fondo de Inversión Cerrado con 8,1% (Gráfico 43).

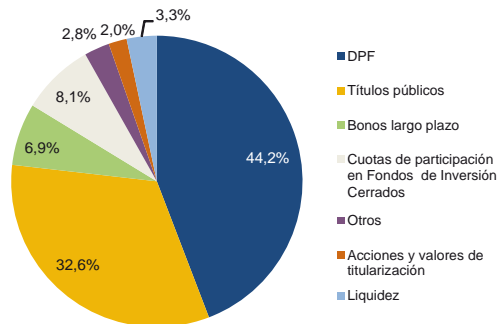
2.5 MERCADO DE SEGUROS

En 2015 el mercado de seguros mantuvo una tendencia creciente con mejores indicadores de profundización y rentabilidad. Pese a este mayor crecimiento el poco desarrollo de este mercado requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura a la población.

La evolución de la producción directa neta de anulaciones (ingresos) de las compañías de seguro fueron superiores a los niveles alcanzados en la anterior gestión, registrando un crecimiento anual de 7,8%, lo cual fue el reflejo de la mayor actividad de éstas entidades con el logro de una mayor profundización. En 2015 los indicadores de penetración (ingresos con relación al PIB) y densidad (ingresos con relación a la población) aumentaron demostrando que el mercado de seguros es un mercado en expansión con un importante potencial en el país, ya que estos indicadores se encuentran por debajo de los observados en otros países de la región, por lo que se requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura a la población (Gráfico 44).

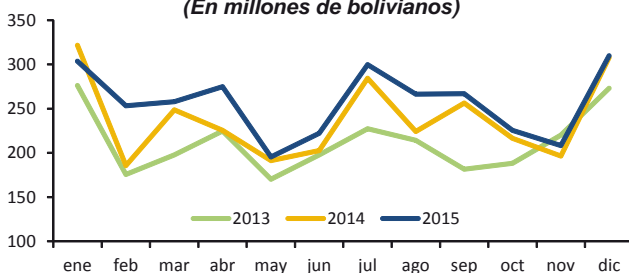
Hasta octubre de 2015 las compañías de seguros registraron inversiones por Bs4.266 millones de bolivianos (\$us622 millones) con un crecimiento de 1,6% con relación a diciembre de 2014. La inversiones que crecieron en mayor medida fueron las constituidas en el extranjero que pasaron de Bs575 millones a Bs1.000 millones (74% de crecimiento). Por otro lado, disminuyeron las inversiones en títulos valores emitidos por el tesoro y el BCB y los DPF en entidades financieras del país, los primeros cayeron Bs272 millones (39%) y los depósitos en Bs159 millones (18%). Esta situación provocó que las inversiones en el exterior concentren la mayor parte de la cartera con una participación del 23%, seguida en importancia por los bonos corporativos y los DPF con participaciones de 18% y 17%, respectivamente (Gráfico 45).

GRÁFICO 43: ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES DEL SIP

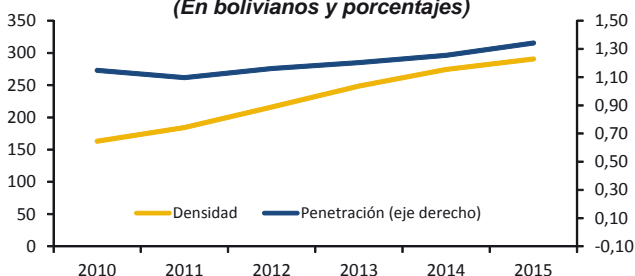


FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 44: PRODUCCIÓN DIRECTA NETA ANULACIONES
Evolución mensual (En millones de bolivianos)

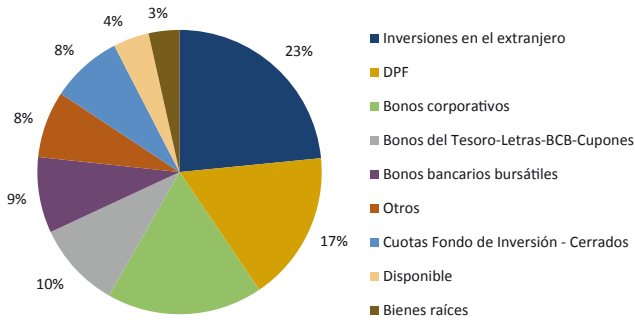


Indicadores de penetración y densidad
(En bolivianos y porcentajes)



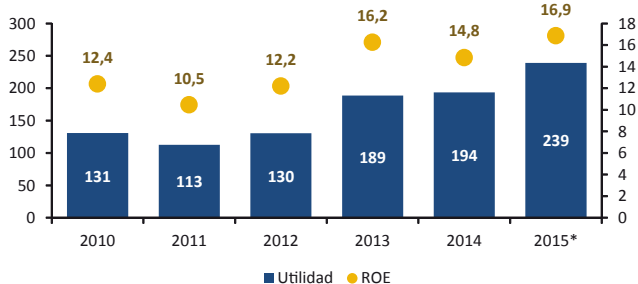
FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Indicador de densidad = Producción directa neta de anulaciones / Población (En Bs)
Indicador de penetración = Producción directa neta de anulaciones / PIB (En %)

GRÁFICO 45: ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 46: UTILIDADES Y RENTABILIDAD DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS
(En millones de bolivianos y porcentajes)



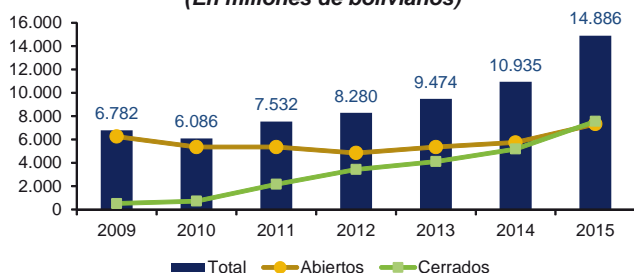
FUENTE: APS
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (*) La información de 2015 corresponde a octubre, la utilidad fue anualizada

En octubre de 2015 la utilidad neta en términos anualizados llegó a Bs239 millones (\$us35 millones) superior en Bs46 millones (24%) con relación a diciembre de 2014, siendo este nivel la utilidad más alta registrada históricamente en términos absolutos. Esta situación implicó un mejor desempeño en rentabilidad con un ROE que paso de 14,8% en diciembre de 2014 a 16,9% en octubre de 2015 (Gráfico 46).

2.6 FONDOS DE INVERSIÓN

En 2015 el monto de cartera de los fondos de inversión, abiertos y cerrados mostró un crecimiento sostenido. Asimismo, ofrecieron rendimientos atractivos tanto en MN como en ME.

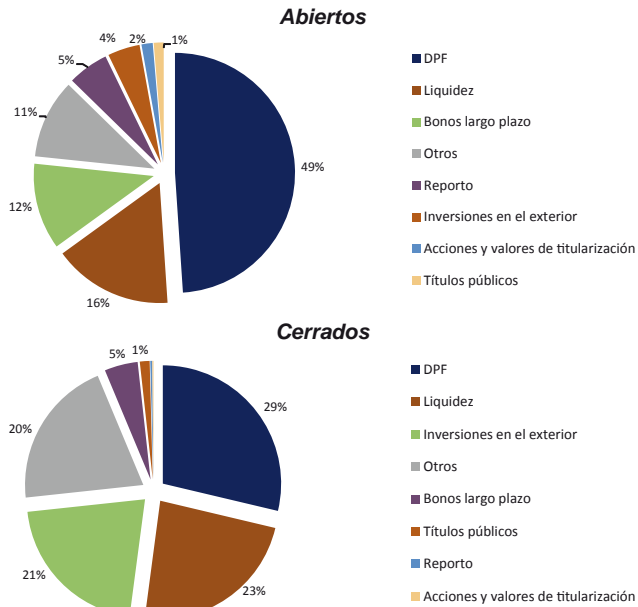
GRÁFICO 47: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A diciembre de 2015 la cartera de los fondos de inversión alcanzó a Bs14.886 millones con un crecimiento anual de Bs3.951 millones (36%), su mayor ritmo de expansión desde 2009. Este nivel de crecimiento se vio explicado por el mayor incremento de cartera de los fondos de inversión cerrados, que crecieron en Bs2.370 millones (46%), por encima de los fondos abiertos que crecieron en Bs1.581 millones (28%; Gráfico 47).

GRÁFICO 48: ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN



FUENTE: BBV
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La cartera de fondos abiertos y cerrados estuvo compuesta principalmente por valores de renta fija y recursos de liquidez. En el caso de los fondos abiertos el 49% de la cartera se concentró en DPF, el 16% en recursos líquidos, 12% en bonos de largo plazo y el restante 23% se distribuyó entre reportos, inversiones en el exterior y valores de renta variable.

Los fondos de inversión cerrados concentraron una menor cantidad de recursos en DPF (29%), pero mantuvieron un mayor nivel de recursos líquidos (23%) e inversiones en el exterior (21%). Títulos públicos, bonos de largo plazo, reportos y valores de renta variable compartieron el resto de la cartera (27%; Gráfico 48).

Las tasas de rendimiento se situaron por encima de las tasas ofertadas por entidades de intermediación financiera, convirtiéndose en una buena alternativa de ahorro. A diciembre de 2015 la tasa de corto plazo en MN se situó 255pp por encima de la tasa efectiva de DPF (0,27% para DPF a 30 días y 2,82% la ofertada por fondos de inversión a similar plazo). En

denominación extranjera, la tasa también se mostró superior a las de instituciones financieras, aunque en este caso la diferencia fue de 50pp, reflejando la menor preferencia del público por invertir en ME (Gráfico 49).

2.7 BOLSA DE VALORES (BBV)

El volumen de operaciones en la BBV mantuvo una tendencia creciente, constituyéndose en una alternativa para la provisión de liquidez destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en DPF y títulos del BCB.

En 2015 el volumen de operaciones en la bolsa alcanzó a Bs76.149 millones con un crecimiento de Bs8.718 millones (13%) con relación a diciembre de la gestión pasada. Las transacciones con valores de renta fija fueron las más representativas, especialmente las operaciones realizadas con DPF (58%) y por letras del BCB (14%; Gráfico 50).

En el mismo período, las operaciones con valores de renta fija representaron el 51% del total, operaciones de reporto, que mostraron una leve disminución con relación a la gestión pasada, representaron el 45% y la operaciones con valores de renta variable el 4% (Gráfico 51).

Tasas de interés de productos de ahorro seleccionados por subsistema y tipo de depósito

En los dos últimos trimestres del año, el promedio de las tasas de interés de los productos de ahorro de las entidades financieras no cambió significativamente. Para los depósitos a plazo de 360 días, la mayoría de las instituciones dentro de los subsistemas de Bancos Múltiples, Bancos PYME y Entidades Financieras de Vivienda mantuvieron las tasas de interés cerca del mínimo establecido por el D.S. 2055. Las Cooperativas por el contrario ofertaron rendimientos más elevados.

Para cajas de ahorro, el promedio de Bancos Múltiples bajó levemente con relación al trimestre previo, aunque es de destacar que algunas entidades continúan ofreciendo tasas de interés superiores a las establecidas en la norma, el subsistema de bancos PYME no muestra cambios en el promedio

GRÁFICO 49: TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO A 30 DÍAS PARA DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN (En porcentajes)

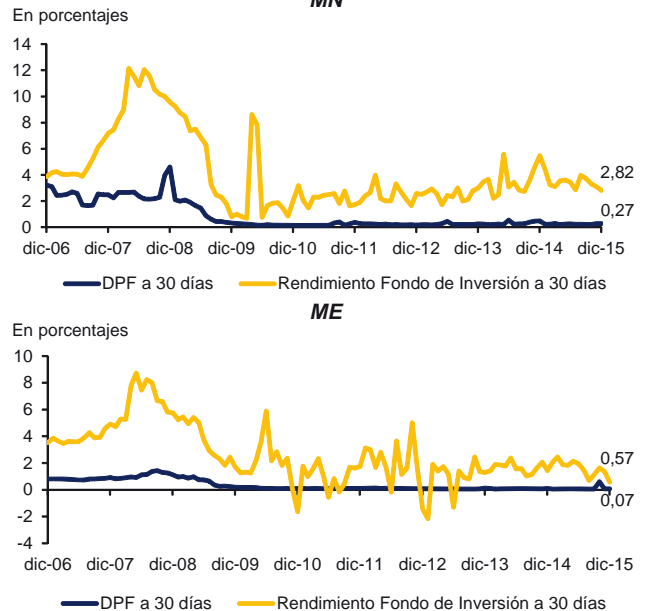


GRÁFICO 50: VOLUMEN DE OPERACIONES EN LA BBV (En millones de bolivianos)

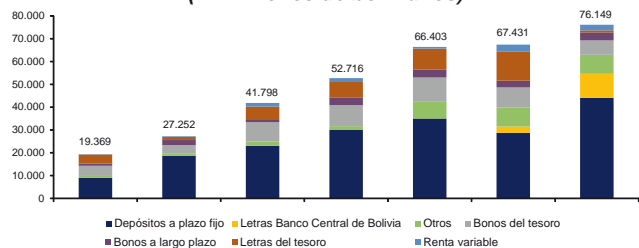


GRÁFICO 51: OPERACIONES EN LA BBV SEGÚN TIPO (En millones de bolivianos)

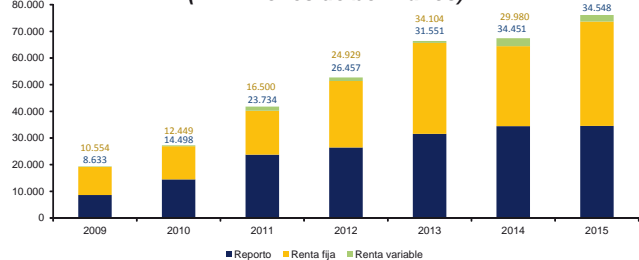
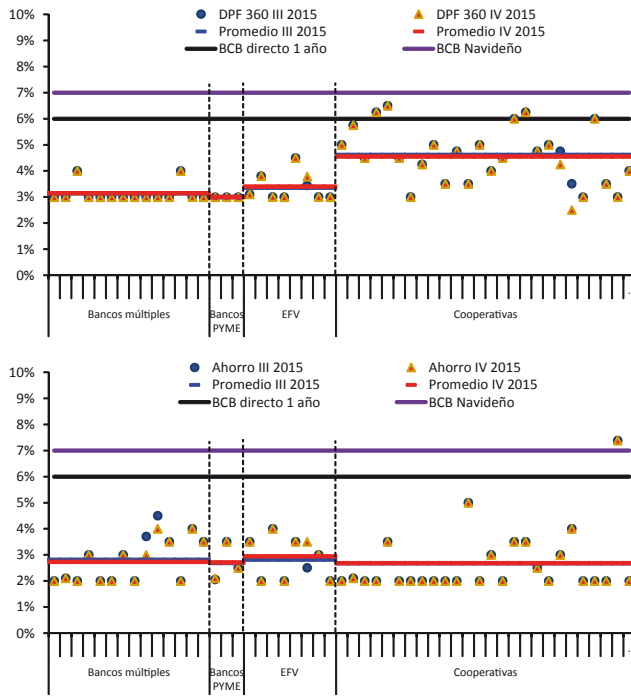


GRÁFICO 52: TASAS DE INTERÉS DE PRODUCTOS DE AHORRO SELECCIONADOS POR SUBSISTEMA Y TIPO DE DEPÓSITO



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

mientras que el subsistema de Cooperativas y las Entidades Financieras de Vivienda incrementaron levemente su promedio (Gráfico 52).

3. Usuarios del crédito

En 2015 las empresas y los hogares obtuvieron mayor financiamiento de las entidades de intermediación financiera. El crédito destinado a las grandes empresas consolidó su ritmo de crecimiento mientras que el crédito PYME mantuvo su saldo de cartera en los mismos niveles de la gestión 2014. Por destino, el crédito productivo se concentró en las grandes empresas y microempresas.

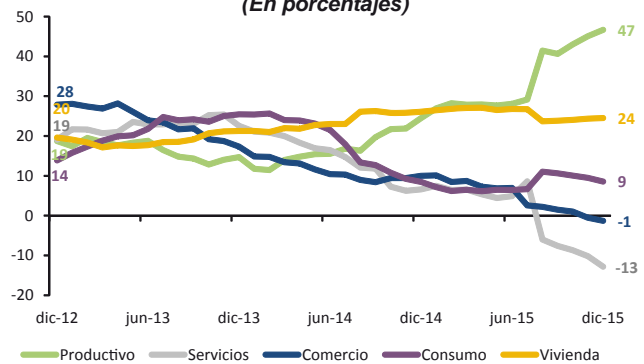
Los hogares recibieron mayor financiamiento principalmente para créditos de vivienda social. El financiamiento para las empresas y hogares en los últimos doce meses fueron con menores tasas de interés respecto a la gestión 2014.

3.1 CARTERA POR TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO

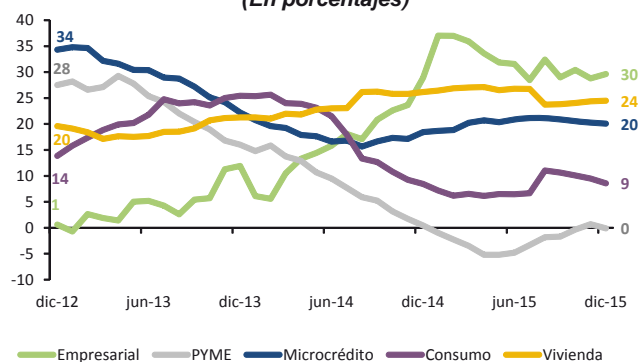
En 2015 el financiamiento de las PYME a través del sistema financiero estuvo caracterizado por tasas de crecimiento negativas hasta octubre. El crédito empresarial, microcrédito y el crédito de vivienda de interés social tuvieron buen desempeño en 2015 mientras que el crédito orientado al consumo mantuvo una tendencia negativa. (Gráfico 53).

El sector productivo mejoró su participación en el financiamiento total del sistema financiero de 28% en diciembre de 2014 hasta 36% al cierre de 2015 acorde con la normativa que establece cupos mínimos de cartera productiva para los bancos múltiples y bancos PYME, tasas de interés máximas y otras medidas como ser la incorporación a este rubro de actividades relacionadas con el turismo y producción intelectual desde agosto de 2015.

GRÁFICO 53: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA CARTERA BRUTA Por destino de crédito (En porcentajes)

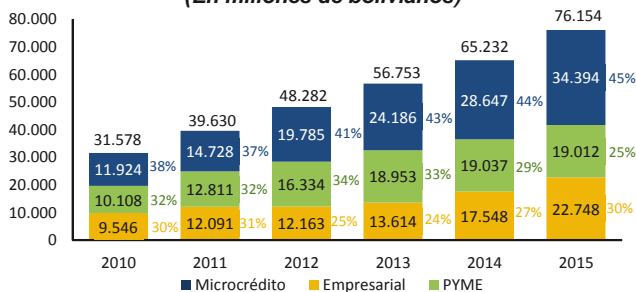


Por tipo de crédito (En porcentajes)



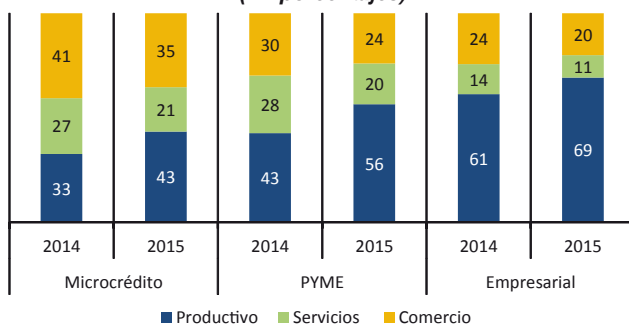
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 54: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 55: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(En porcentajes)



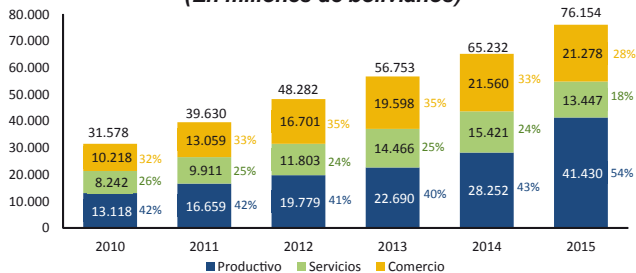
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 7: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	dic-14	dic-15	Variación acumulada	Composición (%)	
				dic-14	dic-15
Bancos múltiples	25.133	37.450	12.317	89,0	90,4
Bancos PYME	2.423	3.165	742	8,6	7,6
Entidades financieras de vivienda	186	201	15	0,7	0,5
Cooperativas	510	614	104	1,8	1,5
Total	28.252	41.430	13.178	100,0	100,0

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 56: CARTERA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

3.2 EMPRESAS¹⁶

El financiamiento a las empresas mantuvo una tendencia creciente y alcanzó a Bs76.154 millones (\$us11.101 millones) a diciembre de 2015 con una participación de 67% en el total de la cartera bruta. El financiamiento a las grandes empresas y microempresas fue el más importante con tasas anuales de crecimiento a diciembre de 29,6% y 20,1%, respectivamente. Sin embargo, se espera que en la gestión 2016 el financiamiento a las PYME recupere su dinamismo.

El microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (45%), mientras que el crédito PYME y empresarial concentraron el 25% y 30% del total, respectivamente (Gráfico 54).

El destino del financiamiento del crédito productivo a las empresas aumentó su participación en las empresas grandes, PYME y microempresas, principalmente como resultado del incentivo en tasas de interés y cupos de cartera implementado por el Órgano Ejecutivo a través del D.S. 2055 de 9 de julio de 2014 (Gráfico 55).

Crédito al sector productivo

En 2015 el crédito al sector productivo aumentó Bs13.178 millones, lo que equivale a una tasa de crecimiento anual de 46,6%, los bancos múltiples y los bancos PYME concentraron el 98% de esta cartera (Cuadro 7). El 97% del crédito productivo se otorgó en MN donde la industria manufacturera y la construcción fueron las actividades económicas con mayor crecimiento anual.

En 2014 la cartera productiva alcanzó a Bs28.252 millones (\$us4.118 millones) y en 2015 se incrementó a Bs41.430 millones (\$us6.039 millones). Del total del crédito otorgado a las empresas, el 54% se destinó al crédito productivo en 2015 mejorando significativamente el desempeño de 2014 donde la participación del crédito productivo alcanzó el 43% (Gráfico 56).

Con relación a diciembre de 2014 se registró un crecimiento del microcrédito productivo en Bs5.566 millones (59%) y del crédito PYME productivo en Bs2.612 millones (32%). El crecimiento del crédito productivo a las grandes empresas fue de Bs5.001

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

millones (47%). Las microempresas y en particular las grandes empresas concentraron una parte importante del financiamiento para las actividades destinadas a la industria manufacturera, por otra parte las PYME se orientaron principalmente a las actividades de construcción (Gráfico 57).

A diciembre de 2015 la concentración del crédito productivo en los departamentos que conforman el eje central del país alcanzó el 89% del total. El 46% del crédito productivo se destinó a Santa Cruz y le siguió en importancia La Paz con 26% (Gráfico 58). Esta composición se mantuvo en un nivel similar con relación a 2014.

El Fideicomiso para el Desarrollo Productivo (FDP) administrado por el BDP

A diciembre de 2015 el saldo de cartera bruta del FDP alcanzó a Bs662 millones (\$us96 millones) monto inferior al registrado en diciembre de 2014 (Bs705 millones equivalente a \$us103 millones) debido a que no se otorgaron nuevos préstamos en regiones con niveles altos de mora, el índice de morosidad ascendió a 25,4%.

Las empresas obtuvieron créditos en bolivianos

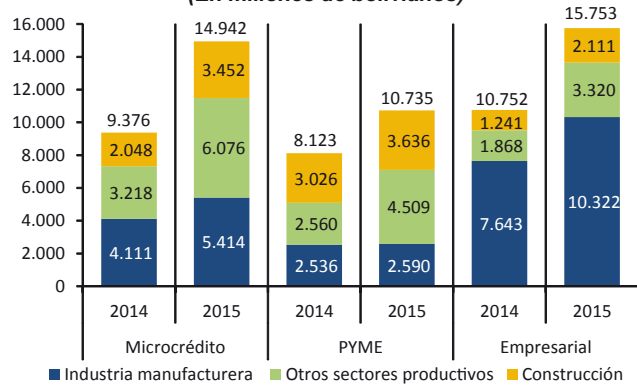
Las empresas incrementaron sus operaciones en MN, de manera particular en el financiamiento a las microempresas y grandes empresas. (Gráfico 59).

Tasas de interés para las empresas

Las tasas de interés en MN para los tres tipos de crédito a las empresas disminuyeron en comparación a diciembre de 2014. Los niveles de tasas de interés para el microcrédito mantuvieron una diferencia importante respecto a las tasas activas para empresas grandes y PYME. Las tasas de interés para las empresas permite a las mismas disminuir sus gastos financieros, tener mejores niveles de rentabilidad y de esa manera acceder a mayor financiamiento (Gráfico 60).

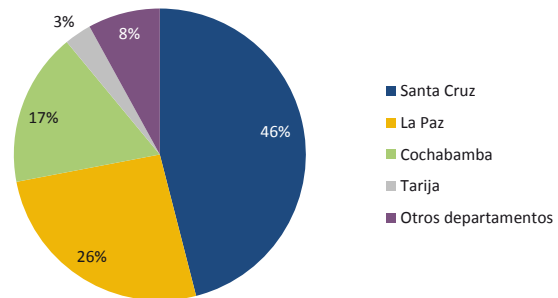
Mediante el D.S. 2055 de 9 de julio de 2014 se establece la fijación de tasas máximas para las operaciones destinadas al sector productivo. Las tasas de interés disminuyeron con relación a doce meses alcanzando a 6,8% al mes de diciembre de 2015, para el caso de los créditos destinados al comercio las tasas de interés se mantuvieron alcanzando 11,9% y las tasas de interés para las operaciones destinadas al sector

GRÁFICO 57: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO (En millones de bolivianos)



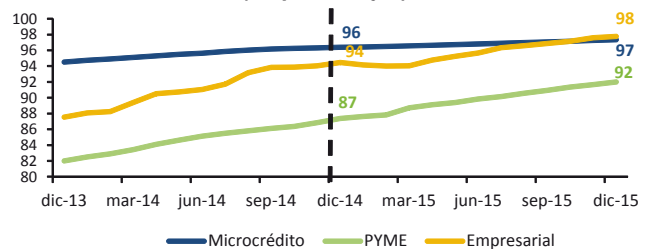
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 58: DISTRIBUCIÓN DEPARTAMENTAL DEL CRÉDITO PRODUCTIVO



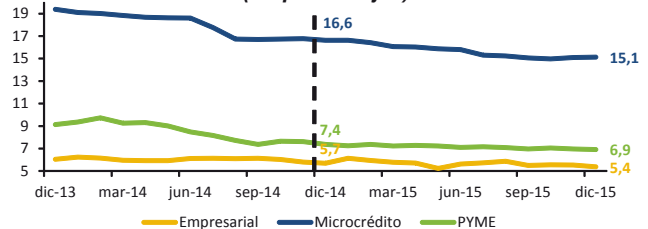
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 59: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS (En porcentajes)



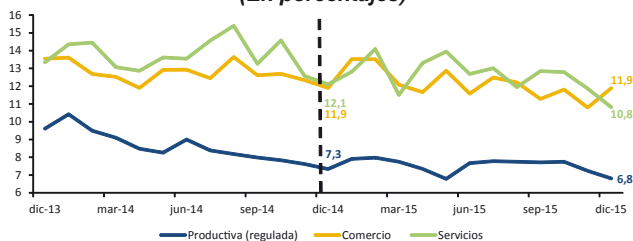
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 60: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS EN MN (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 61: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS REGULADAS Y NO REGULADAS PARA LAS EMPRESAS EN MN (En porcentajes)



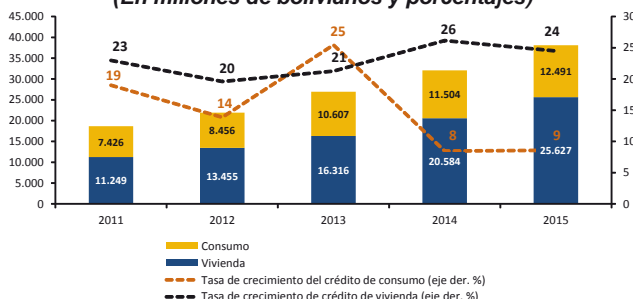
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

servicios disminuyeron hasta llegar al 10,8% (Gráfico 61).

El *ratio* de morosidad de la cartera productiva se mantuvo estable en los últimos meses y alcanzó 1,2% en diciembre de 2015, *ratio* inferior al registrado en la gestión 2014 (1,5%).

3.3 HOGARES¹⁷

GRÁFICO 62: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO (En millones de bolivianos y porcentajes)

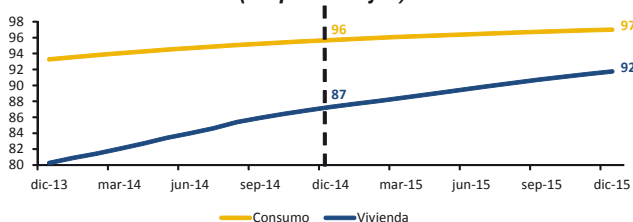


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El financiamiento a los hogares alcanzó Bs38.119 millones (\$us5.557 millones) en diciembre de 2015. El 67% se concentró en préstamos para la vivienda y el restante 33% en préstamos de consumo. La participación del crédito de vivienda sobre el total del financiamiento a los hogares mejoró su aporte con relación a las gestiones anteriores. En 2015 el financiamiento a los hogares aumentó Bs6.030 millones (\$us879 millones) y presentó un incremento de 19% de los cuales Bs5.043 millones (\$us735 millones) correspondieron a financiamiento para la vivienda y Bs987 millones (\$us144 millones) a crédito de consumo (Gráfico 62).

Los hogares continuaron financiándose en bolivianos, la participación de la MN en el financiamiento a la vivienda fue 92% y en el consumo 97%. La mayor bolivianización de los créditos disminuyó para los hogares el riesgo que eventualmente pudiera presentarse ante movimientos del tipo de cambio (Gráfico 63).

GRÁFICO 63: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LOS HOGARES (En porcentajes)

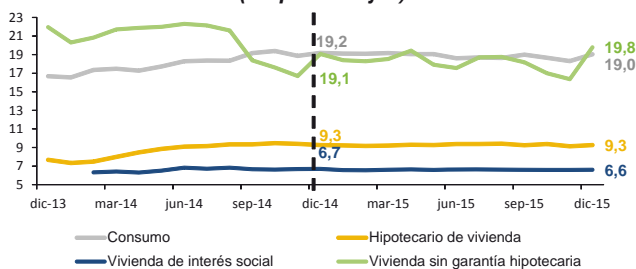


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Tasas de interés para los hogares

Las tasas de interés para préstamos de consumo y créditos de vivienda de interés social en MN disminuyeron ligeramente con relación a diciembre de 2014 (16pb y 9pb) mientras que las tasas de interés para créditos de vivienda con garantía hipotecaria no tuvieron variación en los últimos doce meses. En diciembre de 2015 la tasa de interés efectiva para los créditos de vivienda de interés social, considerando todos los rangos establecidos fue de 6,6% manteniendo niveles similares a los registrados en la gestión 2015 (Gráfico 64).

GRÁFICO 64: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES EN MN (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La regulación de tasas de interés para créditos de vivienda de interés social provocó un ajuste de las tasas de interés no reguladas (resto de los créditos de vivienda y créditos de consumo) durante la

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

gestión 2014; sin embargo en 2015 dichas tasas permanecieron en niveles estables. (Gráfico 65).

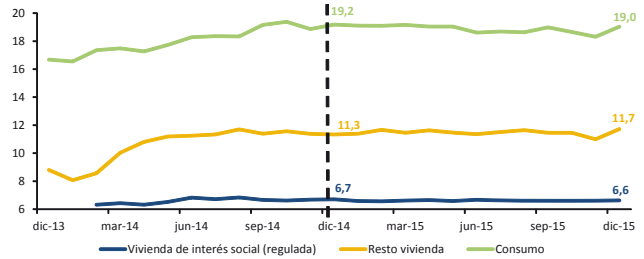
El crédito de vivienda de interés social y el crédito de vivienda no regulado

Las entidades financieras empezaron a otorgar y reclasificar las operaciones de vivienda de interés social a principios de 2014. Del total de la cartera de vivienda de interés social a diciembre de 2015, el saldo de operaciones nuevas ascendió a Bs5.704 millones (\$us831 millones) y Bs1.131 millones (\$us166 millones) correspondieron a operaciones renegociadas, el saldo restante se encuentra conformado por operaciones antiguas reclasificadas por las entidades financieras (Gráfico 66). A diciembre de 2015 el saldo de operaciones nuevas registró un crecimiento anual del 192% mientras que las operaciones renegociadas aumentaron en 37%.

A diciembre de 2015 el financiamiento a la vivienda alcanzó a Bs25.627 millones (\$us3.736 millones). En la última gestión su participación aumentó hasta llegar a 22,4% del total de la cartera bruta siendo los incentivos implementados para fomentar el crédito de vivienda de interés social el principal factor para aumentar la importancia del crédito de vivienda sobre el total de la cartera del sistema de intermediación financiera (Gráfico 67).

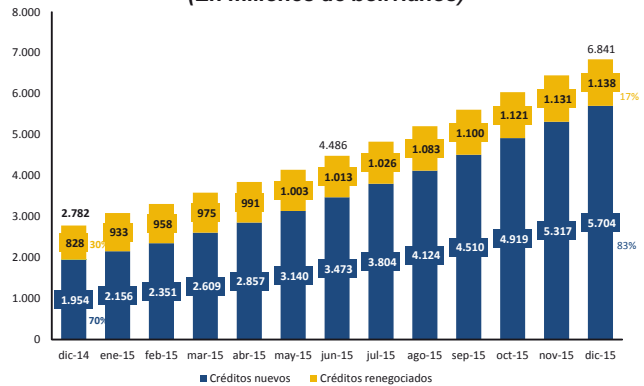
El *ratio* de morosidad se mantuvo estable en los últimos meses y alcanzó a 1% en diciembre de 2015, *ratio* inferior al registrado por la totalidad de la cartera de créditos (1,5%).

GRÁFICO 65: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS REGULADAS Y NO REGULADAS PARA LOS HOGARES EN MN (En porcentajes)



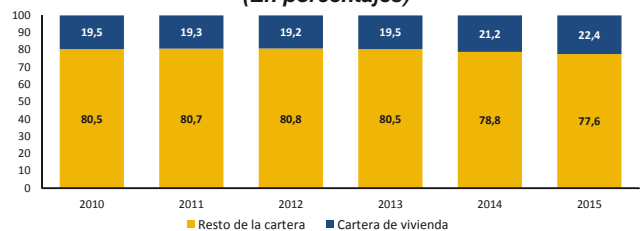
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 66: CRÉDITOS NUEVOS Y RENEGOCIADOS DE LA CARTERA DE VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 67: PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO A LA VIVIENDA EN EL TOTAL DE LA CARTERA (En porcentajes)



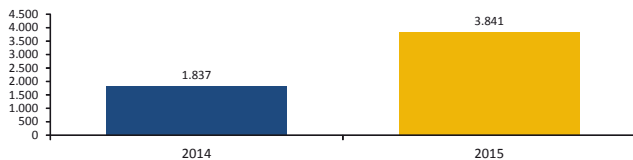
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Nuevos desembolsos

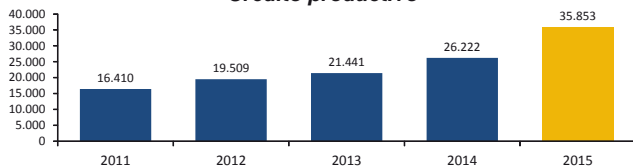
Los nuevos desembolsos destinados a los sectores priorizados en el marco de la política del gobierno registraron un importante crecimiento. En 2015 el monto de desembolsos para créditos destinados al sector productivo fue superior en Bs9.631 millones (36,7%) con respecto a la gestión 2014. Asimismo, los desembolsos de créditos de vivienda de interés social aumentaron en Bs2.003 millones (109%, Gráfico 68).

En 2015 los nuevos desembolsos destinados a los sectores no regulados disminuyeron con relación a 2014 en los destinados a las empresas y aumentaron levemente en aquellos destinados a los hogares. El sector que disminuyó en mayor medida su flujo anual acumulado de desembolsos fue el dedicado al comercio en el que se redujeron Bs658 millones, le siguió el sector de servicios con una disminución de Bs546 millones. Por otro lado los desembolsos de créditos de vivienda no regulados y de consumo aumentaron levemente Bs173 millones y Bs181 millones, respectivamente (Gráfico 69).

GRÁFICO 68: NUEVOS DESEMBOLSOS DE CARTERA REGULADA (En millones de bolivianos) Vivienda de interés social



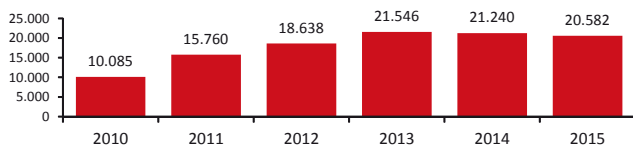
Crédito productivo



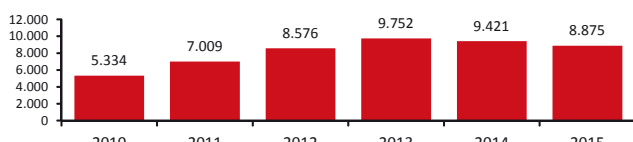
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 69: NUEVOS DESEMBOLSOS DE CARTERA NO REGULADA (En millones de bolivianos)

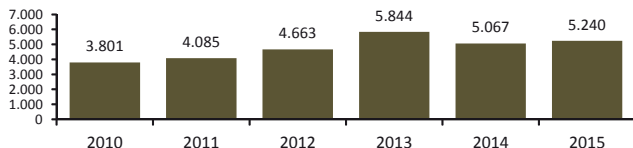
Comercio



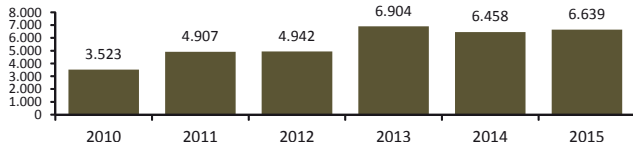
Servicio



Vivienda no regulada



Consumo



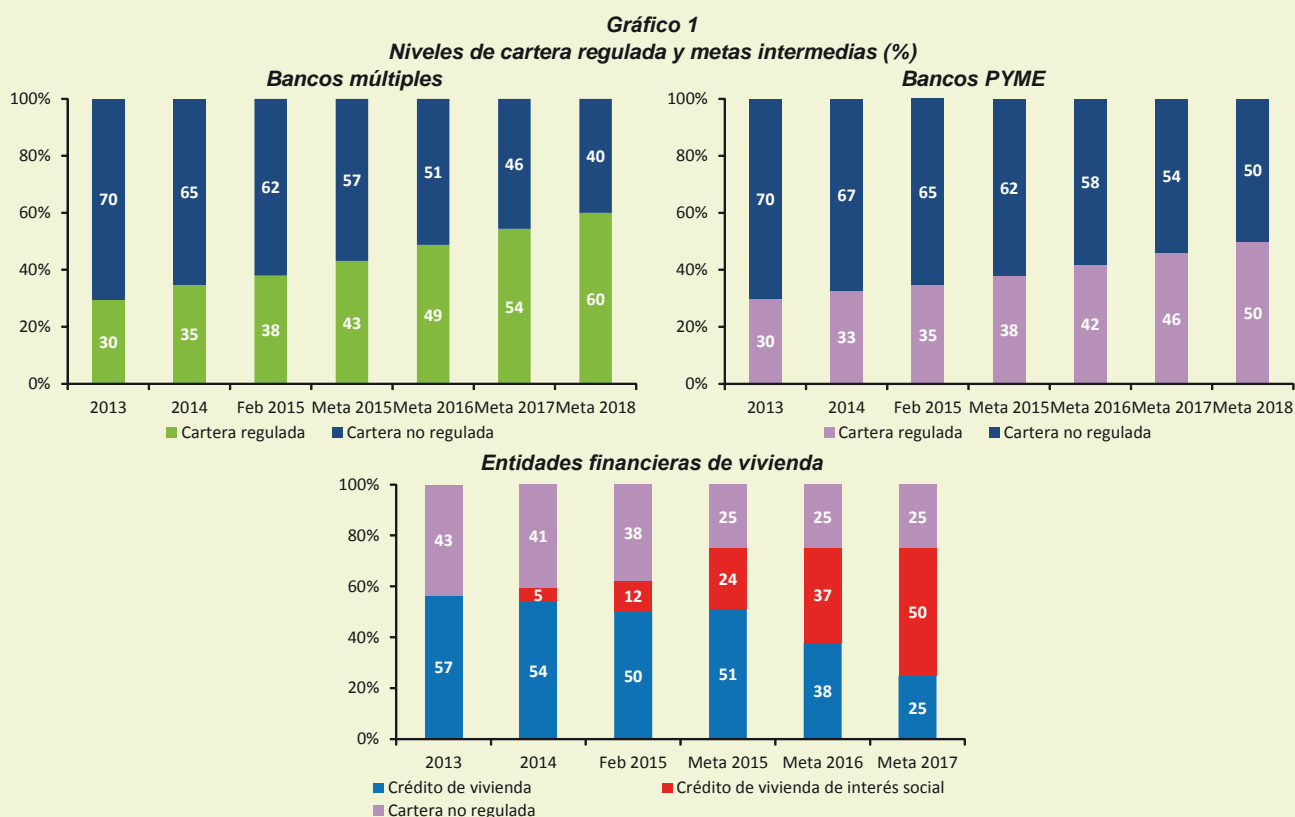
RECUADRO 2

Cartera de créditos y cambios regulatorios

A partir de la promulgación de la Ley 393 se introdujo al ámbito de la intermediación financiera boliviana la función social que debe cumplir este sector y su orientación hacia el apoyo a las políticas económicas y sociales del Estado y en línea con esto fueron incluidos elementos referidos a la determinación de sectores prioritarios, la regulación de tasas activas y niveles mínimos de cartera de créditos.¹⁸

Posteriormente el D.S. N° 1842 dispuso tasas de interés máximas de 5.5% a 6.5% aplicables a créditos de vivienda de interés social de acuerdo al valor comercial del inmueble el cual deberá en marcarse a las características establecidas en la Ley 393. Este DS también determinó un nivel mínimo de cartera destinada a sectores prioritarios, para el caso de los bancos múltiples estableció una meta del 60% con una participación mínima del 25% de cartera destinada al sector productivo sobre la cartera total, mientras que para los bancos PYME y para entidades financieras de vivienda (mutuales) se instruyó un nivel mínimo de 50% de cartera productiva y de vivienda de interés social respectivamente. La regulación de la tasa de interés de créditos al sector productivo fue reglamentada por el Decreto Supremo 2055 que estableció tasas de interés máximas para créditos empresariales (6%), PYME (6% a 7%) y microcréditos (11.5%).

Finalmente, la Resolución 031 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas estableció el cumplimiento de los niveles de cartera requeridos a través de metas anuales intermedias calculadas considerando un plazo de cuatro a cinco años de acuerdo al tipo de entidad de intermediación financiera.¹⁹ El proceso que deberán seguir las entidades financieras para alcanzar los niveles mínimos de cartera regulada -de acuerdo a las metas intermedias establecidas- se muestran en el (Gráfico 1).



Fuente: ASFI
Elaboración: Propia

18 El artículo 59 de la Ley 393 determina que el Órgano Ejecutivo mediante decreto supremo regulará las tasas de interés activas para los financiamientos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social, mientras que el artículo 66 establece el Estado definirá niveles mínimos de cartera que las EIF están obligadas a cumplir. El artículo 67 establece la priorización del financiamiento del sector productivo y vivienda de interés social.

19 En enero de 2015 la Resolución Ministerial 031 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas estableció las metas anuales para el cumplimiento de los requerimientos de cartera destinada al sector productivo y a vivienda de interés social, de acuerdo a los períodos dispuestos en el D.S. N° 1842 correspondientes a cuatro años para las entidades financieras de vivienda y cinco años para bancos múltiples y bancos PYME.

En este sentido, los cambios requeridos por la normativa vigente relacionada con la cartera de créditos implica la necesidad de una reestructuración del portafolio de inversiones de las entidades financieras, lo cual podría, dependiendo de la capacidad para asumir los cambios de cada entidad, significar mayores dificultades para alcanzar niveles óptimos de la estructura de portafolio que garanticen un equilibrio eficiente entre la generación de rendimientos y el riesgo asumido.

En esta dirección Belmonte y Villegas (2015) realizaron una primera aproximación a través de un ejercicio teórico (basado en la teoría de portafolios eficientes) con el objetivo de determinar los posibles escenarios eficientes a los que deberían dirigirse los bancos múltiples, bancos PYME y entidades financieras de vivienda durante el proceso de adecuación a la norma descrita anteriormente.

Los resultados sugieren que el actual marco regulatorio incentivará a que las entidades financieras incursionen en nuevos segmentos de mercado, en especial del sector productivo y de vivienda de interés social.

Estos cambios representarían para las entidades financieras importantes retos en cuanto a la implementación de nuevas tecnologías crediticias, ya que los bancos múltiples que antes se especializaron en el microcrédito deberán aumentar sus colocaciones a medianas y grandes empresas, por otro lado los bancos múltiples que concentraban sus operaciones crediticias corporativas deberán otorgar mayores créditos a empresas pequeñas del sector productivo.

Referencias:

Belmonte M. y Villegas M. (2015). Regulación del crédito y tasas máximas: un análisis de sus efectos sobre las entidades de intermediación financiera. Documento de trabajo interno. Banco Central de Bolivia.

4. Sistema de Pagos

En 2015 el BCB a través del ejercicio de sus atribuciones constitucionales como regulador del sistema de pagos continuó las acciones para la implementación de políticas orientadas a normar la provisión de servicios e instrumentos de pago y procesos de compensación y liquidación; en procura de promover el mayor acceso de la población a servicios de pago.

4.1 ANTECEDENTES

El sistema de pagos es la forma cómo circula el dinero en la economía, para esto existen un conjunto de instrumentos, procedimientos y reglas que tienen por objeto asegurar la transferencia de fondos de un pagador a un acreedor. El BCB tiene la atribución constitucional de regular el sistema de pagos, en el marco de sus funciones otorgadas por ley desarrolla y administra el único sistema electrónico de pagos de alto valor que opera en el país, el LIP que permite que las entidades financieras participantes accedan a una plataforma electrónica para procesar sus pagos de forma segura y eficiente. Existen también los sistemas de pago de bajo valor que son administrados por empresas privadas: cámaras de compensación y liquidación, empresas procesadoras de tarjetas electrónicas, empresas de servicios de pago móvil, que realizan el procesamiento transacciones con instrumentos electrónicos de pago y/o la compensación y liquidación derivada de las operaciones procesadas con estos instrumentos.

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos nacional es un objetivo prioritario para el BCB por su valioso aporte a la estabilidad financiera, la ejecución de la política monetaria y la eficiencia económica.

4.2 ACCIONES EMPRENDIDAS

En el marco del desarrollo de las Fases II y III del proyecto LIP que tiene el objetivo de modernizar el sistema de pagos nacional, se continuaron las actividades para concretar la provisión de una infraestructura de pagos que favorezca la integración operativa del sistema de pagos de bajo valor nacional bajo un esquema inter operable que facilite la incorporación de las entidades financieras y la implementación de nuevos servicios e instrumentos de pago para los usuarios de servicios financieros.

En este sentido en el mes de diciembre se concluyó el desarrollo informático del Módulo de Liquidación Diferida (MLD) que tiene como propósito facilitar la interconexión y la interoperabilidad de las plataformas informáticas de las entidades para que los clientes y usuarios procesen órdenes del pago a cuentas de todo el sistema financiero. Para apoyar las tareas de puesta en funcionamiento del MLD en el mes de diciembre, se realizó la difusión del alcance y funcionalidades de este Módulo para todo el sistema financiero en las ciudades de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz y Tarija.

De igual forma, en el marco de las fases siguientes del sistema LIP se efectuaron las gestiones para la contratación de consultorías para el desarrollo informático del Módulo de Reportes e Información y del Módulo de Mesa de Ayuda que proveerán herramientas de soporte para la generación de información y atención de requerimientos de usuarios internos y externos del LIP.

Con el propósito de obtener mayor información del sistema de pagos relacionada con las transacciones electrónicas, cheques y operaciones en cajeros automáticos realizadas por los clientes y usuarios en una misma entidad financiera, el BCB puso en funcionamiento en octubre el Sistema de Captura de Información de Transacciones Electrónicas, Cheques y Cajeros que permite a las entidades financieras reportar esta información agregada de forma diaria a través del canal de comunicación establecido con ASFI. Esta información se constituye en un insumo importante para la generación de estadísticas y coadyuvará en la realización de trabajos de investigación y proyectos que están previstos para 2016.

En el ámbito normativo, con la Resolución de Directorio RD N° 134/2015 del 28 de julio de 2015, se aprobó el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación que tiene por objeto normar los servicios e instrumentos electrónicos de pago su compensación y su liquidación derivada del uso de estos instrumentos al respecto, con la RD N° 166/2015 del 1° de septiembre del mismo año se modifica el reglamento mencionado en lo referente a la definición de orden de pago con el fin de evitar interpretaciones inexactas, asimismo, se incluyen a las obligaciones generales para que los desarrollos informáticos de las EIF y otros participantes sean interoperables con el fin de facilitar las operaciones que se realicen en el sistema de pagos.

Con la RD N° 197/2015 del 20 de octubre de 2015 se modificó el Reglamento de Firma Digital para incluir en el ámbito de su aplicación a las Cámaras de Compensación y Liquidación y Entidades de Depósito de Valores como también, actualizar el mencionado Reglamento considerando las definiciones y referencias establecidas en la Ley N° 393 de Servicios Financieros y la Ley N° 164 de Telecomunicaciones y Tecnologías de la Información y Comunicación. En el ámbito operativo al cierre de la gestión 2015 el número de entidades que completó satisfactoriamente el proceso de incorporación como participante del LIP alcanzó a 57 conformado por: 18 Bancos, 26 Cooperativas, 4 Entidades Financieras de Vivienda, 3 Agencias de Bolsa, 1 Cámara de Compensación y Liquidación, 4 Empresas de Servicios de Pago y la Entidad de Depósito de Valores.

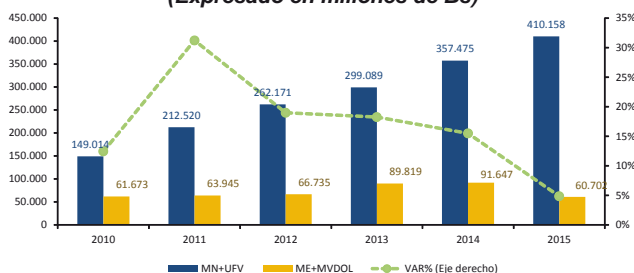
4.3 EVOLUCIÓN DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.3.1 Sistema de Pagos Electrónico del BCB

El Sistema de Pagos Electrónico (SPE) del BCB desempeña un papel relevante en la economía y el sistema financiero puesto que posibilita la transferencia de dinero y de activos. Estas operaciones son de vital importancia para los diferentes sectores de la economía y para los agentes económicos que los componen, ya que hace posible el perfeccionamiento de los compromisos y contratos previamente acordados por la compra y venta de bienes y servicios.

Asimismo el SPE se constituye en un mecanismo para gestionar el riesgo sistémico del sistema

GRÁFICO 70: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPE
(Expresado en millones de Bs)



financiero puesto que administra la operativa de los mecanismos de provisión de liquidez para las entidades financieras.

En 2015 el valor de las operaciones cursadas por SPE evolucionó positivamente coherente con el dinamismo de la actividad de intermediación financiera y la actividad económica. El valor de las operaciones alcanzó a Bs470.859 millones (\$us68.638 millones) mayor en Bs21.738 millones (5%) con relación a 2014. Como es característico se observó un mayor incremento de las operaciones denominadas en MN y UFV (Gráfico 70). En términos de volumen, el SPE procesó 97.807 operaciones, cifra que representó un incremento porcentual de 24% con relación al 2014 (Cuadro 8).

CUADRO 8: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SPE
(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var%
2012	43.474	17.178	60.652	2
2013	51.340	17.184	68.524	13
2014	59.974	18.665	78.639	15
2015	74.234	23.573	97.807	24

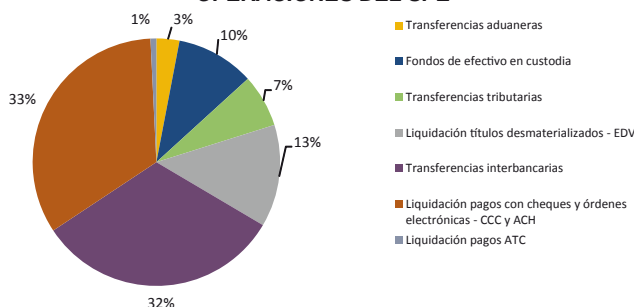
Fuente: BCB, ACCL y EDV
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La preferencia por la moneda local en este ámbito reflejó la confianza de los agentes económicos en el boliviano para fines transaccionales, los pagos denominados en moneda nacional (MN y UFV) mantuvieron una participación mayoritaria de 87% y 76% en el valor y volumen de operaciones respectivamente.

El valor medio de cada transacción fue de Bs4,8 millones (Bs5,5 millones en MN y Bs3,8 millones en ME). A través del SPE se cursaron 375 operaciones por día, aproximadamente.

En lo que respecta a la composición porcentual por tipo de operación, las transferencias interbancarias y la liquidación de las cámaras de compensación de cheques y órdenes electrónicas agruparon el 66% del valor global de las operaciones procesadas por el SPE durante 2015 (Gráfico 71). La liquidación de títulos desmaterializados procesados por la EDV registró el mayor incremento en términos absolutos (Bs12.779 millones). A través del SPE se canalizaron recaudaciones tributarias y aduaneras por un importe de Bs46.528 millones.

GRÁFICO 71: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SPE



Fuente: BCB, ACCL y EDV
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.3.2 Sistema de pagos de bajo valor

Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos – ACH²⁰

Las órdenes de transferencia vía ACH se constituyen en una excelente alternativa para el público financiero al momento de efectuar transferencias interbancarias de dinero. Para esto el cliente financiero puede usar el servicio de banca por *internet (homebanking)* o

²⁰ Automated Clearing House por sus siglas en inglés.

acudir a la plataforma de atención al cliente de las agencias y sucursales de las entidades financieras. Entre los principales beneficios de este servicio está la gratuidad de su tarifa (hasta Bs5.000), la eficiencia y la reducción de los riesgos de transporte y manipulación de dinero en efectivo.

En 2014 el importe de los pagos realizados con este instrumento fue mayor en 38% al de las operaciones efectuadas con cheques en la CCC, este aspecto evidencia la mayor preferencia del público por el uso de instrumentos electrónicos como resultado de la emisión de normativa y tareas de difusión realizadas por el BCB en coordinación con la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación y las entidades financieras participantes de la ACH. El valor procesado por la ACH en 2015 alcanzó a Bs151.131 millones (Bs131.035 millones en MN y Bs20.096 millones en ME) con un crecimiento porcentual de 21% (Gráfico 72). En términos de volumen se procesaron 1.927.552 operaciones (1.727.563 en MN y 199.989 en ME), 621.091 operaciones por encima de la cifra registrada en el período 2014. El valor medio de cada operación se situó en Bs78 mil.

La preferencia por el boliviano en este ámbito fue mayoritaria, la participación de la MN alcanzó a 87% en el valor y a 90% en volumen.

Cámara de Compensación de Cheques - CCC

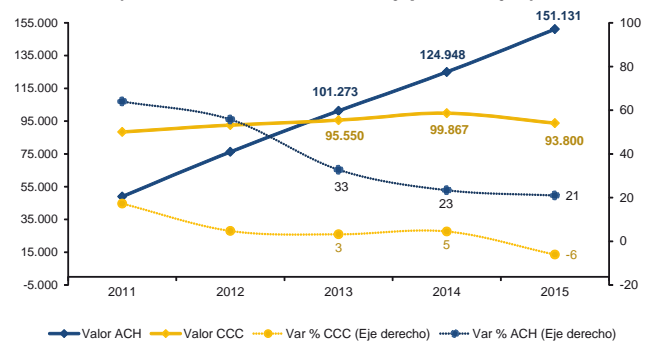
El sistema bancario envía los cheques ajenos a la CCC para su compensación, establecimiento de posiciones netas y la posterior liquidación en el SPE. En 2015 la CCC procesó Bs93.800 millones a través de 2.034.640 operaciones. Las tasas de crecimiento fueron negativas y se situaron en el orden del 6% y 4% en valor y volumen, respectivamente (Gráfico 72).

La participación de la moneda nacional en el valor y volumen de operaciones llegó a 85% y 88%, respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs47 mil.

Tarjetas de Pago

En el país las empresas administradoras de tarjetas electrónicas son las encargadas de procesar las transacciones con tarjetas de pago (crédito y débito), a su vez realizan la compensación de las operaciones y gestionan su liquidación, de manera complementaria efectúan la afiliación de comercios (adquirencia). En este ámbito las entidades de intermediación financiera se constituyen en los emisores de este instrumento.

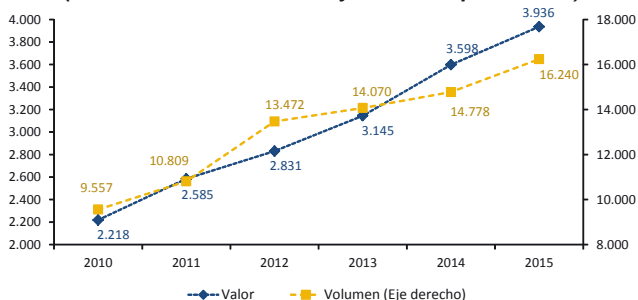
GRÁFICO 72: VALOR Y TASA DE CRECIMIENTO DE OPERACIONES PROCESADAS POR LA CCC Y ACH
(En millones de bolivianos y porcentajes)



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

GRÁFICO 73: IMPORTE ANUAL DE OPERACIONES CON TARJETAS DE PAGO

(En millones de bolivianos y miles de operaciones)



FUENTE: ATC S.A., LINKSER S.A. y PRODEM
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

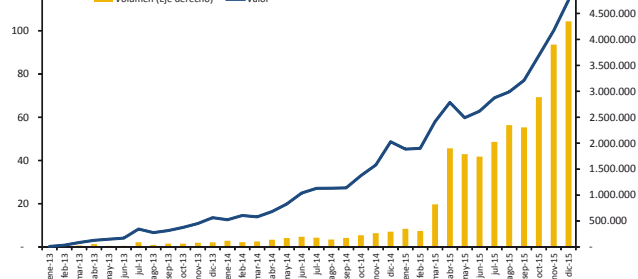
Coherente con el crecimiento del número de cuentas de ahorro del sistema financiero el volumen de transacciones con tarjetas también aumentó en 2015. El importe procesado alcanzó a Bs3.936 millones y el volumen a 16.240 mil operaciones, estas cifras fueron mayores en 9% y 10% respectivamente con relación a 2014 (Gráfico 73). El importe medio por transacción alcanzó a Bs242.

Billetera Móvil

Desde su implementación en enero de 2013 el valor y volumen de sus operaciones aumentó progresivamente como resultado de la confianza y aceptación que ha depositado el público usuario en los servicios ofertados. En 2015 el importe anual procesado alcanzó a Bs859 millones y el volumen sobrepasó los 25 millones de operaciones (Gráfico 74).

GRÁFICO 74: IMPORTE Y VOLUMEN MENSUAL DE OPERACIONES CON BILLETERA MÓVIL

(En millones de bolivianos y número de operaciones)



FUENTE: E-FECTIVO ESPM S.A., BNB y BCP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En la actualidad son tres empresas las que prestan el servicio de la Billetera Móvil, en 2012 se creó la empresa de servicios de pago móvil E-FECTIVO ESPM S.A. con objeto de realizar operaciones de billetera móvil bajo la marca comercial TIGO Money e inició formalmente sus operaciones el 09 de enero de 2013, posteriormente a partir de julio de 2015 el Banco Nacional de Bolivia y el Banco de Crédito iniciaron formalmente sus operaciones de billetera móvil utilizando la plataforma de la telefónica VIVA S.A.

4.4 LIQUIDACIÓN DE VALORES

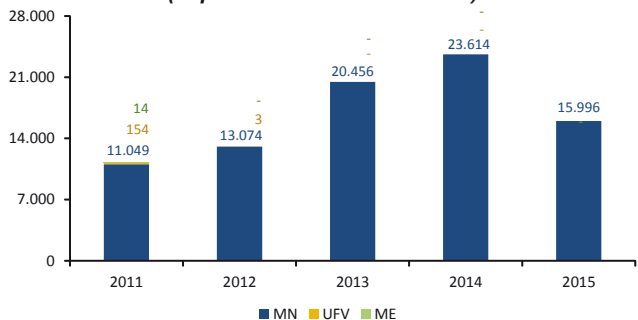
4.4.1 Valores públicos

A través de las OMA el BCB instrumenta su política monetaria con el objetivo preservar el poder adquisitivo del boliviano y con ello contribuir al desarrollo económico y social del país. Gran parte de la operativa de las OMA está apoyada por sesiones de subasta competitiva que posibilitan las colocaciones de títulos públicos en el mercado primario.

En 2015 las adjudicaciones de títulos públicos alcanzaron a Bs15.996 millones (Gráfico 75). Con relación a 2014, el valor colocado fue menor en Bs7.618 millones (32%). Es importante mencionar que el 100% de las colocaciones estuvieron denominadas en MN, aspecto que favorece notablemente a la ejecución de la política monetaria.

GRÁFICO 75: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB

(Expresado en millones de Bs)



Fuente: BCB
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

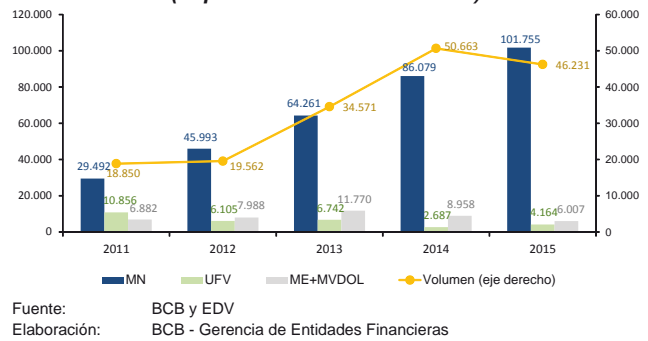
4.4.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

Las operaciones con títulos desmaterializados en la BBV son compensadas por la EDV y posteriormente liquidadas en el SPE. La expansión de la actividad financiera en el país también se tradujo en un importante incremento de las operaciones en el mercado bursátil. En 2015, el importe negociado en la BBV con títulos desmaterializados alcanzó a Bs111.927 millones, cifra superior en Bs14.203 millones (35%) al registrado en la gestión anterior.

Este notable incremento se explica principalmente por el aumento en la negociación de títulos en MN de Bs86.079 millones a Bs101.755 millones de los cuales la mayoría corresponde a la negociación de valores de renta fija, entre los cuales se destacan los DPF con Bs4.375 millones (76%), las Letras del BCB con Bs376 millones (7%) y los Bonos de Largo Plazo Bs363 millones (6%). La preferencia por el boliviano en las operaciones bursátiles también mayoritaria, el 95% del importe negociado correspondió a MN y UFV, y el restante 5% a ME (Gráfico 76).

El volumen de operaciones en este ámbito alcanzó a 46.231, menor en 4.432 con relación a 2014.

GRÁFICO 76: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS (Expresado en millones de Bs)

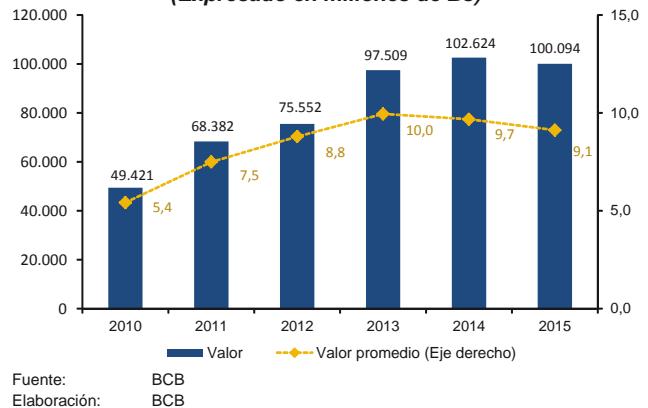


4.4.3 Sistema de Pagos del Tesoro - SPT

El Estado utiliza el SPT para transferir fondos a gran parte de sus beneficiarios, funcionarios de algunas instituciones públicas y proveedores de bienes y servicios del sector público. Las órdenes son generadas por el TGN, posteriormente el BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro del sistema financiero.

En 2015 las operaciones efectuadas mediante el SPT tuvieron una ligera disminución con respecto a la gestión anterior. El valor y el volumen de operaciones alcanzaron cifras de Bs100.094 millones y 10.971 operaciones. Coherente con las particularidades de un sistema de pagos de alto valor el importe promedio alcanzó a Bs9,1 millones (Gráfico 77).

GRÁFICO 77: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT (Expresado en millones de Bs)



4.5 INDICADORES DE VIGILANCIA

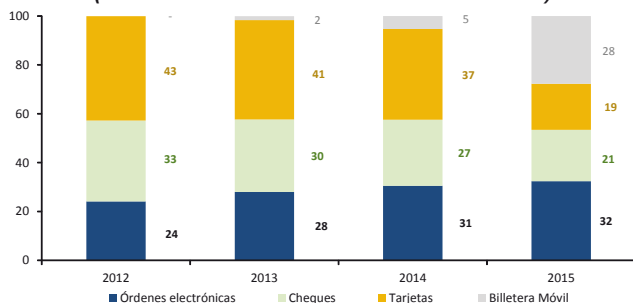
A través de indicadores de vigilancia es posible aproximar y cuantificar riesgos financieros a los cuales están expuestos los sistemas de pago. Estos son estimados periódicamente para un seguimiento más preciso de las infraestructuras que operan en el país.

4.5.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

Una alta concentración del uso de algún instrumento de pago en particular incidiría negativamente en el mercado, puesto que representaría una excesiva dependencia del mismo y su salida comprometería notablemente la actividad transaccional. En este sentido en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor se utiliza el IPM para calcular tal impacto. Este indicador resulta del promedio de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento vigente en el mercado, lo cual pondera uniformemente la intensidad de uso de cada medio de pago.

En 2015 las transacciones con órdenes electrónicas de transferencia de fondos comprendieron el 32%, seguido la billetera móvil (28%) y los cheques (21%; Gráfico 78).

GRÁFICO 78: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)



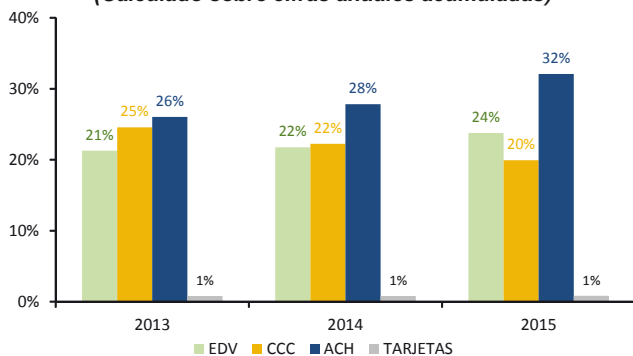
Fuente: BCB, ACCL y ATC
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.5.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El riesgo sistémico está estrechamente correlacionado con la probabilidad de incumplimiento de la liquidación final de cada sistema en un determinado momento, puesto que podrían comprometer la liquidación de los pagos futuros. Un indicador que permite aproximar tal riesgo es el IRL, su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de pagos de alto valor, que para el caso boliviano corresponde al SPE. De esta manera es posible determinar los sistemas que requieren mayor atención y monitoreo para prevenir eventos de materialización de riesgos de liquidación. Como parámetro de referencia, el Banco Central Europeo considera que debe prestarse especial atención a aquellos sistemas que procesan más del 10% del valor agregado del sistema.

En el Gráfico 79 es posible observar que todos los sistemas se situaron por encima del valor señalado, por lo cual el BCB debe monitorear simultáneamente el riesgo de liquidez de la CCC, ACH y EDV.

GRÁFICO 79: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)



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

4.5.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

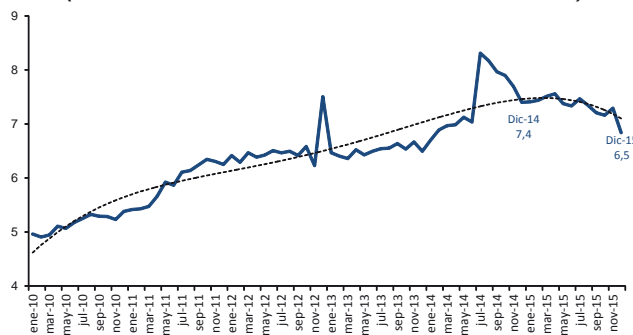
El stock de depósitos constituidos (depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazo) en las entidades del sistema financiero es denominado dinero bancario. Estos fondos hacen posible los pagos electrónicos que son procesados a través de los sistemas de pago del país.

Para aproximar la evolución de la actividad transaccional del sistema de pagos se emplea el

IRD. Este indicador muestra el número de veces que el dinero bancario se movilizó para financiar los pagos de la economía. Su cálculo resulta del importe procesado por cada sistema de pagos en los últimos doce meses entre el saldo de los depósitos del público.

En 2015 el dinero bancario se movilizó aproximadamente 6,5 veces a través de los sistemas de pago más importantes, lo cual representa un descenso en 0,9 veces con relación a la gestión anterior. Los sistemas de mayor incidencia fueron el SPE el cual registró un IRD de 3,9 y las órdenes de pago vía ACH con 1,2 (Gráfico 80).

GRÁFICO 80: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas a doce meses)



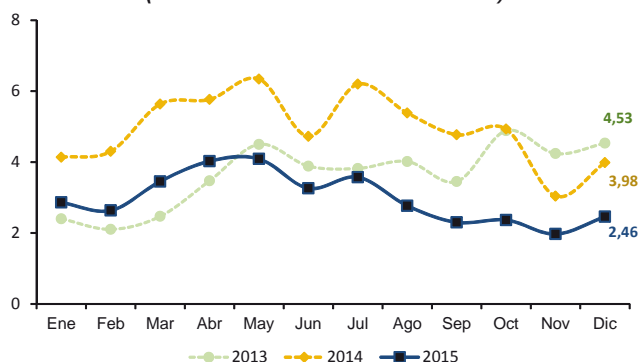
FUENTE: BCB, ACCL y EDV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.5.4 Índice de Rotación de Pagos - IRP

Con el objeto de evaluar periódicamente las presiones de liquidez en el ámbito de los pagos alto valor, se calcula el IRP. Este índice es calculado por el cociente del valor de los pagos de alto valor y el saldo promedio de las cuentas transaccionales que para el caso boliviano corresponde al saldo global promedio de las cuentas corrientes y de encaje de las entidades financieras.

Desde mayo de 2015 las necesidades de liquidez fueron menores con relación a las dos gestiones anteriores. A diciembre 2015 el importe mensual de los pagos de alto valor representó 2,46 veces el saldo promedio constituido en las cuentas operativas de las entidades participantes (Gráfico 81).

GRÁFICO 81: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE PAGOS
(Calculado sobre cifras mensuales)



Fuente: BCB
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

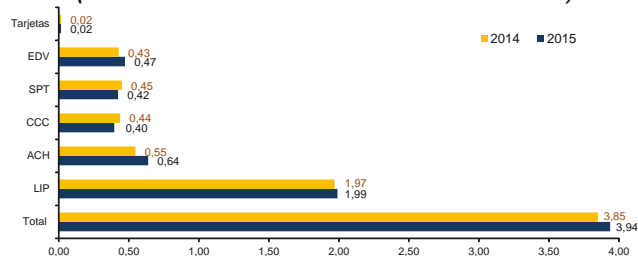
4.5.5 Relación del valor procesado en los sistemas de pago y PIB

El cociente entre el importe procesado por los sistemas de pago y el PIB permite inferir la importancia del funcionamiento de los sistemas de pago con relación al nivel de actividad de la economía. En la gestión 2015, el sistema de pagos nacional movilizó 3,94 veces el valor del PIB mayor en 0,09 con relación a 2014. Los sistemas de mayor incidencia fueron el SPE con 1,99 veces y la ACH con 0,64 veces (Gráfico 82).

4.5.6 Importe por Riesgo Operativo - IRO

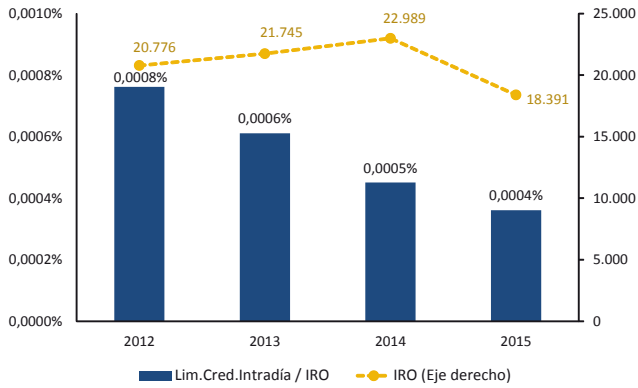
La imposibilidad de liquidar fondos de manera oportuna puede surgir también a raíz de situaciones de contingencia operativa. A través del IRO es posible aproximar el importe diario promedio por exposición al riesgo operativo para cada gestión. A su vez, para

GRÁFICO 82: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)



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

GRÁFICO 83: IMPORTE POR RIESGO OPERATIVO
(En porcentajes y bolivianos)



Fuente: BCB
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

una medición más exacta se compara la magnitud del IRO con el valor disponible del mecanismo de liquidez más inmediato del sistema (crédito intradía) el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El IRO en 2015 alcanzó a Bs18 mil y representó únicamente el 0,0004% del importe disponible del crédito intradía, a partir del año 2011 se observó una disminución gradual de este indicador lo cual refleja que el nivel de exposición al riesgo operativo se encontró en márgenes tolerables (Gráfico 83).

RECUADRO 3

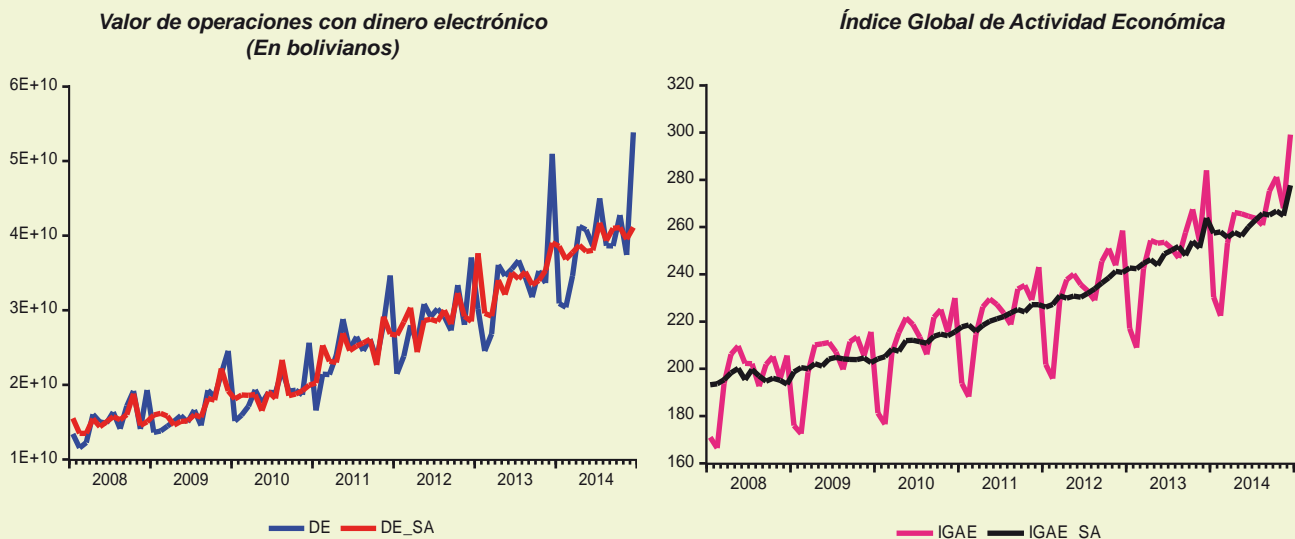
Pronóstico de la actividad económica basado en operaciones electrónicas

La estimación de los movimientos futuros que puedan producirse en la actividad económica es un tema de interés general, pues posibilita la implementación de medidas anticipadas de política por parte de las autoridades, además, se constituye en información importante para la toma de decisiones de los agentes económicos.

En Bolivia las transacciones electrónicas incluyen una proporción significativa de los pagos que son realizados en la economía por conceptos del gasto de consumo, inversión (pública y privada), demanda externa, demanda de bienes y servicios intermedios, entre otros. De acuerdo con estimaciones del BCB, en la gestión 2014 aproximadamente el 65% del valor de las transacciones en la economía boliviana fueron efectuados con dinero electrónico con instrumentos electrónicos de pagos como órdenes de pago, tarjetas (crédito y débito) y billeteras móviles.

Coherente con estos argumentos es factible afirmar que el valor global de las operaciones con dinero electrónico se constituya en una variable que sintetiza información relevante sobre la evolución de la actividad económica y que por lo tanto se constituya en una variable que contribuya a su pronóstico.

A continuación se presentan las series originales (*DE e IGAE*) y desestacionalizadas (*DE_SA e IGAE_SA*):



Fuente: INE y BCB

Para fundamentar la construcción de modelos cuantitativos y la consiguiente estimación de los pronósticos, se tomó como base teórica la ecuación de cambios de la teoría cuantitativa del dinero (Fisher, 1911). En su formulación original, esta teoría dividió el *stock* de dinero de la economía en billetes y monedas (M) y depósitos vista (M'), y separó sus respectivas velocidades de circulación (V, V'). Al producto del *stock* de depósitos vista y su velocidad se denominó circulación total de los depósitos (E).

$$M V + M' V' = PQ$$

↓
 E

Para su análisis (E) fue aproximada por el valor global de las operaciones con dinero electrónico procesadas por los sistemas de pago en Bolivia (DE^*). Asimismo, debido a la dificultad del cálculo de (PQ) que representa el precio promedio ponderado de cada bien y la suma de los bienes demandados, este término fue asumido como el producto interno bruto nominal (PY).

$$DE^* = PY$$

Una vez hallada esta igualdad, se deflactó ambos términos por el índice de precios, aplicando variaciones y finalmente asumiendo la equivalencia entre (Y) e ($IGAE$) se tiene una relación proporcional entre las variaciones de DE e $IGAE$:

$$\frac{DE}{P} = \frac{PY}{P}$$

$$DE = Y$$

$$\frac{\Delta DE}{DE} = \frac{\Delta IGAE}{IGAE}$$

Evidencia para el caso boliviano

Se evidencia empíricamente una relación a largo plazo, entre DE e $IGAE$ (Índice Global de Actividad Económica) a través de un test de cointegración (Johansen, 1995) Anexo 2.

Una vez hallada evidencia sobre la cointegración entre variables, se efectuó una prueba de causalidad (Granger) con el fin de establecer que variable contiene información histórica que explique el comportamiento de la otra. Los resultados obtenidos señalan que $DLDE$ causa a $DLIGAE$ ²¹ en el sentido Granger al 5% de significancia (Anexo 2)

Asimismo, por medio de un modelo de Vector de Corrección de Errores se estableció una relación positiva entre las variables consideradas:

Modelo de Vector de Corrección de Errores M05-2008 a M12-2014

Relación de equilibrio a largo plazo	Velocidad de ajuste <i>LIGAE</i>
$LIGAE = 0,3088 LDE - 1,9697$ (0,01738) [-17,7636] *	-0,07801

Para evaluar la dinámica de las relaciones entre las variables, se estimaron las funciones impulso-respuesta (FIR), en los mismos se observa que (VP_IGAE) responde a *shocks* de (VP_DE), mismo que tarda dos meses en alcanzar su nivel máximo, también se observa una respuesta importante en el cuarto mes, posteriormente este efecto va disminuyendo paulatinamente (Anexo 2).

Para el pronóstico de corto plazo de $IGAE$ se estimó un modelo de Redes Neuronales Artificiales (RNA). Las siguientes series de tiempo muestran los pronósticos dentro y fuera de muestra del modelo.

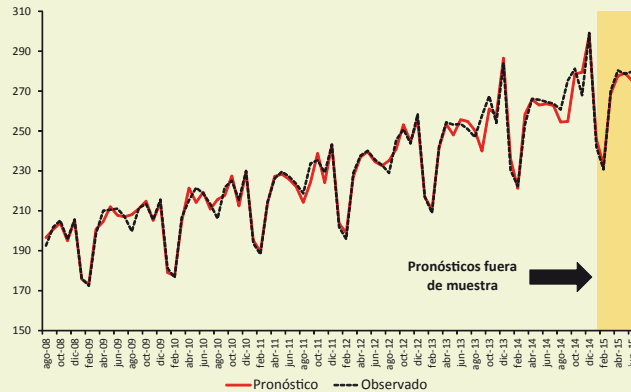
Los pronósticos fuera de muestra fueron estimados para el primer semestre de 2015.

Los resultados gráficos permitieron observar que el modelo capturó adecuadamente las fluctuaciones y comportamiento de la serie original.²²

21 DLDE y DLIGAE corresponden a las primeras diferencias de LDE y LIGAE respectivamente.

22 De igual forma se estimó un modelo de Vectores Autorregresivos Irrestringido para pronósticos de corto plazo del IGAE.

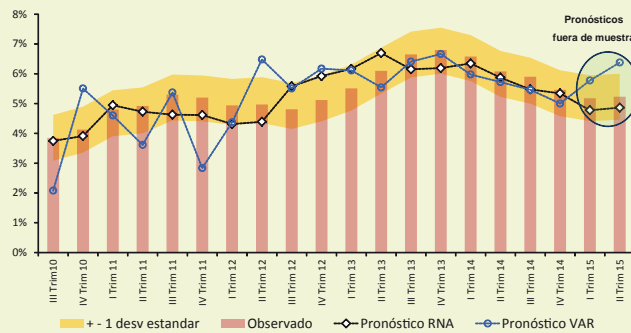
**IGAE observado y pronosticado
- Modelo RNA**



Para evaluar la precisión de los pronósticos con el crecimiento económico registrado en los últimos 5 años se tomó en cuenta el crecimiento del PIB trimestral - variación a doce meses.

En el siguiente gráfico se puede observar que los pronósticos del modelo se mantuvieron en la banda de dispersión (± 1 desviación estándar). En términos generales los pronósticos arrojados se ajustaron muy bien a los datos observados.

**Crecimiento del PIB trimestral variación a doce meses – observado y pronosticado
(En porcentajes)**



La evidencia empírica hallada a través de la estimación de modelos y pronósticos, sugiere que la actividad transaccional derivada de las operaciones con dinero electrónico en Bolivia está asociada a la actividad económica, en consecuencia, ello hace posible anticipar su evolución en el corto plazo.

Referencias

Cáceres, J., (2015). Pronóstico de la actividad económica con base en operaciones electrónicas - Caso boliviano. Banco Central de Bolivia. Documento de Trabajo Interno.

Franses, P. and D. Van Dijk (2000), *Nonlinear Time Series Models in Empirical Finance*, Cambridge University Press, United States of America.

Fisher I., (1911), *The purchasing power of money, its determination and relation to credit, interest and crises*, The Macmillan Company, United States of America.

Gonzales, S., (2000). "Neural networks for macroeconomic forecasting: a complementary approach to linear regression models", Bank of Canada, Working Paper No. 2000-7

RECUADRO 4

Módulo de liquidación diferida

El Sistema de Liquidación Integrada de Pagos - LIP es un sistema de pagos de alto valor administrado por el BCB que está compuesto por un conjunto de módulos interrelacionados que interconecta las plataformas informáticas del sistema de pagos nacional. La primera fase de este sistema entró en funcionamiento en septiembre de 2014, con la implementación del Módulo de Liquidación Híbrida que actualmente concentra a más de 50 entidades participantes entre las que se encuentran bancos, entidades financieras de vivienda, cooperativas de ahorro y crédito, cámaras de compensación y liquidación, agencias de bolsa, la entidad de depósito de valores y empresas de servicios de pago.

En la gestión 2016 se implementará la segunda fase de este sistema, el MLD que es un componente desarrollado y administrado por el BCB que tiene por objeto principal interconectar las plataformas informáticas del sistema financiero para que sus clientes y usuarios procesen Órdenes de Pago – OP, gestiona la compensación y liquidación de estas órdenes, adicionalmente para facilitar la incorporación de participantes y el procesamiento de las Órdenes de Pago – OP por parte de los clientes finales se desarrollaron aplicativos complementarios que de forma opcional serán provistos a requerimiento de los participantes.

El MLD se integrará con la cámara de compensación de órdenes electrónicas – ACH que es administrada por la ACCL, posibilitará la integración operativa del sistema de pagos nacional de bajo valor permitiendo que clientes de cooperativas de ahorro y crédito, entidades financieras de vivienda y otras que se constituyan en participantes del MLD procesen transferencias a cuentas de clientes de entidades financieras participantes de la ACH, bajo el mismo esquema operativo y de mensajería, de forma que los procesos para el usuario sean sencillos y transparentes.

Para cumplir este objetivo de forma adicional se cuentan con los siguientes aplicativos:

- a) Interfaz agente para facilitar la integración del *core* financiero de las entidades financieras con el MLD a través de *web services*.
- b) Aplicativo cliente final (banca por *internet*) en distintas versiones.
- c) Aplicativo móvil (banca móvil) versión *android* para el procesamiento de órdenes de pago utilizando dispositivos celulares.

Los aplicativos “cliente final” (banca por *internet* y banca móvil) son productos informáticos que permitirán a los clientes de la entidad participante del MLD: registrar cuentas de beneficiarios, procesar transferencias, consultar información histórica de las transferencias procesadas y su estado, además de establecer y cambiar su contraseña de acceso.

El uso de estos aplicativos es opcional y cada entidad será responsable de su personalización, de la extensión de sus funcionalidades, actualización y mantenimiento.

A través de la puesta en funcionamiento del MLD se incentivará a la población a hacer uso del dinero electrónico que presenta ventajas respecto a la utilización del dinero en efectivo, varios países de forma reciente están implementando medidas con la intención de promover el uso de dinero electrónico y la utilización de instrumentos electrónicos de pago por los siguientes motivos:

- El transporte de dinero en efectivo es costoso y se dificulta en poblaciones rurales alejadas de las ciudades.
- La manipulación del dinero en efectivo hace al usuario susceptible de robos o asaltos.
- Las transferencias de fondos son seguras y rápidas, permiten acceder al dinero en menor tiempo con relación a otros instrumentos por ejemplo a los cheques.
- El esquema de compensación es eficiente porque reduce las necesidades de liquidez de las entidades financieras.

- Elimina las limitaciones de distancia geográfica ya que no es necesaria la presencia física de los actores.

La implementación del MLD representará un importante avance en el ámbito social y financiero en Bolivia ya que, posibilitará que los clientes financieros de cooperativas de ahorro y crédito, y entidades financieras de vivienda principalmente que se constituyen en un segmento importante de la población bancarizada tengan acceso a una plataforma de pagos que se encontraba restringida a un grupo de entidades para el procesamiento de transferencias a cuentas de otros clientes.

La masificación de uso de Órdenes de Pago – OP brindará ventajas y oportunidades entre las cuales se puede citar las siguientes :

- i) Ampliar los servicios de empresas y sistema financiero permitiendo a los clientes pagar desde sus cuentas servicios básicos y otros complementarios (electricidad, agua, telefonía, impuestos, educación);
- ii) disminuir tiempos y costos de espera en sus sucursales y agencias en la medida que las operaciones a través de banca por *Internet* se amplíen;
- iii) ampliar y ampliar las posibilidades de compra y venta de bienes y servicios en línea (comercio electrónico).

5. Riesgo sistémico

5.1 RIESGO DE CRÉDITO

Pese a la mayor concentración del sistema financiero por tipo de crédito y región geográfica, la exposición al riesgo de crédito se mantuvo en nivel bajo. Influyeron el menor riesgo cambiario-crediticio generado por la mayor bolivianización de la cartera, el buen cumplimiento de los deudores, niveles de provisiones acordes con el deterioro de la cartera y niveles de garantías reales adecuados para cubrir posibles pérdidas por incobrabilidad de cartera.

5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero y bolivianización

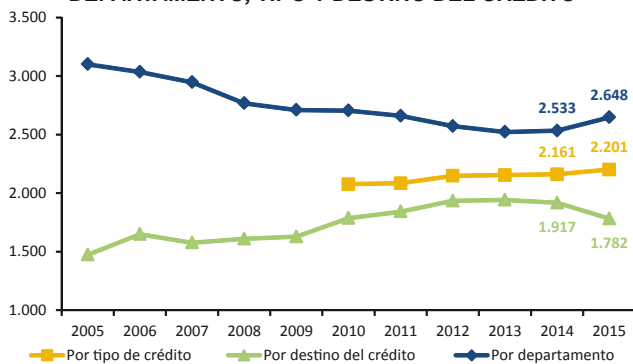
En 2015 la concentración del sistema financiero por tipo de crédito y región geográfica medida con el índice HHI²³ se incrementó, mientras que se registró una menor concentración por destino de crédito.

El incremento de la concentración por tipo de crédito se explica por la mayor participación de los créditos empresarial, de vivienda y microcrédito, lo cual va en línea con los estímulos que el Órgano Ejecutivo está implementando para los créditos al sector productivo y de vivienda social. Asimismo, la mayor concentración por región geográfica se explica por la mayor participación de los departamentos de Santa Cruz y La Paz que juntos representan el 67% de la cartera total.

Por su parte la concentración por destino de crédito que estuvo en ascenso desde 2005 disminuyó como

²³ El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja.

GRÁFICO 84: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO



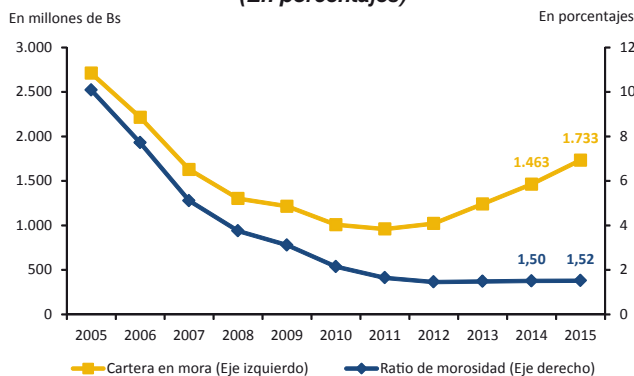
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

consecuencia de una menor participación del rubro de comercio (ventas al por mayor y menor) y de servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler. Estos dos sectores representaron el 50% de los créditos concedidos por el sistema financiero. También cabe resaltar que a raíz de las políticas gubernamentales, los créditos a la industria manufacturera, agricultura y ganadería, construcción y producción y distribución de energía eléctrica y gas incrementaron su participación en los últimos doce meses (Gráfico 84).

5.1.2 Evolución de la calidad de la cartera de créditos

A diciembre de 2015 el *ratio* de morosidad²⁴ del sistema financiero se mantuvo controlado (1,52%), pese a que los créditos en mora continuaron incrementándose (Bs270 millones más que en diciembre de 2014; Gráfico 85).

GRÁFICO 85: CARTERA EN MORA Y RATIO DE MOROSIDAD (En porcentajes)

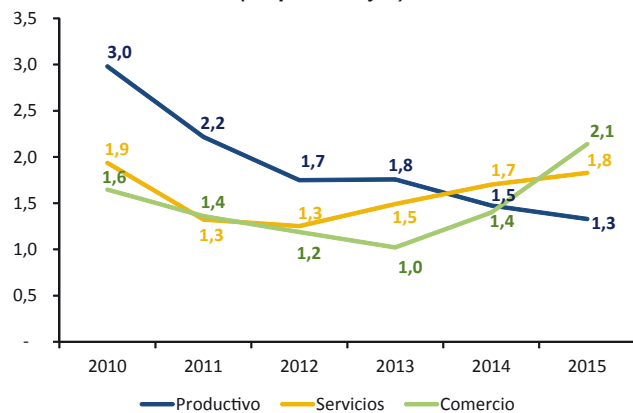


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Por destino, el *ratio* de morosidad del crédito al comercio se incrementó de 1,4% en 2014 a 2,1% en 2015, mientras que en el crédito productivo disminuyó de 1,5% a 1,3% en similar período. Para el sector de servicios el *ratio* de morosidad se aumentó levemente de 1,7% a 1,8% (Gráfico 86).

Por su parte, los créditos otorgados por el sistema financiero calificados en categoría A²⁵ alcanzaron a Bs110.574 millones y representaron el 97% de la cartera total, lo cual refuerza lo mencionado anteriormente, es decir que existe una buena calidad de cartera por lo que el riesgo de crédito del sistema es bajo.

GRÁFICO 86: RATIO DE MOROSIDAD POR DESTINO DEL CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El 98% de la cartera empresarial y de vivienda tuvo calificación A, seguida del microcrédito y crédito de consumo con el 97%. La cartera PYME calificada A llegó al 92%, lo cual va en línea con el aumento del *ratio*

24 Representado por la relación de créditos impagos o cartera en mora con relación al total de la cartera de créditos.

25 Los créditos del sistema financiero son clasificados en seis categorías de riesgo (calificadas de la letra A a la H) y de acuerdo con el tipo de crédito. Para el crédito empresarial la evaluación se la realiza de acuerdo con la capacidad de pago del deudor, mientras que para los demás tipos de crédito la calificación se realiza de acuerdo con el período de mora de los créditos. Los créditos empresariales calificados en categoría A corresponden a prestatarios que cuentan con flujos de caja operacionales positivos suficientes para cumplir con el pago a capital e intereses. Los créditos de vivienda calificados en categorías A corresponden a aquellos que no tengan una mora mayor a 180 días. Los créditos de consumo, microcrédito y PYME se clasifican en la categoría A cuando tienen una mora no mayor a 56 días.

de morosidad de este tipo de financiamiento (Gráfico 87). Con relación a similar período de la gestión 2014, la participación de los créditos calificados A disminuyó en todos los tipos de crédito con excepción del crédito de vivienda. Este resultado muestra que el nivel de riesgo de crédito del sistema es bajo y que cuenta con una cartera de buena calidad.

La bolivianización del sistema financiero continuó avanzando y coadyuvó a mantener indicadores sólidos de solvencia y liquidez, así como un menor riesgo cambiario-crediticio para los prestatarios que generan ingresos en bolivianos. El buen desempeño económico y las medidas coordinadas entre el Órgano Ejecutivo y el BCB para incrementar la bolivianización (estabilidad del tipo de cambio, encaje legal diferenciado, etc.) continuaron consolidando la confianza de la población en la MN. A diciembre de 2015 todos los tipos de crédito sobrepasaron niveles de bolivianización de 90%. El avance más importante lo registró el crédito de vivienda y el crédito PYME que incrementaron sus niveles de bolivianización en 4pp. y 5pp., respectivamente (Gráfico 88).

5.1.3 Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

Las provisiones de cartera (vigente y mora) mantuvieron una tendencia ascendente iniciada en 2011 y alcanzaron a Bs3.313 millones en diciembre de 2015. Sin embargo, el índice de cobertura (provisiones/cartera en mora) disminuyó con relación a doce meses atrás (de 207% a 191%, Gráfico 89) a consecuencia del mayor crecimiento de la cartera en mora con relación a las provisiones.

Por otra parte, el índice de cobertura (provisiones de la cartera en mora/cartera en mora) alcanzó a 68%, 2pp más que en similar período de la gestión pasada. Sin embargo, el crecimiento anual de las provisiones de la cartera en mora (21%) fue acorde con la evolución de la cartera en mora que registró un crecimiento anual de 18%. Cabe resaltar que las provisiones por cartera vigente, en mora y provisiones genéricas representan el 23%, 35% y 41% del total de provisiones, respectivamente.

Desde el año 2008, especialmente a partir de la última crisis financiera internacional, el sistema financiero boliviano cuenta con algunos instrumentos macroprudenciales como son las provisiones cíclicas, cuya finalidad es evitar subestimar los riesgos en la

GRÁFICO 87: PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA CALIFICADA "A" (En porcentajes)

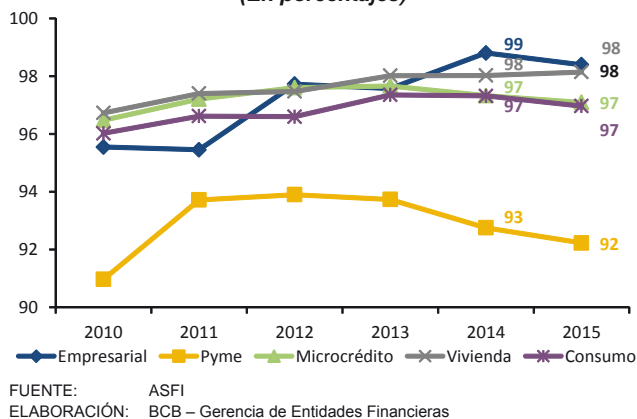


GRÁFICO 88: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)

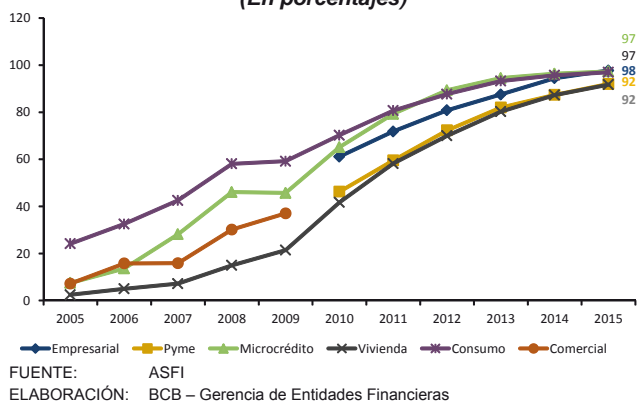


GRÁFICO 89: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

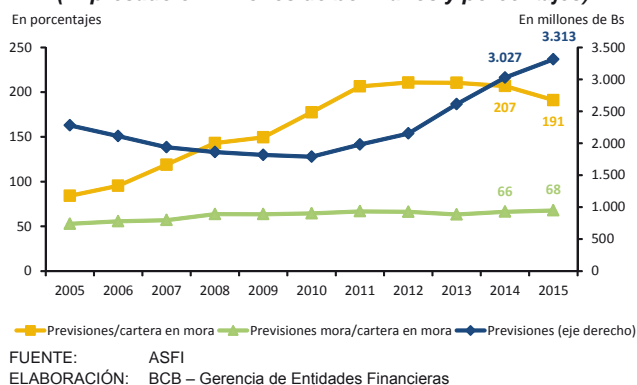
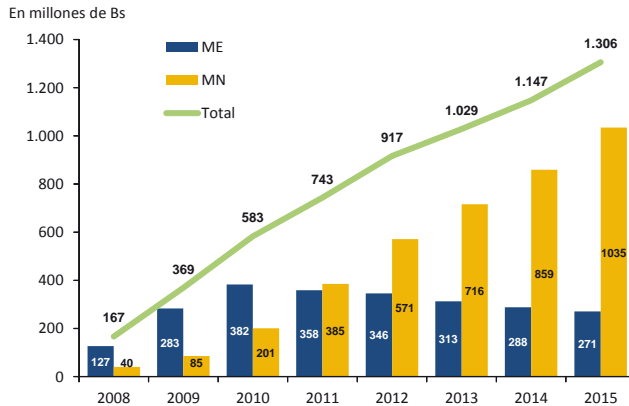


GRÁFICO 90: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

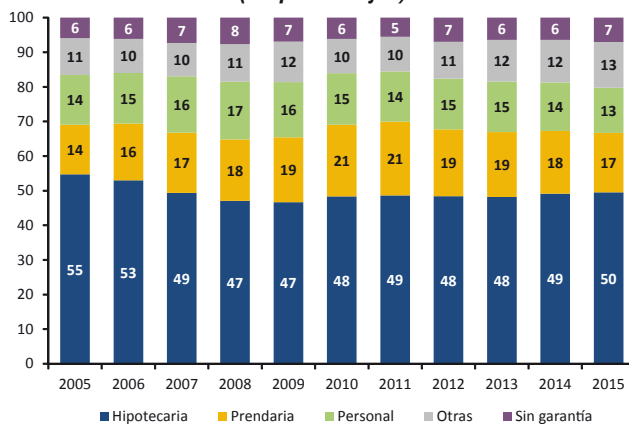
fase expansiva del ciclo económico y contar con una cobertura para pérdidas no identificadas en aquellos préstamos en los que el deterioro aún no se ha materializado. A diciembre de 2015 las provisiones cíclicas alcanzaron a Bs1.306 millones, 79% de estas fueron constituidas en MN, lo cual es consistente con el hecho de que la mayor parte de los activos de riesgo se encuentran en esta denominación (Gráfico 90).

5.1.4 Respaldo de créditos

Otro mecanismo de mitigación de riesgo con que cuenta el sistema financiero boliviano para cubrirse del deterioro de sus créditos es la colateralización de la cartera con garantías reales que permite disminuir la exposición del capital prestado.

El nivel de garantías reales hipotecarias de bienes inmuebles alcanzó a 50% a diciembre de 2015, mientras que las garantías prendarias continuaron con la tendencia descendiente iniciada en 2012 alcanzando a 17%. La sustitución de garantías prendarias por reales otorga una mayor seguridad al sistema, no obstante es necesario mencionar que esto es reflejo del crecimiento de la cartera de vivienda en detrimento de otros tipos de crédito como el de servicios y comercio. Asimismo con relación a gestiones anteriores hubo apenas un ligero incremento de la participación de los préstamos con otro tipo de garantías y de préstamos sin garantías (0,9pp y 0,6pp., respectivamente).

GRÁFICO 91: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El 67% del total de garantías correspondió a las garantías hipotecarias y prendarias, lo cual muestra un alto grado de seguridad del sistema frente a incumplimientos de sus clientes, pero también es el reflejo de un sistema donde las garantías físicas representan una condición importante para acceder a un crédito y por tanto, se restringe el acceso al crédito a sectores de la población que no cuentan con este tipo de garantías (Gráfico 91).

5.1.5 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

Una prueba de tensión es un ejercicio diseñado para encontrar la máxima tolerancia de una entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado frente a escenarios extremos poco probables pero plausibles. Para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de créditos se realizaron simulaciones considerando tres escenarios en los que se asumió

un deterioro en la calificación de la cartera, lo que implica mayores provisiones con un impacto sobre el CAP. En este sentido, al igual que en informes anteriores se asumió que un porcentaje de la cartera con una calificación A pasaría hacia una calificación C. En el escenario base se asumió una reducción de 1% de la cartera calificada A, mientras que en los escenarios intermedio y adverso los porcentajes considerados fueron de 5% y 25%, respectivamente. El deterioro de la calificación de los créditos implicaría mayores provisiones (Cuadro 9).

El aumento de las provisiones se trasladaría directamente como un incremento del gasto que las entidades tendrían que asumir a consecuencia del deterioro de la cartera, lo cual repercutiría en una disminución de las utilidades de las entidades financieras con un eventual efecto sobre el patrimonio neto y por consiguiente sobre el CAP, en el caso de que el incremento de las provisiones se traduzca en pérdidas. Por otra parte, las mayores provisiones también se reflejarían en un incremento de los activos ponderados por riesgos, debido a que los créditos hipotecarios de vivienda y los créditos otorgados al sector productivo en mora pasan de una ponderación de 50% a 100% y de 75% a 100%, respectivamente (Cuadro 10).

Los resultados de la prueba de tensión señalan que en los escenarios base e intermedio el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley (10%). En el escenario adverso se presentaría un CAP levemente inferior al mínimo requerido, lo que no significaría un alto factor de debilidad por tratarse de un escenario extremo. Los resultados de la presente prueba de tensión muestran menores niveles de CAP con relación a los resultados obtenidos en el IEF – Julio de 2015, en el que con datos a junio de 2015 se obtuvo un CAP de 13,6% en el escenario base, un CAP de 13,3% en el escenario intermedio y un CAP de 10,1% en el escenario adverso. Como se puede observar la prueba realizada con datos a diciembre de 2015 muestra menores CAP en todos los escenarios lo cual se explica por el hecho de que entre junio de 2015 y diciembre de 2015 los activos ponderados por riesgo crecieron en mayor proporción que el capital regulatorio.

En este sentido, aunque el riesgo de crédito no es un factor que represente una elevada vulnerabilidad en el sistema financiero se recomienda a las entidades que para preservar la estabilidad financiera tomen

CUADRO 9: PRUEBA DE TENSIÓN: REQUERIMIENTO DE PREVISIONES
(Expresado en millones de bolivianos)

Categorías de calificación	dic-15		Requerimiento de provisiones		
	Cartera	Provisiones	Escenario base	Escenario intermedio	Escenario adverso
A	110.560	546	538	516	408
B	1.463	42	38	38	38
C	363	51	263	1.054	4.967
D	277	88	130	130	130
E	211	113	158	158	158
F	1.386	1.111	1.302	1.302	1.302
Total	114.259	1.951	2.429	3.198	7.003

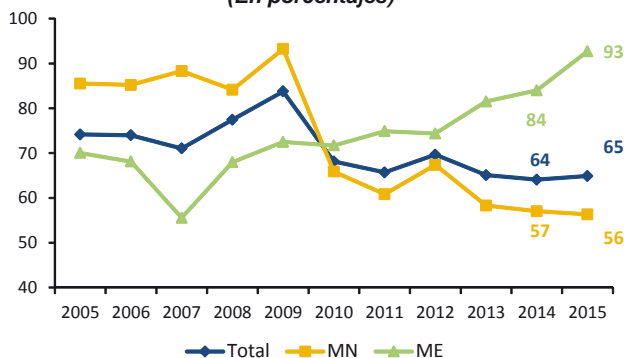
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 10: PRUEBA DE TENSIÓN: EFECTO SOBRE EL CAP
(Expresado en millones de bolivianos)

Categorías de ponderación de riesgo	dic-15	Escenario base	Escenario intermedio	Escenario adverso
I	0	0	0	0
II	3	3	3	3
III	3.890	3.890	3.890	3.890
IV	10.477	10.418	10.184	9.043
V	19.537	19.346	18.582	14.783
VI	79.056	79.427	80.915	88.264
Activo computable	112.963	113.085	113.574	115.982
Capital regulatorio	14.651	14.651	14.651	11.490
CAP	12,97	12,96	12,90	9,91

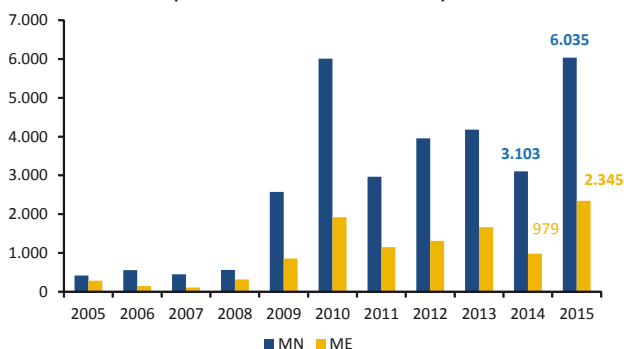
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 92: RESGUARDO DE LIQUEDEZ SISTÉMICA POR MONEDA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: Resguardo de liquidez = Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo
 Activos líquidos = Disponibilidades netas de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2)
 Para una crisis sistémica se considera el artículo 36 de la Ley N° 1670 que faculta al BCB a atender las necesidades de liquidez de las entidades financieras mediante créditos de liquidez
 Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

GRÁFICO 93: PROMEDIO ANUAL DEL EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO (En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

en cuenta que el crecimiento de los créditos debe ir acompañado de adecuados estándares de evaluación crediticia -que no pongan en riesgo la calidad de la cartera- y un crecimiento del capital acorde con los mayores activos de riesgo.

5.2 RIESGO DE LIQUEDEZ

La exposición al riesgo de liquidez estuvo controlada en niveles bajos, los factores más importantes que contribuyeron a este hecho fueron: bajos niveles de volatilidad de los depósitos, niveles elevados de excedente de encaje legal y en general buenos niveles de activos líquidos en comparación con los pasivos de corto plazo. El bajo nivel de exposición al riesgo de liquidez determinó que las entidades disminuyan su recurrencia al mercado interbancario y a las ventanillas de liquidez del BCB.

5.2.1 Resguardo de liquidez

El resguardo de liquidez del sistema financiero, entendida como la capacidad del sistema de cubrir las obligaciones de corto plazo con activos líquidos, se incrementó en 2015 y alcanzó a 65% a fines de diciembre, 1pp más que en diciembre de 2014. Este comportamiento se explica por el mayor incremento de los activos líquidos (22%) con relación a los pasivos a corto plazo (21%, Gráfico 92). Por denominación, el resguardo de liquidez en MN disminuyó en 1pp, como consecuencia del mayor crecimiento de los pasivos a corto plazo con relación a los activos líquidos, mientras que en ME se incrementó en 9pp a raíz del menor crecimiento de los pasivos a corto plazo.

A diciembre de 2015 el excedente de encaje en efectivo en MN alcanzó en promedio Bs 6.035 millones y en ME a Bs2.345 millones, 94% y 140% más que en la gestión 2014 (Gráfico 93). Los mayores niveles de excedente estarían relacionados con impulsos fiscales y monetarios que permitieron dinamizar la demanda interna sin afectar los niveles de inflación. En este sentido, se inyectaron recursos a la economía mediante el vencimiento de diferentes instrumentos de regulación monetaria y la liberación de fondos por modificaciones en el Reglamento de Encaje Legal, que generaron incrementos pronunciados de la liquidez.²⁶

²⁶ Resolución de Directorio N° 59/2015: Se incrementó el porcentaje de Fondos en Custodia en MN de 5% a 50% del encaje requerido en efectivo, por lo que un porcentaje de los fondos que las EIF mantenían en caja fueron habilitados como encaje constituido, lo que determinó un aumento del excedente de encaje.

5.2.2 Principales pasivos de corto plazo

Los depósitos del público a corto plazo representaron la mayor exposición de las entidades al riesgo de liquidez. A diciembre de 2015 el 58% y 33% del total de pasivos a corto plazo corresponden a depósitos en cajas de ahorro y a la vista, respectivamente (Gráfico 94).

Otra medida que ayuda a medir el nivel de riesgo de liquidez del sistema financiero es el análisis de la volatilidad de los depósitos a través del coeficiente de variación de los mismos.²⁷ A diciembre de 2015 el coeficiente de variación de los depósitos se incrementó para los depósitos en caja de ahorro y disminuyó en los depósitos a la vista (Gráfico 95). Este indicador continuó mostrando niveles que permiten a las EIF contar con recursos estables para gestionar su liquidez adecuadamente.

5.2.3 Mercado de liquidez

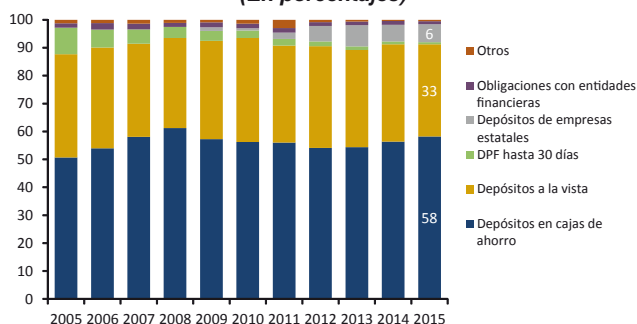
El BCB cuenta con varias ventanillas de liquidez (créditos de liquidez del Fondo RAL y reportos) para que las entidades financieras puedan cubrir sus necesidades de liquidez de forma adicional al mercado interbancario.

En 2015 las entidades del sistema financiero disminuyeron la recurrencia a los mercados de liquidez como consecuencia del incremento pronunciado del nivel de liquidez en la economía. En este sentido las necesidades de liquidez de las entidades financieras alcanzaron a Bs11.725 millones, (menores en Bs20.684 millones con relación a la gestión 2014), de las cuales el 80% correspondieron a operaciones en MN (Bs9.380 millones).

En 2015 nuevamente los préstamos interbancarios fueron el principal mecanismo que las entidades financieras utilizaron para atender sus necesidades de liquidez (94% del total) Por su parte, la participación de los reportos en el total de operaciones realizadas en el mercado de liquidez (4%) disminuyó en 28pp. Los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL representaron el 2% del total (Gráfico 96).

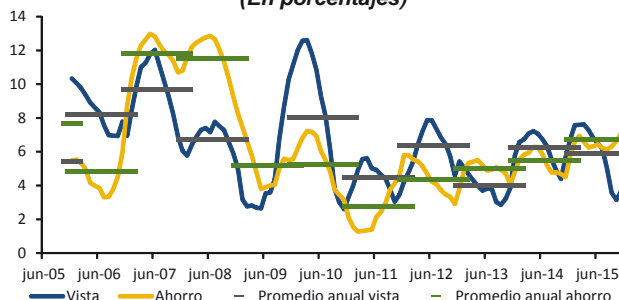
Durante la gestión 2015 el incremento de la liquidez de las entidades financieras provocó disminuciones de las tasas interbancarias, de reporto y de créditos de liquidez del BCB. Las tasas para créditos

GRÁFICO 94: ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS DE CORTO PLAZO (En porcentajes)



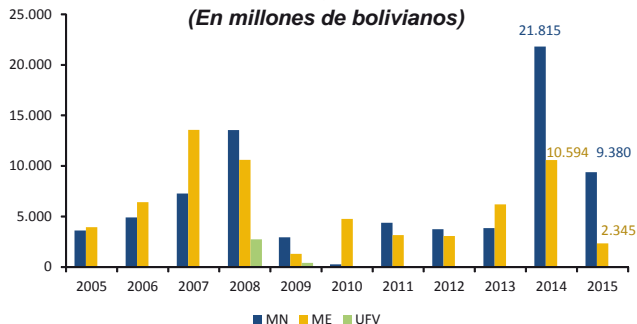
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 95: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA Y EN CAJAS DE AHORRO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Coeficiente de variación calculado a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio

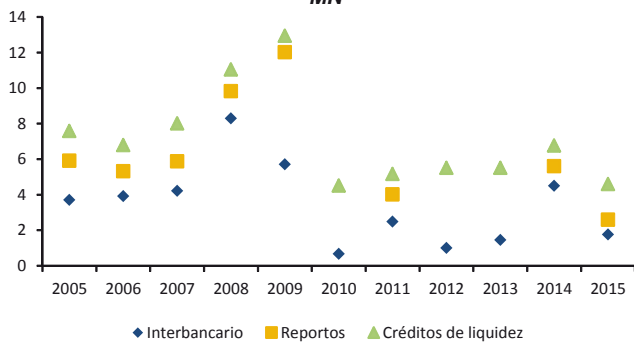
GRÁFICO 96: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En millones de bolivianos)



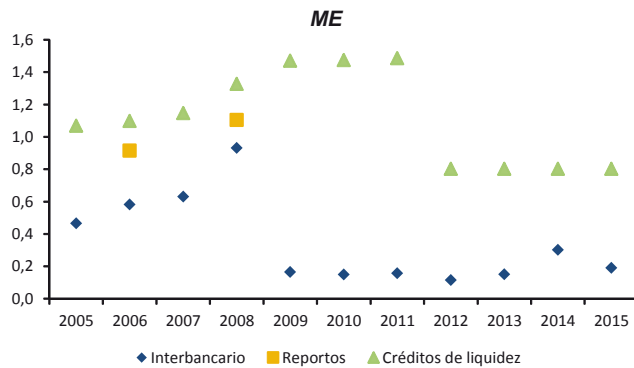
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

27 Se mide a través del cociente entre la desviación estándar de los depósitos y su promedio.

GRÁFICO 97: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



interbancarios se situaron en 1,8% y disminuyeron en 272pb. con relación a 2014. Por su parte las tasas de interés para reportos alcanzaron a 2,6%, 301pb menos que en la anterior gestión y las tasas de los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL alcanzaron a 4,6%, disminuyendo en 217pb con relación a 2014. En ME las tasas interbancarias también disminuyeron con relación a 2014 (11pb) y alcanzaron a 0,19%. Las tasas de los créditos de liquidez en esta moneda se mantuvieron. No se registraron reportos en ME durante 2015 (Gráfico 97).



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 5**Volatilidad de los depósitos y medición del riesgo de liquidez en el mercado financiero boliviano**

El riesgo de liquidez tiene gran importancia en el monitoreo de la estabilidad financiera principalmente porque el incumplimiento de las obligaciones de una entidad podría afectar negativamente a otras entidades y derivar en un deterioro de la confianza del público en el sistema financiero y afectar el proceso de intermediación financiera.

Asimismo, se ha evidenciado que los usuarios del sistema financiero reaccionan rápida y masivamente ante rumores y períodos de incertidumbre ocasionando salidas inesperadas de depósitos que incrementan la vulnerabilidad del sistema como las ocurridas en episodios pasados.

El Informe de Estabilidad Financiera señala que los depósitos del público se constituyen en la principal fuente de fondeo del sistema financiero boliviano con una mayor participación de las personas naturales y una creciente importancia de otros tipos de depositantes como las personas jurídicas y los inversionistas institucionales. Algunos de estos segmentos cuentan con mayores posibilidades de retirar sus depósitos en casos de inestabilidad.

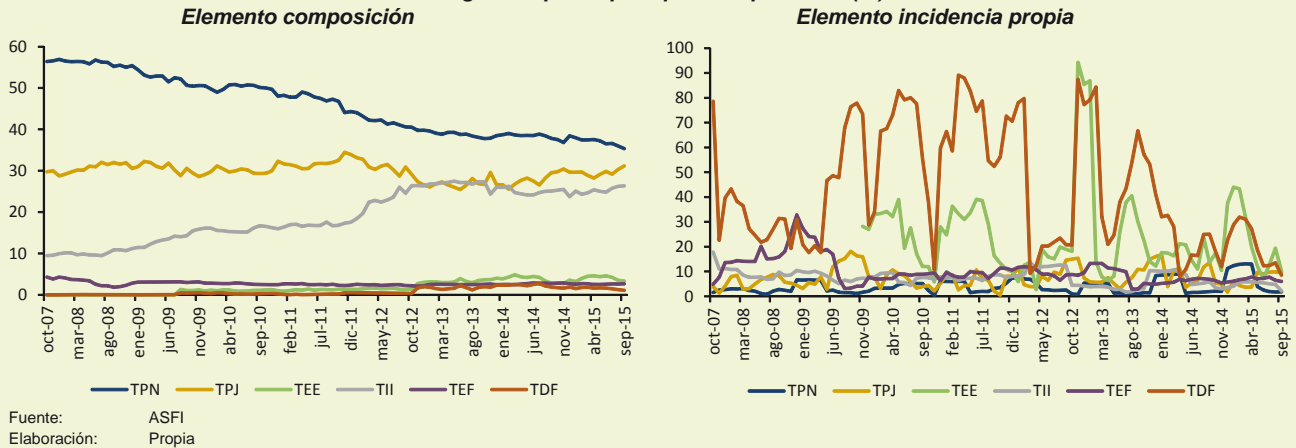
De esta manera, Olmos y Ortega (2015) realizaron una medición del riesgo de liquidez para el sistema financiero boliviano sobre la base de los trabajos realizados por Gonzales (2009) y Gómez y González-Vega (2005), a partir del cálculo de la volatilidad de los depósitos por tipo de depositante y su incidencia sobre el riesgo de liquidez total (efecto estructura). Se utilizó un modelo de Valor en Riesgo paramétrico de calibración indirecta con los dos primeros momentos estadísticos móviles. La longitud del período móvil se calculó para cada una de las series a través de los criterios de raíz cuadrada del error cuadrático promedio, raíz cuadrada del error cuadrado promedio porcentual y error absoluto medio porcentual, según Alonso y Semaan (2010).

Los grupos de depositantes del sistema financiero boliviano analizados fueron las personas naturales (TPN), las personas jurídicas (TPJ), los inversionistas institucionales (TII), las empresas con participación estatal (TEE), las entidades financieras (TEF) y los depósitos fiscales (TDF).

Los resultados señalan que de acuerdo con su volatilidad inherente, los depósitos de las personas naturales se constituyen en el fondeo más estable del sistema financiero. Sin embargo, este segmento registra mayor sensibilidad a *shocks*. Los depósitos de los inversionistas institucionales y de las personas jurídicas registraron mayor volatilidad promedio. Los inversionistas institucionales se caracterizan por el grado de sofisticación de sus decisiones de inversión del segmento y por su mandato explícito de custodia de activos. Por su parte, el fondeo de las personas jurídicas responde a motivos transaccionales y operacionales que tienden a estabilizar su demanda en períodos de estrés. Los depósitos con mayor volatilidad propia correspondieron a los depósitos fiscales y a los depósitos de empresas con participación estatal.

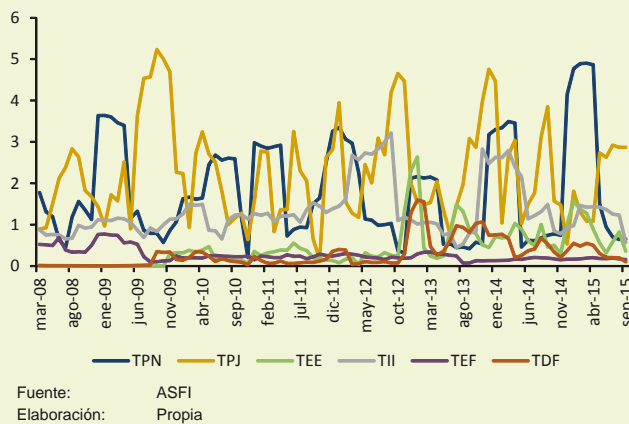
De esta manera, si bien el elemento composición del riesgo de liquidez sitúa a los segmentos de personas naturales, personas jurídicas e inversionistas institucionales como los de mayor relevancia, el elemento incidencia propia destaca el comportamiento de las empresas con participación estatal y de los depósitos fiscales (Gráfico 1).

Gráfico 1
Riesgo de liquidez por tipo de depositante (%)



Al unir ambos elementos del efecto estructura por cada tipo de depositante se evidenció que, durante el período analizado, las personas naturales y las personas jurídicas registraron en general mayor importancia dentro de la gestión del riesgo de liquidez que el resto de los depositantes (Gráfico 2).

Gráfico 2
Efecto estructura del riesgo de liquidez del sistema financiero boliviano (%)



Referencias:

Alonso, J. y Semaan P. (2010). Cálculo del VaR con volatilidad no constante en R. Universidad ICESI. Colombia.

Gómez F. y González-Vega C. (2005). Determinantes del riesgo de liquidez y volatilidad diferenciada de los depósitos en el sistema financiero boliviano. IISEC.

Gonzales R. (2009). La gestión de riesgo de liquidez en economías emergentes: Un modelo VaR paramétrico de calibración indirecta y una aplicación al sistema financiero boliviano. SBEF.

Olmos R. y Ortega C. (2015). Volatilidad de los depósitos y medición del riesgo de liquidez en el mercado financiero boliviano. Documento de investigación interno. Banco Central de Bolivia.

5.2.4 Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

La prueba de tensión para el riesgo de liquidez de la presente edición fue realizada con una metodología mejorada que afina algunos aspectos en el diseño del escenario adverso.²⁸ La principal diferencia con la versión publicada en el IEF de julio de 2015 se encuentra en el cálculo de salida de depósitos del episodio de 2002, que en esta ocasión es calibrada por tipo de entidad, tipo de depósito y moneda.²⁹

Se utilizó información al 31 de diciembre de 2015 y se consideraron todas las entidades del sistema financiero salvo las entidades financieras extranjeras. Con el propósito de mostrar una evolución del riesgo de liquidez, se efectuó una prueba de tensión de referencia con información al 31 de diciembre de 2014. El escenario de la prueba se diseñó en dos contextos, idiosincrásico y sistémico.

El primer contexto (idiosincrásico) muestra un choque que afecta a una entidad individualmente sin efectos generalizados en el sistema. En este caso, posterior a la utilización de sus recursos líquidos, las entidades acuden al mercado interbancario para resolver sus necesidades de liquidez. Los reportos y créditos del Fondo RAL serían utilizados en segunda instancia.

En el segundo contexto de carácter sistémico, el mercado interbancario no sería una opción de financiamiento porque se supone que cada entidad deberá atender sus propias necesidades de liquidez y no estaría en condiciones de ofertar recursos a otras entidades. En este sentido, luego de la utilización de sus disponibilidades, las entidades recurren a las ventanillas de liquidez del BCB.

Entre los supuestos más importantes, las entidades financieras podrían utilizar el 75% de sus disponibilidades para atender una eventual salida

²⁸ Mayores detalles con relación a la nueva metodología de la prueba de tensión y a la prueba de tensión reversa del siguiente punto en el Recuadro 5.

²⁹ Durante este episodio, a nivel del sistema financiero se registraron salidas de depósitos significativas a partir del 17 de junio hasta fechas cercanas al 6 de agosto, con algunas recuperaciones pequeñas y no consecutivas. En algunos subsistemas se registraron salidas significativas con fechas de inicio y fin distintos a los del sistema, situación considerada en el análisis.

de depósitos.³⁰ En ambos contextos se considera la posible utilización de un tercer tramo del Fondo RAL, en caso de ser necesario.

Los resultados señalan que frente a una salida de depósitos bajo el primer contexto, todas las entidades financieras estarían en condiciones de cubrir sus necesidades de liquidez, situación que mejora en comparación con 2014 donde los resultados mostraron que una entidad podría presentar problemas de liquidez.

Bajo el segundo contexto (choque sistémico), tres entidades no bancarias tendrían dificultades para cubrir sus requerimientos de liquidez aún con reportos, créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la Ley N° 1670,³¹ situación que no varía con relación al stress realizado con información de doce meses atrás.

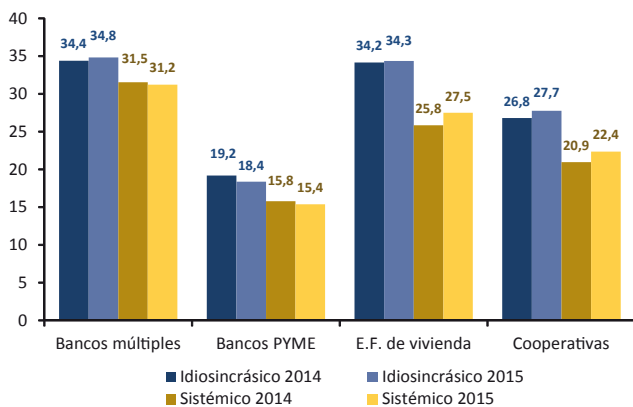
En conclusión, las pruebas de tensión efectuadas reflejan una situación extrema, pero plausible donde el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de las entidades financieras.

5.2.5 Prueba de tensión reversa

Adicionalmente se realizó una prueba de tensión reversa para determinar la magnitud de salida máxima de depósitos que cada entidad financiera podría soportar bajo sus condiciones actuales. Los supuestos fueron los mismos utilizados en el punto anterior.

Los resultados señalan que las entidades que concentran el 67% de los depósitos podrían resistir por lo menos un 30% de salida de depósitos. Asimismo se identifican a los bancos múltiples como las entidades con mayor resistencia en promedio ante una salida de depósitos. (Gráfico 98).

GRÁFICO 98: LÍMITE DE SALIDA DE DEPÓSITOS POR SUBSISTEMA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

30 Las entidades financieras no utilizan la totalidad de sus disponibilidades porque, si bien en períodos de tensión las entidades podrían cesar sus operaciones de nuevas colocaciones, deben cuidar la relación de largo plazo que mantienen con sus clientes, o por lo menos con los más importantes. En este sentido, se calculó la proporción de disponibilidades que podría ser utilizada para la atención de un shock de liquidez en función la proporción mínima de disponibilidades que mantuvo el sistema financiero con relación a sus activos desde 2001 (4,7%).

31 Estas entidades representan en conjunto menos del 0,12% de los depósitos del sistema financiero.

RECUADRO 6

Metodología de la prueba de tensión de liquidez para el sistema financiero boliviano

Las pruebas de tensión (*stress test*) son ejercicios de tipo cuantitativo que tienen por objetivo analizar el desempeño de las entidades financieras en escenarios adversos que son simulados. Este tipo de pruebas tienen diversas utilidades al analizar el comportamiento de las entidades en escenarios de bajos niveles de liquidez, incrementos en los niveles de mora, cambios en niveles de solvencia, etc. Uno de los aspectos más analizados usualmente es el referido al riesgo de liquidez que se define como la probabilidad de que las entidades no puedan cumplir con sus obligaciones, generando desconfianza del público en el sistema y por lo tanto posibles retiros masivos de depósitos.

Según Rochet y Vives (2002), en el caso de corridas bancarias, el mismo sistema debería resolver el problema a través del mercado interbancario. Sin embargo, cuando se enfrentan choques sistémicos, la demanda de liquidez es superior a la oferta, y por lo tanto las entidades ya no pueden obtener recursos de este mercado acudiendo al banco central.

En este sentido, Olmos y Palma (2015) revisaron la metodología de la prueba de tensión de liquidez y propusieron un afinamiento. Para ello realizaron una prueba de tensión para el riesgo de liquidez de fondeo, del tipo de corrida bancaria, con un enfoque *top-down* basado en información de la hoja de balance de las entidades financieras. Sobre la base de la metodología descrita a continuación se presentaron los resultados con información del sistema financiero boliviano en la sección correspondiente de este informe.

La metodología incluye los siguientes supuestos:

- Las entidades financieras recurren en primera instancia a su cuenta de disponibilidades. Si los recursos disponibles en dicha cuenta no fueran suficientes, acuden a otras fuentes de financiamiento en el siguiente orden de preferencia: mercado interbancario, reportos con el BCB, créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y créditos de liquidez en aplicación del Artículo 36 de la Ley 1670.
- Las entidades financieras no utilizan la totalidad de sus disponibilidades porque si bien en períodos de tensión las entidades podrían cesar sus operaciones de nuevas colocaciones, deben cuidar la relación de largo plazo que mantienen con sus clientes, o por lo menos con los más importantes. En este sentido, la proporción de disponibilidades que podría ser utilizada para la atención de un *shock* de liquidez es 4,7%.
- Las ventanillas de liquidez del BCB están disponibles en todo momento para atender un requerimiento de liquidez.

El diseño del escenario adverso incorpora las recomendaciones de Catalán (2015) con la definición de un *ratio* de salida de depósitos que considere la observación empírica de episodios pasados de crisis en el país. Asimismo, añade una diferenciación de los depósitos y un recorte del precio de los activos en caso de requerir financiamiento adicional.

De esta manera, se replicó el episodio de salida de depósitos de 2002, para el cual se calculó un *ratio* de retiros promedio ponderado por tipo de entidad, tipo de depósito y moneda de acuerdo con el detalle de la Tabla 1. Bajo este escenario, la salida promedio del sistema fue de 17,9% de los depósitos.

Tabla 1
Ratio de salida de depósitos
(En porcentajes)

	Vista MN	Ahorro MN	Plazo MN	Vista ME	Ahorro ME	Plazo ME
Bancos comerciales	-9,1	-32,1	-25,1	-17,2	-30,9	-8,9
Bancos microfinanzas	-9,1	-9,4	-2,5	-17,2	-10,5	-4,2
Instituciones de vivienda		-11,2	-16,4		-41,0	-25,7
Cooperativas		-21,9	-0,9		-10,9	-8,9
Total sistema	-9,1	-27,8	-24,0	-17,2	-31,1	-10,1

Fuente: ASFI
Elaboración: Propia

Asimismo, el escenario se diseñó en dos contextos, idiosincrásico y sistémico. En el primer contexto, posterior a la utilización de sus recursos líquidos en la cuenta de disponibilidades, las entidades acudirían al mercado interbancario para resolver sus necesidades de liquidez con el respaldo de la totalidad de sus inversiones financieras, salvo aquellas de disponibilidad restringida, cuyo principal componente es el Fondo RAL, el cual sería utilizado en última instancia como créditos de liquidez.

En el segundo contexto de *shock* sistémico, el mercado interbancario no sería una opción de financiamiento porque cada entidad debe atender sus propias necesidades de liquidez y no estarían dispuestas a ofertar liquidez con el fin de gestionar su propio riesgo. Por lo tanto, luego de la utilización de sus disponibilidades, el BCB interviene como prestamista de última instancia otorgando liquidez de corto plazo a las entidades financieras a través de sus ventanillas.

En ambos contextos se considera la utilización del tercer tramo del Fondo RAL, en caso de ser necesario.

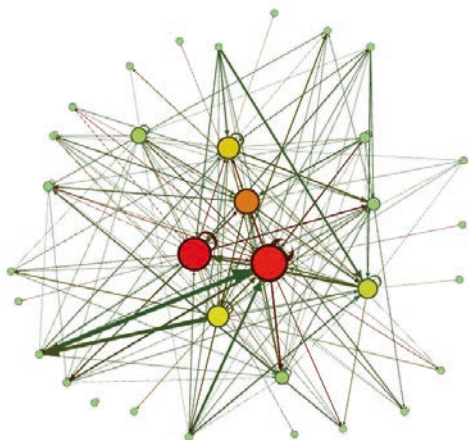
Adicionalmente se realizó una prueba de tensión reversa, la cual se constituye en un complemento de las pruebas de tensión bajo simulación de escenarios y se calcula con el fin de saber el punto al cual las entidades no pueden resolver sus necesidades de liquidez. Para el efecto se utilizaron las disponibilidades e inversiones financieras de las entidades que pueden ser utilizadas para cubrir sus necesidades de liquidez, considerando los recortes correspondientes. Se calculó el *ratio* de retiro de depósitos del público máximo que cada entidad sería capaz de resistir tanto para un *shock* idiosincrásico como para el sistémico.

Referencias:

Catalán, M. (2015). *Guidance Notes on Stress Testing: Treatment of liquidity risk in stress tests*. IMF.

Olmos R. y Palma S. (2015). Pruebas de tensión de liquidez para el sistema financiero boliviano. Documento de investigación interno. Banco Central de Bolivia.

Rochet, J. C. y Vives, X. (2002). *Coordination failures and the lender of last resort: Was bagehot right after all?*. *Hamburg Institute of International Economics. HWWA discussion paper 184*.

GRÁFICO 99: ESTRUCTURA Y MÉTRICAS DE LA RED TRANSACCIONAL – SPE

Período	Nro. de nodos	Nro. de aristas	Grado promedio de nodo	Coefficiente de agrupamiento	Densidad de la red	Longitud media
2014	27	117	4,33	0,32	0,17	2,00
2015	34	224	6,59	0,46	0,20	1,88

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

5.3 RIESGO SISTÉMICO EN EL SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR

En el caso de existir elevados niveles de exposición al riesgo sistémico en el ámbito del sistema de pagos, podrían desencadenar fallas sucesivas en las entidades financieras y comprometer la estabilidad del sistema en su conjunto. Es decir produciría un efecto dominó de contagio financiero entre entidades interconectadas.

En este sentido, el BCB desde 2012 analiza el riesgo sistémico a partir de las redes que se conforman por las interconexiones transaccionales entre agentes (entidades financieras), la identificación de agentes sistémicamente importantes y una prueba de tensión basada en la simulación del incumplimiento de pagos. Las interconexiones transaccionales resultan por las transferencias de fondos que son ordenadas por las entidades financieras y procesadas por el sistema de pagos de alto valor LIP.

CUADRO 11: MÉTRICAS DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES DEL SPE

	<i>Betweenness Centrality</i>	<i>Authority</i>	<i>Hub</i>	<i>PageRank</i>
CC1	86,83	0,06	0,06	0,06
EIF 1	31,41	0,07	0,07	0,06
EIF 2	0,00	0,01	0,01	0,01
EIF 3	12,84	0,05	0,05	0,04
EIF 4	60,72	0,05	0,06	0,04
EIF 5	16,63	0,04	0,04	0,04
EIF 6	122,11	0,07	0,08	0,07
EIF 7	73,50	0,08	0,09	0,07
EIF 8	1,91	0,02	0,02	0,03
EIF 9	3,94	0,03	0,03	0,03
EIF 10	3,03	0,02	0,02	0,01
EIF 11	0,73	0,02	0,02	0,02
EIF 12	40,67	0,05	0,06	0,05
EIF 13	1,00	0,02	0,02	0,02
EIF 14	138,24	0,09	0,09	0,08
EIF 15	70,83	0,05	0,06	0,04
CC2	0,33	0,02	0,02	0,02
CC3	28,64	0,05	0,06	0,05
EIF 16	1,08	0,02	0,02	0,02
EIF 17	0,29	0,02	0,02	0,02
EIF 18	3,31	0,03	0,04	0,03
EIF 19	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 20	2,14	0,02	0,02	0,02
CC4	0,50	0,02	0,02	0,02
EIF 21	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 22	0,31	0,01	0,01	0,01
EIF 23	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 24	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 25	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 26	0,00	0,01	0,01	0,01
EIF 27	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 28	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 29	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 30	0,00	0,01	0,01	0,04

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Un análisis general, con datos del 31 de diciembre de 2015, muestra que la red transaccional del SPE estaba conformada por 34 participantes y conectadas a través de 224 conexiones transaccionales, en promedio las entidades financieras se conectaron con otras 7 entidades, el nivel de conectividad de la red fue baja (0,20) y una tercera parte de las duplas conformadas se conectaron a una tercera entidad (Gráfico 99).

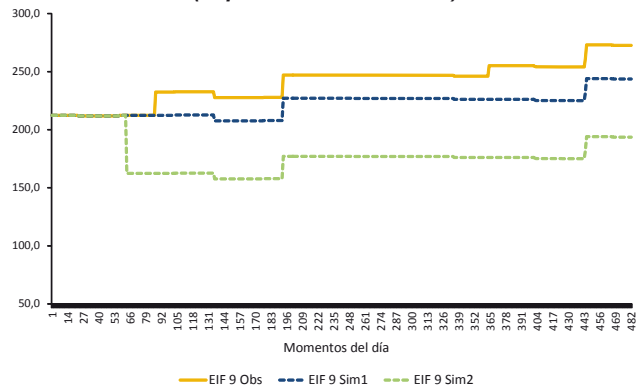
Una vez analizado el grado de conectividad de la red se procede a identificar a los agentes sistémicamente importantes a través del criterio de capacidad de intermediación, para lo cual estimaron los resultados de los indicadores (*betweenness centrality*, *HITS* y *PageRank-Google*). Las magnitudes de estos indicadores señalan que dos entidades (EIF6 y EIF14) son las que cumplen una función preponderante para que la red se mantenga conectada y para que los fondos circulen (Cuadro 11).

Con esta información se simuló el incumplimiento de los pagos de las dos instituciones financieras identificadas y se evaluó el efecto de un posible contagio sobre una tercera entidad que estuvo estrechamente conectada.

En el Gráfico 100 se presenta el saldo de la cuenta operativa simulada de la entidad que estuvo conectada con las entidades sistémicamente importantes durante la fecha de análisis, se pudo observar que EIF 9 hubiese registrado una caída de Bs21 millones en su liquidez ante una eventual caída de EIF 6 (línea azul) y de Bs50 millones adicionalmente ante la caída de EIF 14 (línea verde), no obstante sus niveles de liquidez, medida como el excedente de encaje legal, se mantuvieron en niveles altos.

Con esta prueba de tensión se corrobora la solidez de la principal estructura transaccional del sistema financiero. En conclusión, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos.

GRÁFICO 100: SALDOS OBSERVADOS Y SIMULADOS DE CUENTAS OPERATIVAS (Expresado en bolivianos)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

6. Conclusiones

El crecimiento económico mundial fue menor al esperado y su dinámica respondió a un entorno definido por la disminución de los precios de las materias primas, la desaceleración de las economías de mercados emergentes -esencialmente de la economía china- y la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, factores que estuvieron asociados a la volatilidad de los mercados financieros y determinaron resultados mixtos de la evolución económica en las regiones y en los países al interior de las mismas. En la región latinoamericana algunas economías lograron sobreponerse al difícil contexto y mantener niveles de crecimiento sobresalientes, entre ellas Bolivia.

Pese al panorama internacional poco favorable por el impacto de la desaceleración de los mercados emergentes, la actividad económica nacional registró un crecimiento acumulado de 4,8% al primer semestre y se estima alcanzar el mayor crecimiento de la región para 2015. El crecimiento económico, el establecimiento de metas intermedias anuales para la cartera de créditos productivos y de vivienda de interés social y la orientación expansiva de la política monetaria que el BCB ejecutó en un contexto de baja inflación, propició un entorno favorable para la intermediación financiera.

Los últimos diez años se caracterizaron por crecimientos positivos de la cartera con un mayor dinamismo en el período 2010 a 2015. Cabe destacar que el crecimiento anual de la cartera en 2015 (17,4%) fue cercano al promedio observado en este período (19,6%) y fue favorecido por los impulsos monetarios iniciados a mediados de 2014 que junto a las medidas adoptadas por el Órgano Ejecutivo, resultaron en una fuerte inyección de recursos a la economía, implicando récords en la expansión de los depósitos y el crédito en 2015.

El financiamiento de proyectos a los hogares y las empresas a través del sistema financiero fue mayor que en la gestión anterior. Los créditos se otorgaron casi en su totalidad en MN y se destacaron los créditos para vivienda de interés social y emprendimientos productivos.

La confianza de la población en el sistema financiero se evidenció en el aumento de los depósitos y el número de cuentas. La política de regulación monetaria del BCB influyó en la evolución de las obligaciones con el público. Es así que en el primer trimestre de 2015 los depósitos del público cayeron en respuesta a la regulación de la liquidez que se llevó a cabo para prevenir efectos inflacionarios de segunda vuelta y a partir del segundo trimestre, en concordancia con la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014, las captaciones nuevamente se incrementaron.

Los principales indicadores de desempeño del sistema financiero permanecieron sólidos y los riesgos se mantuvieron acotados. El sistema se encuentra respaldado por buenas calificaciones de cartera y niveles de provisiones que cubren un amplio porcentaje de la mora. De igual manera los altos niveles de liquidez del sistema financiero mostraron que éste encuentra fuerte para hacer frente a eventuales choques como las corridas de depósitos.

El volumen de operaciones en la BBV mantuvo una tendencia creciente, constituyéndose en una alternativa para la provisión de liquidez destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en DPF y títulos del BCB. En 2015 el monto de cartera de los fondos de inversión, abiertos y cerrados mostró un crecimiento sostenido. Asimismo, ofrecieron rendimientos atractivos tanto en MN como en ME.

Las recaudaciones y número de asegurados del SIP crecieron de forma sostenida en las últimas gestiones. Las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del SIP se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

En 2015 el mercado de seguros mantuvo una tendencia creciente con mejores indicadores de profundización y rentabilidad. Pese a este mayor crecimiento el poco desarrollo de este mercado requiere un mayor dinamismo de las compañías de seguro para ampliar su cobertura para la población.

En el ámbito del sistema de pagos el BCB continuó con el apoyo al proceso de inclusión financiera a través de un enfoque moderno e integral en la aplicación de políticas en esta materia.

Finalmente, los riesgos de crédito y liquidez permanecieron en niveles controlados. Las pruebas de tensión efectuadas para estos dos tipos de riesgos ratificaron la fortaleza del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la actividad económica, en el caso del riesgo de crédito y frente a una eventual salida de depósitos, en el caso del riesgo de liquidez.

Anexo 1

Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/01/2015 y el 31/12/2015

BCB

R.D. N° 022/2015 de 3 de febrero de 2015: modifica la tabla de comisiones por servicios del BCB para la gestión 2015.

RD N° 025/2015 de 10 de febrero de 2015: establece una nueva definición de Orden de Pago que se ajuste a las necesidades de las Entidades Financieras y Empresas Proveedoras de Servicios de Pago.

R.D. N° 059/2014 de 28 de abril de 2015: modifica el Reglamento de Encaje Legal, aumenta el porcentaje de reservas en MN en efectivo de 2% a 4% y reduce el de títulos de 10% a 8%.

RD N° 134/2015 de 28 de julio de 2015: aprueba el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación que tiene por objeto normar los servicios e instrumentos electrónicos de pago, la compensación y liquidación derivada de estos instrumentos, establecer el marco general para la creación, constitución y funcionamiento de las cámaras de compensación y liquidación y de las empresas de servicios de pago y normar las actividades de vigilancia y supervisión del sistema de pagos nacional.

R.D. N° 180/2015 de 22 de septiembre de 2015: modifica el Reglamento de Incentivos para la Cobranza de Cartera de Créditos de Propiedad del BCB y la recibida en administración del Ex Instituto Nacional de Pre inversión (EX INALPRE)

RD N° 197/2015 del 20 de octubre de 2015: modifica el Reglamento de Firma Digital para incluir en el ámbito de su aplicación a las cámaras de compensación y liquidación y entidades de depósito de valores como también, considerar en el mencionado reglamento definiciones y referencias establecidas en la Ley N° 393 de Servicios Financieros y la Ley N° 164 de Telecomunicaciones y Tecnologías de la Información y Comunicación.

ASFI

Circular N° ASFI/287/2015 de 6 de marzo de 2015: emite el Reglamento de Garantías No Convencionales y modificaciones al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos.

Circular N° ASFI/288/2015 de 06 de marzo de 2015: emite el Reglamento para el Sistema de Registro de Garantías No Convencionales así como de aspectos referidos al registro de garantías.

Circular N° ASFI/289/2015 de 06 de marzo de 2015: incorpora las subcuentas correspondientes a fondos de garantía de créditos para el sector productivo y de vivienda de interés social, garantías no convencionales y la subcuenta "garantías otorgadas" destinada al registro de los montos que garantizan los créditos otorgados con la participación de los fondos de garantía y se establece que las operaciones garantizadas por los fondos de garantía mantendrán una ponderación de activos por riesgo de 20% sólo hasta el monto garantizados por dichos fondos.

Circular N° ASFI/291/2015 de 31 de marzo de 2015: emite un reglamento para i) el aumento y reducción de capital y fusión del reglamento para la autorización y registro de accionista con el Reglamento para el registro del libro de accionistas de la junta de accionistas y ii) regula las transferencias de acciones a través de la Bolsa de Valores y establece los casos en los cuales se determinan impedimentos para realizar dichas transferencias.

Circular N° ASFI/292/2015 de 31 de marzo de 2015: modifica el manual de cuentas para entidades financieras, incorpora las subcuentas 311.05 “Certificados de capital ordinario” y 311.06 “Certificados de capital fundacional” que componen el capital social de las IFD. Asimismo, se incluye la subcuenta 978.00 “Cuentas de orden contingentes acreedoras”.

Circular N° ASFI/295/2015 de 17 de abril de 2015: dispone las actividades, funciones, operaciones financieras y no financieras que desarrollará el BDP, así como las prohibiciones a las que está sujeto entre las que se incluye la distribución de utilidades anuales de 20% como máximo en concordancia con el artículo 181 de la Ley 393 que dispone la reinversión del 80% de las utilidades obtenidas en cada gestión. Asimismo se determina que para la delegación de servicios el BDP podrá suscribir contratos de corresponsalía como entidad contratante.

Por otra parte, determina el capital mínimo equivalente a UFV30.000.000 que deberá mantener, así como aspectos referidos a la emisión de nuevas acciones y las limitaciones en cuanto a la participación de accionaria que establecen una participación mínima del Estado Plurinacional de Bolivia de 51% en el capital pagado.

Adicionalmente, establece el proceso que el BDP debe realizar para adecuar su licencia de funcionamiento y operaciones como banco de segundo piso.

Circular N° ASFI/298/2015 de 7 de mayo de 2015: modifica las tasas de encaje legal en MN y MN con mantenimiento de valor con relación a la UFV. Se incluye en el cuadro de deducciones de encaje legal aplicable a mutuales y cooperativas las tasas de encaje legal en efectivo y títulos para el cronograma determinado por el BCB y se modifica el porcentaje de los fondos en custodia que es considerado como parte del encaje legal constituido en efectivo.

Circular N° ASFI/300/2015 de 29 de mayo de 2015: modifica el capital mínimo requerido para la constitución de una empresa de pago móvil de DEG500.000 a UFV3.000.000 de acuerdo a lo determinado en el artículo 368 de la Ley 393.

Circular N° ASFI/302/2015 de 16 de junio de 2015: modifica al Reglamento para Burós de Información, establece que ante la identificación de falencias en el suministro de información, durante dos meses continuos o cuatro discontinuos durante un lapso de doce meses, el buró deberá suspender dicho suministro e informar a ASFI. Adicionalmente, se dispone que las entidades financieras que conceden créditos podrán ser usuarios habituales de la información y se excluye a personas naturales o jurídicas que brinden servicios financieros sin autorización de ASFI.

Circular N° ASFI/306/2015 de 30 de junio de 2015: modifica el Reglamento para Entidades de Intermediación Financiera que actúan como tomadoras de seguros colectivos, se incorporan aspectos relativos a las facultades de los clientes en cuanto al rechazo o aceptación del seguro colectivo y a la obligatoriedad de publicar las pólizas de seguro contratadas por las EIF.

Circular N° ASFI/307/2015 de 30 de junio de 2015: emite Reglamento para Operaciones de Crédito al Sector Productivo, en el que principalmente se establecen nuevas categorías de crédito para ser consideradas como crédito productivo, entre ellas el turismo y la producción intelectual.

Circular N° ASFI/313/2015 de 25 de agosto de 2015: modifica el Reglamento para Casas de Cambio, incorpora el pago de servicios básicos dentro de las operaciones permitidas para las casas de cambio, de igual forma se incluye como infracción la suspensión de operaciones por un período mayor a 30 días calendario.

Circular N° ASFI/314/2015 de 25 de agosto de 2015: modifica al Reglamento para la Transferencia de Cartera de Créditos entre entidades de intermediación financiera y al Reglamento para Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Circular/ASFI/315/2015 de 28 de agosto de 2015: modifica el Reglamento de la Central de Información Crediticia para la Evaluación y Calificación de Cartera, establece la obligatoriedad del desglose de las cuentas contables reportadas en cinco campos (capítulo, grupo, cuenta, subcuenta y moneda), así como la de reportar los valores numéricos y monetarios en MN de las variables utilizadas para el cálculo del índice del tamaño de la actividad económica referidas a ingresos por ventas, patrimonio y personal ocupado.

Circular N° ASFI/317/2015 de 28 de agosto de 2015: modifica el Reglamento para el Control de Actividades Financieras Ilegales o No Autorizadas, establece criterios para la determinación del carácter masivo y habitual de las operaciones ilegales con base a la ocurrencia de la actividad en un período de tiempo y por los ingresos brutos devengados. Asimismo, dispone aspectos referidos a la suspensión, clausura y proceso penal a actividades financieras ilegales.

Circular N° ASFI/320/2015 de 4 de septiembre de 2015: modifica el Reglamento para Cuentas Corrientes, dispone la formalización de cuentas corrientes mediante un contrato modelo aprobado por ASFI. Asimismo, se incluyen aspectos referidos a los requisitos para la apertura de cuenta corriente.

Circular N° ASFI/321/2015 de 9 de septiembre de 2015: incluye aspectos relacionados con la solicitud de apertura, requisitos como la inscripción en el Padrón Nacional de Contribuyentes Biométrico Digital y matrícula de comercio actualizada en el caso de empresas. Asimismo, se determina que la apertura de cuentas de caja de ahorro deberá ser formalizada mediante un contrato modelo aprobado por ASFI.

Circular N° ASFI/329/2015 de 1 de octubre de 2015: emite el Reglamento para Entidades Financieras Comunales, el cual contiene aspectos referidos a la constitución y funcionamiento de este tipo de entidades, así como a la emisión de certificados ordinarios como fuente que permita el aumento de su capital.

Circular N° ASFI/337/2015 de 15 de octubre de 2015: emite el Reglamento para el Fondo de Garantía, establece la constitución del fondo, capital mínimo del patrimonio autónomo entre otros.

Circular N° ASFI/339/2015 de 21 de octubre de 2015: modifica al Reglamento para Operaciones de Crédito de Vivienda de Interés Social y al Reglamento de Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, establece que para el cálculo del *ratio* mínimo ingreso/cuota se debe considerar únicamente la cuota de amortización del financiamiento de vivienda de interés social.

Circular N° ASFI/340/2015 de 21 de octubre de 2015: modifica al Reglamento para IFD, se incluyen causales de revocatoria del certificado de adecuación referidas al incumplimiento del coeficiente de adecuación patrimonial mínimo de 10%, inobservancia al cumplimiento del objeto de una IFD y la obtención de licencia de funcionamiento en el plazo de 24 meses computables a partir de la emisión del certificado de adecuación

Circular N° ASFI/344/2015 de 21 de octubre de 2015: emite Reglamento para la Fusión de Entidades Supervisadas, se determinan lineamientos preliminares para la fusión y causales de rechazo del proceso.

Circular N° ASFI/345/2015 de 21 de octubre de 2015: emite el Reglamento para Factoraje y Empresas de Factoraje que contiene aspectos inherentes a su constitución y funcionamiento. Asimismo, establece las obligaciones de las empresas de factoraje, bancos, cedentes y cedidos entorno a esta actividad.

Circular N° ASFI/347/2015 de 6 de noviembre de 2015: modifica el Reglamento para las Operaciones Interbancarias, se incluyen aspectos referidos a la definición de operación interbancaria en concordancia con la Ley 393 y la naturaleza de estas operaciones.

Circular N° ASFI/349/2015 de 10 de noviembre: emite Reglamento para Operaciones de Microcrédito otorgadas bajo la tecnología de banca comunal.

Circular N° ASFI/355/2015 de 30 de noviembre de 2015: emite el Reglamento para la Disolución y Liquidación Voluntaria de Entidades Financieras, el cual establece causas de disolución voluntaria de entidades supervisadas constituidas como sociedades, entre las que destacan el acuerdo de accionistas, cumplimiento del objeto de su constitución o imposibilidad de lograr el mismo, reducción de capital primario sin causales de regularización o intervención y la pérdida de capital menor al 50% en el período de un año

Circular N° ASFI/347/2015 de 7 de diciembre de 2015: modificación a las directrices básicas para la gestión del riesgo de liquidez, se determinan lineamientos para la implementación de la gestión de riesgo de liquidez que incluyen la obligatoriedad de las EIF de estructurar un programa de liquidez que minimice el riesgo de pérdida por insuficiencia de fondos disponibles o que permita operar en escenarios adversos.

Circular N° ASFI/356/2015 de 14 de diciembre de 2015: emite el Reglamento para Operaciones de Crédito Agropecuario y Crédito Agropecuario Debidamente Garantizado, estableciendo que, en el marco de la Ley 144, de Revolución Productiva Comunitaria Agropecuaria las entidades deberán incrementar gradualmente su cartera de créditos al sector agropecuario.

Circular N° ASFI/363/2015 de 30 de diciembre de 2015: modifica el Reglamento de Control de la Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos, se modifican aspectos referidos a los coeficientes de ponderación del activo e incluye las primas de emisión en el cálculo del capital primario de las EIF a excepción de cooperativas y entidades financieras de vivienda y se elimina el límite de 2% para adicionar las provisiones genéricas voluntarias al capital secundario.

Resolución del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas 031

Resuelve establecer metas intermedias anuales de cartera destinada al sector productivo y vivienda de interés social para el cumplimiento de los niveles mínimos dispuestos en el D.S.1842 mediante el cálculo del nivel mínimo de cartera regulada para cada período que considera el plazo de adecuación a las metas finales.

Decreto Supremo 2614

Determina que el 6% de las utilidades netas de la gestión 2015 de bancos múltiples y bancos PYME serán destinados a la constitución e incremento de fondos de garantía de créditos al sector productivo que garantizarán hasta el 50% de operaciones de microcrédito y créditos PYME destinados capital de operaciones y/o inversión. Asimismo dispone que los créditos garantizados tengan una ponderación del 20% mientras dure la cobertura de la garantía.

Ley 713 de 1 de julio de 2015

Amplía hasta el 31 de diciembre de 2015 el ITF, adicionalmente modifica el artículo 6 de la Ley 3446 en razón de determinar una alícuota de 0,20% del ITF para la gestión 2016 y su posterior incremento anual de 0,05% hasta llegar al 0,30% para la gestión 2018.

Ley 771 de 29 de diciembre de 2015

Modifica el artículo 51 de la Ley de 843 a efecto de establecer una alícuota adicional al impuesto de las utilidades de las empresas aplicable a las EIF cuando el coeficiente de rentabilidad respecto al patrimonio exceda el 6%.

Anexo 2

Test de cointegración

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.1 Critical Value	Prob.
None *	0.151472	14.88548	13.42878	0.0616
At most 1	0.019330	1.581071	2.705545	0.2086

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

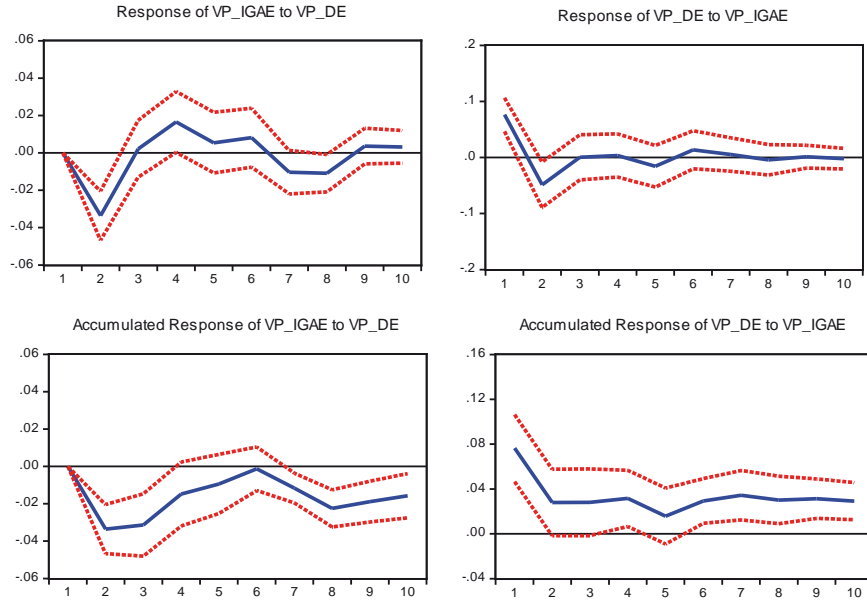
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.1 Critical Value	Prob.
None *	0.151472	13.30441	12.29652	0.0705
At most 1	0.019330	1.581071	2.705545	0.2086

Test de Causalidad

Pairwise Granger Causality Tests

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLDE does not Granger Cause DLIGAE	78	2.40207	0.0459
DLIGAE does not Granger Cause DLDE		1.19457	0.3213

Test impulso – respuesta



Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASFJ	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BOVESPA	Bolsa de Valores de San Pablo
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CD	Certificado de Depósito
CDS	<i>Credit Default Swap</i>
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
DERM	Depósitos Especiales de Regulación Monetaria
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
<i>Fed</i>	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
IEF	Informe de Estabilidad Financiera
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IPSA	Índice de Precio Selectivo de Acciones
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRO	Importe por Riesgo Operativo
IRP	Índice de Rotación de Pagos
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
IUE	Impuesto a la Utilidad de las Empresas

IVME	Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MERVAL	Mercado de Valores de Buenos Aires
MN	Moneda Nacional
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
RIN	Reservas Internacionales Netas
RNSF	Recopilación de Normas para Servicios Financieros
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SIP	Sistema Integral de Pensiones
SPE	Sistema de Pagos Electrónicos
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
TGN	Tesoro General de la Nación
TRe	Tasa de Referencia
UDAPE	Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Agencia fija

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

Agencia móvil

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

Agencia de cambio

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

Bancarización

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

Cajero automático

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Capital Regulatorio

Suma del capital primario y secundario, deducidos los ajustes determinados por la ASFI.

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coefficiente de adecuación patrimonial

Indicador que mide los activos ponderados por riesgo con relación al capital regulatorio de una entidad financiera.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Crédito de vivienda de Interés Social

Crédito destinado a financiar aquella única vivienda sin fines comerciales destinada a los hogares de menores ingresos, cuyo valor comercial o el costo final para su construcción incluido el valor del terreno, no supere UFV400.000 cuando se trate de departamento y de UFV460.000 para casas.

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

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

Gastos de administración

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

Gastos financieros

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

Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo

Empresa Pública Nacional Estratégica que tiene por objeto la administración y representación de los Fondos del Sistema Integral de Pensiones (Fondo de Ahorro Previsional, Fondo de Vejez, Fondo Colectivo de Riesgos, Fondo Solidario y Fondo de la Renta Universal de Vejez), gestión de prestaciones, beneficios y otros pagos del Sistema Integral de Pensiones, establecidos en la Ley N° 065 y sus decretos reglamentarios.

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice de morosidad

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

Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)

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

Ingresos financieros

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

Instrumentos de pago

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

Intermediación financiera

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

Inversiones permanentes

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

Inversiones temporarias

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

Liquidación

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

Localidad

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

Margen financiero

Diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros, básicamente los ingresos que recibe una entidad de intermediación financiera deduciendo los egresos por intereses de depósitos.

Microcrédito

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

Obligación

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

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

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

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Oficina central

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

Oficina externa

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

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

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

Oficina ferial

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

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio

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

Previsiones

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

Prima Directa Neta Anulaciones

Es la suma total de la primas cobradas por las Entidades Aseguradoras, independientemente de la forma de pago que tenga cada una de ellas, menos las Primas Devueltas y Anuladas.

Pruebas de tensión

Las pruebas de tensión o stress testing aluden al empleo de metodologías y técnicas cuantitativas que miden la resistencia de una entidad financiera o la del sistema financiero en su conjunto frente a situaciones extremas, pero posibles. Con los resultados de las pruebas, es posible evaluar la estabilidad financiera en función a los riesgos más importantes que enfrenta el sistema financiero.

Punto de Atención Financiero

Instalación o establecimiento equipado para realizar operaciones de intermediación financiera o servicios auxiliares financieros, según corresponda, en el territorio nacional y de acuerdo a lo establecido en la RNSF.

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

Punto de atención corresponsal

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

Punto promocional

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

Resultado de la gestión

Diferencia de los ingresos y gastos totales de una entidad financiera. Si es positivo se denomina ganancia y si es negativo pérdida.

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

El riesgo de que el incumplimiento de las obligaciones por parte de un participante en un sistema de transferencia (o en general en los mercados financieros) pueda hacer que otros participantes o instituciones

financieras no sean capaces a su vez de cumplir con sus obligaciones (incluidas las obligaciones de liquidación en un sistema de transferencia) al vencimiento de las mismas. Tal incumplimiento puede causar problemas significativos de liquidez o de crédito, lo que podría amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

Solvencia

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

Sucursal

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Emisiones de deuda realizadas por el sector público

Ventanilla de cobranza

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

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



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