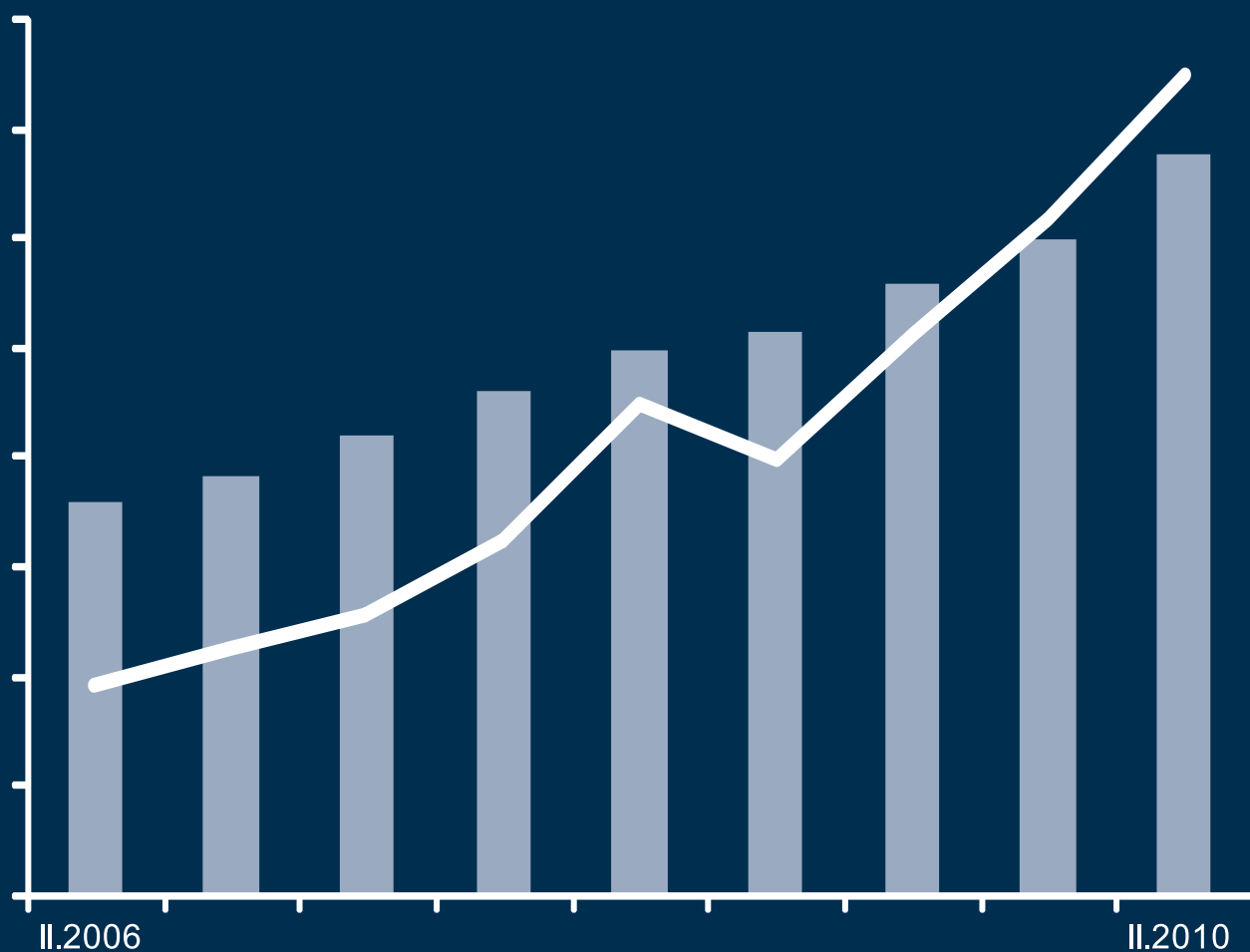


# INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA

---

ENERO 2011



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

# Informe de Estabilidad Financiera

**Enero 2011**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



# Índice

Presentación .....	7
Resumen ejecutivo .....	9
1. Entorno macroeconómico .....	13
1.1 Panorama internacional .....	13
1.2 Panorama nacional .....	23
2. Intermediarios financieros .....	27
2.1 Sistema financiero .....	27
2.2 Otros intermediarios institucionales .....	47
2.3 Mercado de capitales .....	48
3. Usuarios del crédito .....	51
3.1 Empresas .....	51
3.2 Hogares .....	54
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos .....	56
4. Sistema de pagos .....	57
4.1 Acciones emprendidas .....	57
4.2 Evolución de los sistemas de pagos .....	58
4.3 Indicadores de vigilancia .....	61
5. Análisis de riesgos .....	69
5.1 Riesgo de crédito .....	69
5.2 Riesgo de liquidez .....	74
5.3 Conclusiones .....	80
Anexo 1 .....	83
Anexo 2 .....	85
Abreviaturas .....	87
Glosario .....	89

## Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial.....	14
Gráfico 2:	Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados.....	14
Gráfico 3:	<i>Spread</i> de bonos soberanos a dos años con relación a bonos del gobierno alemán.....	15
Gráfico 4:	Índices del mercado accionario.....	15
Gráfico 5:	Primas por riesgo en el mercado interbancario a tres meses.....	16
Gráfico 6:	Evolución de la cotización del oro.....	19
Gráfico 7:	<i>Credit default swaps</i> de países seleccionados.....	19
Gráfico 8:	Mapa de estabilidad financiera mundial.....	19
Gráfico 9:	Variación acumulada del PIB por tipo de gasto.....	23
Gráfico 10:	Variación acumulada del IGAE por actividad económica.....	23
Gráfico 11:	Valdos de colocaciones netas de títulos públicos.....	24
Gráfico 12:	Tasas de rentabilidad de OMA directas a 91 días.....	24
Gráfico 13:	Transferencias de divisas.....	24
Gráfico 14:	Indicadores de cobertura con reservas disponibles.....	25
Gráfico 15:	Cartera y depósitos.....	28
Gráfico 16:	Cartera y depósitos por moneda.....	28
Gráfico 17:	Indicadores de profundización financiera de la banca comercial en la región.....	29
Gráfico 18:	Crecimiento de la cartera bruta, depósitos y PIB.....	33
Gráfico 19:	Crecimiento anual de la cartera bruta.....	33
Gráfico 20:	Repatriación de inversiones en el exterior.....	34
Gráfico 21:	Patrimonio neto, capital primario después de ajustes y obligaciones subordinadas computables de la multibanca.....	34
Gráfico 22:	Composición de la cartera productiva a diciembre de 2010.....	34
Gráfico 23:	Bolivianización.....	35
Gráfico 24:	Plazo promedio de la cartera nueva.....	36
Gráfico 25:	Tasas activas efectivas.....	36
Gráfico 26:	Tasa de referencia.....	36
Gráfico 27:	Depósitos en el sistema financiero.....	37
Gráfico 28:	Crecimiento anual de los depósitos.....	37
Gráfico 29:	Crecimiento anual de los depósitos según denominación.....	37
Gráfico 30:	Bolivianización por tipo de depósito.....	38
Gráfico 31:	Bolivianización de los depósitos por estratos.....	38
Gráfico 32:	Dolarización de depósitos en América Latina.....	38
Gráfico 33:	Tasas pasivas efectivas.....	39
Gráfico 34:	Tasas de interés pasivas para DPF de los sistema bancarios en Sudamérica.....	39
Gráfico 35:	Disminución de las obligaciones con el público por subsistema y denominación.....	40
Gráfico 36:	Fondos de inversión administrados por las SAFI.....	41
Gráfico 37:	Evolución del margen de intermediación promedio por gestión.....	45
Gráfico 38:	Resultados anualizados de gestión del sistema financiero.....	45
Gráfico 39:	Ingresos financieros anualizados.....	45
Gráfico 40:	Estructura de ingresos.....	46
Gráfico 41:	Rentabilidad / activos (ROA).....	46
Gráfico 42:	Tasa de rendimiento ponderada de los DPF y fondos de inversión de las SAFI a 30 días.....	47
Gráfico 43:	Estructura de activos del FCI.....	48

Gráfico 44:	Estructura de activos de las SAFI.....	48
Gráfico 45:	Estructura de activos de las compañías de seguros.....	48
Gráfico 46:	Transacciones en la BBV.....	49
Gráfico 47:	Estructura de los instrumentos de renta fija.....	49
Gráfico 48:	Tasas de rendimiento en bolsa.....	49
Gráfico 49:	Estructura de la cartera del sistema financiero por tipo de crédito.....	51
Gráfico 50:	Financiamiento de las empresas con el sistema financiero.....	52
Gráfico 51:	Bolivianización del crédito a las empresas.....	52
Gráfico 52:	Base empresarial.....	52
Gráfico 53:	Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo al 30 de noviembre de 2010.....	53
Gráfico 54:	Carga de la deuda del sector empresas que emiten en bolsa.....	53
Gráfico 55:	Composición de los créditos del FDP al 30 de noviembre de 2010.....	54
Gráfico 56:	Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica.....	54
Gráfico 57:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a las empresas.....	54
Gráfico 58:	Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero.....	55
Gráfico 59:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares.....	55
Gráfico 60:	Bolivianización del crédito a los hogares.....	56
Gráfico 61:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos.....	56
Gráfico 62:	Valor de las operaciones cursadas por el SIPAV.....	59
Gráfico 63:	Composición porcentual de operaciones del SIPAV.....	59
Gráfico 64:	Valor y volumen procesado por la ACH.....	60
Gráfico 65:	Valor de los títulos colocados por el BCB.....	61
Gráfico 66:	Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	61
Gráfico 67:	Valor de las operaciones cursadas por el SPT.....	61
Gráfico 68:	Evolución del índice HHI por departamento y destino de crédito.....	69
Gráfico 69:	Bolivianización de la cartera por tipo de crédito.....	70
Gráfico 70:	Pesadez de cartera total y por tipo de crédito.....	70
Gráfico 71:	Pesadez de la cartera empresarial (empresarial, PyME y microcrédito) por destino.....	71
Gráfico 72:	Pesadez de cartera de los hogares (hipotecario de vivienda y de consumo) por destino.....	71
Gráfico 73:	Pesadez de cartera por denominación.....	72
Gráfico 74:	Estructura de la cartera según tipo de garantía.....	72
Gráfico 75:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero.....	72
Gráfico 76:	Provisiones cíclicas del sistema financiero.....	73
Gráfico 77:	Resultado de las simulaciones.....	73
Gráfico 78:	Resguardo de liquidez por moneda.....	75
Gráfico 79:	Resguardo de liquidez por subsistema.....	76
Gráfico 80:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días.....	76
Gráfico 81:	Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	77
Gráfico 82:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	77
Gráfico 83:	Diferencia entre activos y pasivos por plazo.....	78
Gráfico 84:	Excedente de encaje legal en efectivo.....	78

## Cuadros

Cuadro 1:	Resumen de las principales cuentas del sistema financiero.....	27
Cuadro 2:	Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero .....	29
Cuadro 3:	Obligaciones con el público .....	40
Cuadro 4:	Variación de las captaciones por tipo de depósito y denominación.....	40
Cuadro 5:	Retiro de efectivo y créditos de liquidez con garantía fondo RAL .....	41
Cuadro 6:	Coefficiente de adecuación patrimonial .....	46
Cuadro 7:	Principales indicadores del sistema bancario .....	46
Cuadro 8:	Ahorro financiero .....	47
Cuadro 9:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV .....	59
Cuadro 10:	Valor y volumen de operaciones.....	60
Cuadro 11:	Índice de penetración de mercado .....	62
Cuadro 12:	Índice de riesgo de liquidación .....	62
Cuadro 13:	Índice de rotación de depósitos .....	63
Cuadro 14:	Valor procesado en los sistemas de pago / PIB .....	63
Cuadro 15:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP .....	74

## Recuadros

Recuadro 1:	La guerra de divisas ¿quién pierde y quién gana? .....	17
Recuadro 2:	Las nuevas reglas de Basilea III .....	20
Recuadro 3:	La influencia del crédito en la inversión privada .....	31
Recuadro 4:	Las corridas de depósitos .....	42
Recuadro 5:	Continuidad operativa de los sistema de pagos .....	65

# Presentación<sup>1</sup>

En el segundo semestre de 2010 la economía mundial mostró señales de recuperación, pero el panorama continuó siendo preocupante para las economías avanzadas, especialmente por los riesgos macroeconómicos que presentaron algunos países de la Zona del Euro y la débil demanda interna de los Estados Unidos. El dólar estadounidense se depreció y las economías emergentes se encontraron con sus monedas sobrevaluadas, por lo que asumieron medidas para contrarrestar esta situación.

La crisis reciente mostró la importancia que representa la regulación del sistema financiero. En este sentido, el Comité de Basilea dio a conocer en noviembre un conjunto de nuevas reglas para los bancos denominado Basilea III que establece nuevas normas de regulación y supervisión bancaria a nivel global que se pueden resumir en mayores requerimientos de capital y liquidez y el establecimiento de un límite para el apalancamiento de los bancos. Estas medidas entrarán en vigencia gradualmente hasta 2019. También se reconoció que en el diseño de la normativa bajo las nuevas reglas se derivan responsabilidades muy relevantes para los bancos centrales.

El BCB reconoce a la estabilidad financiera como un objetivo de política pública y un medio para contribuir al desarrollo económico y social del país, definiéndola como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y en la cual el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. Sin embargo, la estabilidad financiera

no es un fin en sí mismo, sino un medio que contribuye a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al "vivir bien" de la sociedad.

En concordancia con lo anterior, en septiembre el BCB organizó la Primera Jornada Financiera con la participación de los bancos centrales de Europa, España, Colombia, Chile y Argentina. En el evento se analizaron los avances sobre el papel de los bancos centrales en la estabilidad financiera y su rol en la macroregulación. La conclusión central ratificó que la insuficiente regulación ocasionó la crisis internacional y que resulta imprescindible combinar la política monetaria con la regulación. En este sentido, los bancos centrales no solamente deberían ser responsables por la conducción de la política monetaria sino también por los aspectos macroprudenciales.

Al respecto, en los últimos años Bolivia logró importantes avances en regulación prudencial que han tenido como consecuencia la buena salud del sistema financiero. En este ámbito el enfoque seguido por el BCB se basa en una estrecha coordinación con las autoridades que tienen relación con el sistema financiero: el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. El año 2010 fue de intensa coordinación entre las tres instituciones, se trabajó fundamentalmente en la reorientación del crédito hacia el sector productivo, los mecanismos para lograr un mayor acceso a los servicios financieros de la población tradicionalmente excluida, la disminución del nivel de las tasas activas y aumento de las tasas pasivas.

<sup>1</sup> 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 2010.



En 2010 dos eventos originados en rumores infundados afectaron al sistema financiero. Entre el 9 y 10 de junio se presentó una salida de depósitos, focalizada en un banco, con un rumor sobre su solvencia. Entre el 29 y el 31 de diciembre se produjo una salida de depósitos generalizada en el sistema debido a rumores sobre una apreciación abrupta de la moneda nacional y un posible corralito bancario. En ambos casos fue posible tranquilizar a la población y la duración de los eventos no superó los tres días cada uno. La respuesta de las entidades financieras que atendieron los retiros de los ahorristas, las oportunas acciones del BCB para proveer la liquidez necesaria y las explicaciones de las autoridades financieras del país sobre la situación del sistema financiero contribuyeron a tranquilizar a la población frente a estos rumores infundados.

Aún con los eventos descritos, la gestión 2010 cerró con crecimiento en depósitos en el sistema financiero y altos índices de bolivianización tanto en depósitos

como en cartera, aspectos que fortalecen la estabilidad financiera y la eficacia de la política monetaria.

El BCB continuó monitoreando los riesgos de crédito y liquidez del sistema financiero. Con respecto a los dos semestres previos, se encontró una disminución en el primer caso y niveles similares en el segundo. Las pruebas de tensión realizadas reflejaron un sistema financiero sólido con capacidad para enfrentar escenarios adversos, como los ocurridos durante la gestión.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar su IEF como parte de su política de transparencia y control social y como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y a los que realizan la autoridad supervisora y 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 febrero de 2011.

# Resumen ejecutivo

En el segundo semestre de 2010 las previsiones de crecimiento mundial se revisaron a la baja como consecuencia de la débil demanda interna de los países desarrollados que apuntaron a las exportaciones como una salida a la crisis. Esta situación desató la preocupación por una guerra de divisas que podría alargar el proceso de recuperación económica. En materia de regulación financiera, en noviembre se dieron a conocer los lineamientos de Basilea III que obliga a los bancos a reforzar sus reservas de liquidez y capital para actuar frente a eventuales emergencias, estos requerimiento empezarán a implementarse gradualmente hasta 2019.

El crecimiento del PIB en Bolivia al tercer trimestre de 2010 fue 3,77%, impulsado principalmente por el consumo privado. La inflación importada, los factores climatológicos y el incremento de los precios en el rubro de alimentos y bebidas en el último trimestre incidieron sobre la inflación que cerró la gestión en 7,18%. Para paliar esta situación las autoridades del Gobierno asumieron medidas como la apreciación del boliviano, las OMA, la elevación de tasas de encaje legal (de 30% a 45% para el adicional en títulos y de 2% a 3,5% en efectivo), la regulación a la exportación de azúcar y caña, importación de azúcar y maíz, entre otros.

En un contexto de crecimiento económico el sistema financiero nacional tuvo un buen desempeño. A diciembre de 2010 la cartera de créditos (Bs46.966 millones) se incrementó 20,3%. El crecimiento anual más importante de la cartera correspondió a las entidades especializadas en microfinanzas (23,3%) seguidas por la multibanca (19,4%) y con un menor dinamismo se situaron las cooperativas y las mutuales, destacó el repunte de estas últimas que hasta mediados

de 2009 registraron tasas anuales de crecimiento negativas y desde entonces una recuperación importante.

La bolivianización de la cartera bruta alcanzó un nivel histórico de 56,4% en diciembre, lo cual permitió reducir el riesgo cambiario crediticio. Se espera que en 2011 el proceso de bolivianización continúe a un mayor ritmo, principalmente por las modificaciones efectuadas al reglamento de encaje legal efectuadas en noviembre de 2010 y las medidas de política asumidas por el BCB y el Órgano Ejecutivo.

Por su parte, las obligaciones con el público (Bs63.067 millones) tuvieron una tasa de crecimiento interanual de 10,3% a noviembre, pero debido a la salida de depósitos ocurrida entre el 29 y 31 de diciembre, la tasa de crecimiento cerró la gestión en 6,5%. En la última semana de diciembre los depósitos del público se redujeron en Bs2.437,3 millones. Los depósitos en moneda extranjera cayeron el equivalente a Bs2.445 millones (\$us352,3 millones) y los depósitos en moneda nacional aumentaron en Bs7,8 millones.

La intensidad de la salida de depósitos de 29 de diciembre de 2010, producto de rumores infundados, corresponde a la mayor de los últimos años como muestra el indicador de retiros máximos por día como proporción del total de obligaciones con el público que alcanzó a 2,8%. Sin embargo, se debe mencionar que solamente duró tres días y en comparación a los dos eventos inmediatos de similares características (en julio de 2002 y en octubre de 2003) fue el de más corta duración.

Los niveles de liquidez son bastante altos pese al mayor crecimiento de la cartera con relación a los

depósitos en 2010. Por esta razón, las entidades financieras deben realizar mayores esfuerzos por buscar nichos de mercado, especialmente en el sector productivo.

El indicador de profundización financiera, medido por la relación cartera/PIB, aumentó con relación a diciembre de 2009 como consecuencia del crecimiento de las colocaciones. Los indicadores de cobertura e intensidad de uso de servicios financieros también mejoraron debido a que varias entidades fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos. Estos *ratios* se situaron por encima de muchos países de la región, pero la mayor infraestructura operativa del sistema financiero boliviano está focalizada en áreas urbanas, por lo que se deben realizar mayores esfuerzos para promover el acceso a servicios financieros en las áreas rurales.

Las tasas activas disminuyeron en 2010 con relación al año precedente como consecuencia de la modificación en el cálculo de la TRe efectuada en 2009 y el acuerdo alcanzado entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para disminuir estas tasas al menos en 70 puntos básicos con relación al nivel registrado en abril de 2010. Para los próximos meses se espera que las tasas activas para créditos del sector productivo ofrecidas por la banca continúen reduciéndose.

El incremento de los depósitos del público ocurrió en un contexto de bajas tasas de interés pasivas. En 2010 el sistema financiero pagó las tasas pasivas más bajas con relación a otros países latinoamericanos, lo cual podría ocasionar que los ahorristas busquen otras alternativas fuera del sistema para generar rendimientos más altos. Esta preocupación no parece haber sido compartida por las entidades financieras, por lo que el BCB, el Órgano Ejecutivo y ASFI persuadieron a ASOBAN para incrementar las tasas de interés para cajas de ahorro en moneda nacional. Aunque en el último trimestre la multibanca registró un incremento favorable en las tasas para este tipo de captaciones, todavía es necesario que mejoren las tasas pasivas en otro tipo de productos de ahorro como los DPF.

Los DPF en moneda extranjera dejaron de ser la opción preferida por el público para constituir reserva de valor y desde marzo registraron tasas de crecimiento negativas, mientras que la tasa de crecimiento anual

de los DPF en bolivianos fue 53%. El mayor aumento de captaciones en moneda nacional en los últimos doce meses se registró en los DPF y en cajas de ahorros (Bs3.545 millones y Bs3.183 millones, respectivamente).

Los depósitos en moneda nacional con relación al total de depósitos se incrementaron 8,6 puntos porcentuales en doce meses y llegaron a 55,8% el nivel históricamente más alto alcanzado en el sistema financiero. Los DPF superaron el 40% de bolivianización y se espera que en los próximos meses pasen el 50%. La mayor bolivianización de los DPF reflejó el desvanecimiento de las expectativas infundadas de depreciación del boliviano que se iniciaron cuando estalló la crisis internacional. El mayor nivel de bolivianización es un logro cada vez más importante pues permite mejorar la eficacia de la política monetaria y reduce la importancia de posibles movimientos de depósitos en moneda extranjera, como el ocurrido la última semana de diciembre de 2010.

A diciembre de 2010 el sistema financiero registró Bs1.126 millones por concepto de utilidades, menores en Bs76 millones a las obtenidas en similar período en 2009 debido a menores ingresos por cartera de valores y mayores gastos administrativos.

El coeficiente de adecuación patrimonial de todas las entidades financieras mostró niveles de solvencia por encima del mínimo requerido, pero algunas entidades bancarias se encuentran cerca al límite del 10%, por lo que es necesario que incrementen el capital primario para responder adecuadamente a la demanda de créditos.

Los principales *ratios* de vulnerabilidad financiera reflejan la solidez del sistema financiero: bajos índices de morosidad, buenos niveles de rentabilidad y alta disponibilidad de recursos para ser canalizados hacia actividades productivas.

Las calificaciones de riesgo asignadas a las entidades financieras y de seguros continuaron en el grado de inversión correspondiente al rango de AAA a BBB1 con una tendencia estable. Asimismo, las entidades bancarias mostraron las mejores calificaciones reflejando la solvencia del sistema bancario y una muy alta capacidad de pago.

En 2010 el monto de instrumentos de renta fija negociado en la Bolsa Boliviana de Valores fue más importante que el de instrumentos de renta variable aunque es destacable que este último haya sido superior con respecto a 2009. El incipiente mercado de capitales todavía no es una fuente alternativa de financiamiento para las empresas, pero tiene importancia como proveedor de liquidez.

En 2010 las empresas grandes, las PYME y las microempresas tuvieron como principal fuente de financiamiento al crédito otorgado por el sistema financiero, que mantuvo una tendencia creciente y se espera que al finalizar la gestión el saldo supere los Bs30.829 millones registrados a noviembre de 2010. El 40% del financiamiento concedido a las empresas se destinó al microcrédito, el 31% a las PYME y el restante 29% a las empresas grandes. Por su parte, las empresas intensivas en capital mantuvieron su preferencia por fuentes de financiamiento externas. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero al tercer trimestre de 2010 fue equivalente a Bs18.458 millones.

Concordante con las acciones que llevó adelante el Órgano Ejecutivo, las entidades financieras respondieron con una mayor predisposición para otorgar préstamos a las empresas a menores tasas de interés. La tasa promedio ponderada para créditos en moneda nacional disminuyó 32 puntos básicos y la correspondiente en moneda extranjera 196 puntos básicos. Pese a que la tasa en moneda extranjera fue menor con respecto a la de moneda nacional, las empresas prefirieron el financiamiento en bolivianos.

En 2010 el financiamiento concedido a los hogares mantuvo una tendencia creciente y a fin de período alcanzó a Bs15.016 millones. La mayor parte se concentró en préstamos para la vivienda (60%). El crecimiento del crédito destinado al consumo (40%) fue atenuado por la incorporación de mayores requisitos

y provisiones. En la mayor parte del año los hogares pudieron acceder a créditos del sistema financiero a menores tasas de interés que en 2009.

El sistema de pagos nacional operó de manera fluida y eficiente. Las actividades realizadas por el BCB se centraron en el ámbito de promoción de nuevos servicios de pago, la emisión de normativa, la incorporación de nuevos participantes al SIPAV, los avances en su modernización y la difusión educativa.

El riesgo de crédito del sistema financiero disminuyó con relación a la gestión anterior como consecuencia de una mayor diversificación de la cartera por departamento y destino del crédito, una mayor bolivianización, menores niveles de pesadez de la cartera y buena cobertura de la cartera en mora con provisiones. La prueba de tensión efectuada para el riesgo de crédito mostró una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante hipotéticos escenarios adversos. El bajo nivel de riesgo crediticio de los últimos cuatro años debería ser aprovechado por las entidades financieras para invertir más en la búsqueda de nuevos nichos de mercado dentro del sector productivo.

Las entidades financieras continuaron con niveles de liquidez históricamente altos en sus portafolios por lo que el requerimiento de liquidez al BCB fue muy bajo. Los niveles de liquidez que mantuvieron las entidades les permitieron cubrir sus obligaciones de corto plazo con activos líquidos sin necesidad de liquidar otros activos a un menor precio.

Las pruebas de tensión efectuadas para el riesgo de liquidez reflejan que éste no representa una amenaza para el sistema financiero boliviano. Frente a una hipotética situación extrema el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de las entidades financieras.



# 1. Entorno macroeconómico

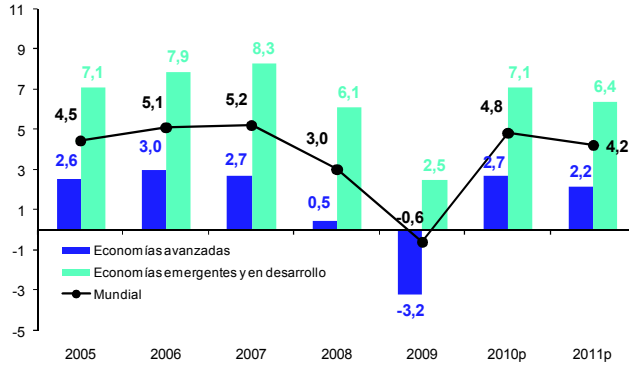
## 1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

*La economía mundial mostró señales de recuperación en el segundo semestre de 2010, pero éstas aún no son robustas. El motor del crecimiento mundial recayó nuevamente en las economías emergentes y las economías avanzadas mostraron debilidades de demanda interna. En la primera parte del semestre el panorama financiero mundial reaccionó con relativa calma, se destacaron las acciones en la Zona del Euro emprendidas para fortalecer a los países periféricos, mientras que en la segunda parte se incrementaron las tensiones en los mercados interbancarios y accionarios, principalmente por el giro proteccionista emprendido por las autoridades monetarias de Estados Unidos y China al considerar intervenciones sobre sus tipos de cambio. En el ámbito de la regulación, se destacó la publicación oficial de las normas de Basilea III que implicarán un fuerte ajuste de capital para los bancos europeos y estadounidenses en los próximos nueve años.*

La recuperación del ritmo de crecimiento mundial infundió optimismo en el primer semestre del año. Sin embargo, el bajo desempeño de Estados Unidos y Japón en el segundo semestre obligó al FMI a revisar sus previsiones para 2010 a la baja: 2,6% y 2,7% respectivamente. Las perspectivas para el crecimiento mundial en 2010 se mantuvieron en 4,8% principalmente por el buen desempeño de las economías emergentes, pero se estima que el efecto de las economías avanzadas será mayor en 2011 y el crecimiento mundial retrocederá a 4,2% (Gráfico 1). Las economías desarrolladas contribuirán al producto

mundial con una tasa de crecimiento que no superaría el 2,7%. Las expectativas de crecimiento de Estados Unidos son reducidas y se espera una tasa no superior a 2,6% y 2,3% para 2010 y 2011 respectivamente, principalmente por debilidades en la demanda interna y la lenta recuperación de los mercados laboral e inmobiliario.

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

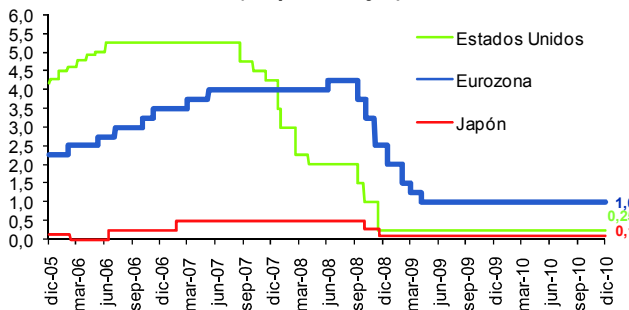


FUENTE: FMI, Perspectivas de la economía mundial (octubre de 2010)  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: p: preliminar

Aunque en la Zona del Euro las perspectivas de crecimiento del FMI fueron revisadas al alza, aún no es posible afirmar que la recuperación sea sostenible, debido a la disparidad en el desempeño de las economías que integran esta zona. Las proyecciones del FMI señalan 1,7% para 2010 y 1,5% para 2011. Asimismo, se espera un mayor esfuerzo en la consolidación fiscal en la mayoría de los países de la zona a través de planes en la reducción de su déficit que no impliquen un retiro brusco de los estímulos fiscales emprendidos como consecuencia de la crisis financiera, esto sin descontar la continuidad en las tareas de recapitalización de las entidades bancarias.

Las economías emergentes y en desarrollo continuaron mostrando una vigorosa dinámica de crecimiento y se estiman tasas de 7,1% para 2010 y 6,4% para 2011.

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



FUENTE: Bloomberg  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Para América Latina la perspectiva de crecimiento en 2010 es de 5,7%, este mayor dinamismo marcaría el comienzo de una década positiva, aspecto en el que también concuerdan otros organismos internacionales como la CEPAL. El riesgo para la región en materia de crecimiento se enmarca en la lenta recuperación de las economías avanzadas y en un probable menor crecimiento de China, importante receptor de las exportaciones que provienen de la región.

En el segundo semestre de 2010 los principales bancos centrales del mundo mantuvieron sin cambios sus tasas de política monetaria (Gráfico 2). Es probable que en 2011 los bancos centrales de las economías avanzadas mantengan bajas sus tasas de referencia y continúen con sus políticas expansivas debido a la debilidad de la demanda interna.

En el segundo semestre continuaron las secuelas que dejó la crisis fiscal europea que alcanzó su punto más

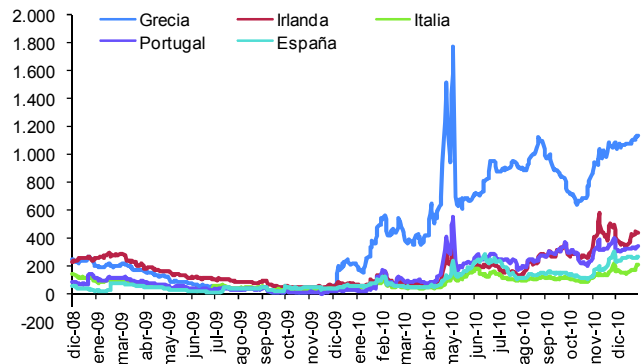
alto a finales del primer semestre. Aunque hubo una progresiva mejora en los mercados de deuda soberana de los países periféricos y una normalización del mercado interbancario, la lentitud en la recuperación de Europa continuó siendo causa de preocupación.

En la Unión Europea se debatió sobre la posibilidad de aumentar el tamaño del fondo de rescate dotado de 440 mil millones de euros para los países de la Zona del Euro en apuros financieros. Portugal tiene un elevado déficit público y será posiblemente el próximo país que podría necesitar ayuda financiera en 2011. Los mercados también señalan a España e Italia como posibles candidatos que necesitarán recursos del Banco Central Europeo, cuya principal preocupación radica en incrementar el tamaño de su red de seguridad financiera, acelerar sus compras de bonos gubernamentales y, en definitiva, encontrar una solución integral al problema en lugar de continuar con rescates que implican la ayuda de un país después de otro.

Bajo este panorama la tensión en los mercados de bonos europeos tuvo un repunte en el segundo semestre de 2010, los países más afectados fueron Grecia, Irlanda y Portugal que incrementaron su *spread* con relación a los bonos del gobierno alemán en mayor proporción que sus pares europeos (Gráfico 3).

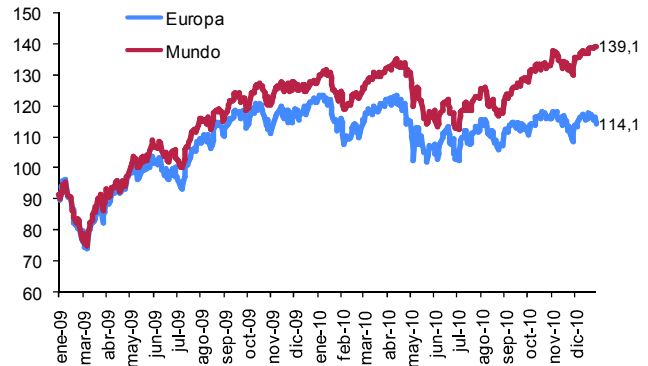
En el segundo semestre de 2010 los principales índices bursátiles tuvieron un comportamiento irregular. En septiembre se registró una subida importante como consecuencia del alza del Dow y S&P 500 que registraron su alza más importante en dicho mes del año desde 1939, pero a partir de octubre dos factores influyeron en una desmejora del mercado accionario, principalmente del europeo. El primero se refiere a la crisis de deuda soberana de los países periféricos y el segundo fue la marcada depreciación del dólar a nivel mundial que ha llevado a la relación euro-dólar a 1,38. Desde principios de septiembre el dólar se ha depreciado aproximadamente 8,7% con relación al euro. A pesar de esta circunstancia, el balance final del año puede considerarse como positivo para la mayoría de los mercados accionarios. Cabe destacar que los mercados de las economías emergentes, seguidos de los norteamericanos, experimentaron una evolución más sólida y consistente que la que se observó en Europa (Gráfico 4).

**GRÁFICO 3: SPREAD DE BONOS SOBERANOS A DOS AÑOS CON RELACIÓN A BONOS DEL GOBIERNO ALEMÁN (En puntos básicos)**



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

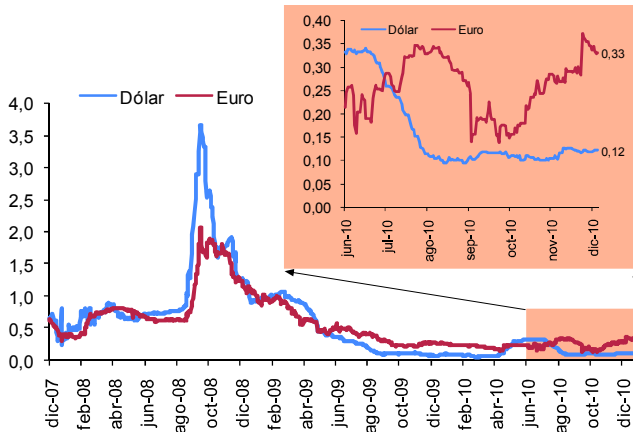
**GRÁFICO 4: ÍNDICES DEL MERCADO ACCIONARIO**



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Los índices corresponden al Dow Jones Euro Stoxx 50 Index para Europa y al MSCI World Index para el mundo



**GRÁFICO 5: PRIMAS POR RIESGO EN EL MERCADO INTERBANCARIO A TRES MESES (En puntos básicos)**



FUENTE: *Bloomberg*  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: *Spreads* de la tasa LIBOR y la tasa de *Overnight Index Swap* correspondiente a cada zona

Las primas por riesgo de las dos monedas más influyentes tuvieron un comportamiento distinto en el semestre. Las primas del euro mostraron una alta volatilidad mientras que las del dólar se mantuvieron relativamente constantes debido, probablemente, al anuncio del gobierno de Estados Unidos de inyectar \$us600 mil millones de liquidez de manera progresiva hasta fines del primer semestre de 2011, medida que fue duramente criticada por el BCE (Gráfico 5).

Se estima que los recursos del programa expansivo del *Fed* irán a parar a economías emergentes que tienen tasas de interés más atractivas creando burbujas especulativas. Por tanto, el fuerte influjo de capitales podría generar la apreciación de las monedas de esos países llevándolos a tener un menor saldo de la balanza comercial como consecuencia del encarecimiento de sus exportaciones y abaratamiento de sus importaciones.

La mayor preocupación en el mercado de divisas proviene del giro proteccionista que al parecer están tomando las autoridades monetarias, principalmente de Estados Unidos y China, y que se plasma en la intervención sobre los tipos de cambio. A esto se suma que la reunión del G-20 en Corea no tuvo la respuesta que se esperaba y mostró una falta de contundencia para abordar el tema de la "guerra de divisas" (ver Recuadro 1), lo cual produjo que la percepción de riesgo de los agentes económicos vuelva a incrementarse.

## **RECUADRO 1**

### **LA GUERRA DE DIVISAS: ¿QUIÉN PIERDE Y QUIÉN GANA?**

Como consecuencia de los efectos negativos de la crisis financiera internacional en los países desarrollados, las divisas se han convertido en un instrumento para alcanzar la recuperación económica. De esta manera, se presenta una "Guerra de Divisas". Se entiende por guerra de divisas a un contexto de devaluación de monedas -o evitar su apreciación- con el propósito de ganar competitividad en el comercio exterior e impulsar el crecimiento de la economía a través de exportaciones.

La guerra de divisas, que deriva de comportamientos monetarios no cooperativos, tiene efectos negativos sobre la economía mundial afectando el comercio exterior, y a través de esta vía, a la producción mundial y el empleo. A partir de 2010 se inició una guerra de divisas que enfrenta a los países desarrollados de occidente con los países asiáticos.

En el caso de Estados Unidos, frente a una demanda interna débil la garantía para lograr tasas de crecimiento positivas está en los ingresos que generan sus exportaciones y para lograr esto, necesita una moneda más barata. Por su parte, China pelea por mantener el valor del *yuan* depreciado y compra deuda norteamericana, puesto que si el dólar pierde valor el *yuan* se apreciaría, lo cual perjudicaría a sus exportaciones.

Otros países, que compiten con China, también están devaluando su moneda o evitando apreciarla para no verse afectados. Japón intervino sin éxito el mercado cambiario para intentar frenar el fortalecimiento del *yen* y creó un fondo de 60 mil millones de dólares para comprar activos.

En España, Portugal, Irlanda e Italia existe preocupación por las consecuencias de la apreciación del euro porque necesitan exportar para salir de sus problemas económicos internos, mientras que en Latinoamérica, Chile y Brasil asumieron medidas para evitar mayores apreciaciones de sus monedas.

#### **LA REUNIÓN DEL G-20**

En noviembre de 2010 el G-20, que reúne a los responsables de las veinte principales economías desarrolladas y en vías de desarrollo del mundo, en su última reunión en Corea del Sur no llegó a un acuerdo concreto sobre la guerra de divisas. Ello puso a los países emergentes, especialmente a los latinoamericanos, frente a la perspectiva de monedas sobrevaluadas, lo que afecta la competitividad de sus exportaciones y lleva a sus gobiernos a analizar medidas para contrarrestar la situación.

#### **LAS REACCIONES EN LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA**

El anuncio del *Fed* sobre una inyección de 600 millones de dólares en su economía fue criticado por los países emergentes, que consideran que ese flujo de dinero acabaría entrando en sus economías debido a que se tienen tipos de interés mucho más altos que en Estados Unidos, consecuentemente podrían haber repercusiones negativas en sus balanzas comerciales.

El exceso de dólares que inyecta EEUU para fortalecer su industria local produciría un rebalse hacia el resto del mundo, incidiendo en el tipo de cambio en la mayoría de los países de América Latina. Los bancos centrales se vieron en la necesidad de evitar la apreciación de sus monedas con relación al dólar

con el consecuente riesgo de crecimiento de las importaciones que podría generar pérdidas de competitividad de los productos locales y aumentar la desindustrialización de algunos sectores.

El Banco Central de Chile fue uno de los primeros bancos del mundo en reaccionar al anuncio del *Fed*. Como medida indirecta para frenar la apreciación de su moneda, subió el límite de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones en el extranjero, de 60% a 80%.

El Banco Central de Argentina decidió comprar a diario entre 50 a 200 millones de dólares, lo que le permitió atesorar reservas por 52 mil millones de dólares en la actualidad.

En Brasil, la autoridad monetaria emprendió una política de compra de dólares para pagar su deuda exterior y aumentó el impuesto que grava la inversión extranjera en renta fija para desincentivar las operaciones a corto plazo. Los datos acumulados hasta septiembre reflejan que las exportaciones crecieron cerca de un 30% mientras que las importaciones llegaron a 45,8%.

En Colombia se tomaron medidas restrictivas al ingreso del dólar. La moneda local se valorizó 9,25% hasta octubre de este año luego de ganar 10,3% en 2009. En un intento de frenar la revaluación, en septiembre el Banco de la República empezó a intervenir el mercado cambiario con compras diarias de al menos 20 millones de dólares, medida que se extenderá hasta mediados de enero de 2011.

## **CONCLUSIONES**

Una guerra de divisas supone el incremento de medidas proteccionistas que no son favorables en el punto actual del ciclo donde la incertidumbre todavía es elevada. La economía mundial está saliendo lentamente de una recesión global y una guerra cambiaria podría repercutir negativamente en el comercio internacional.

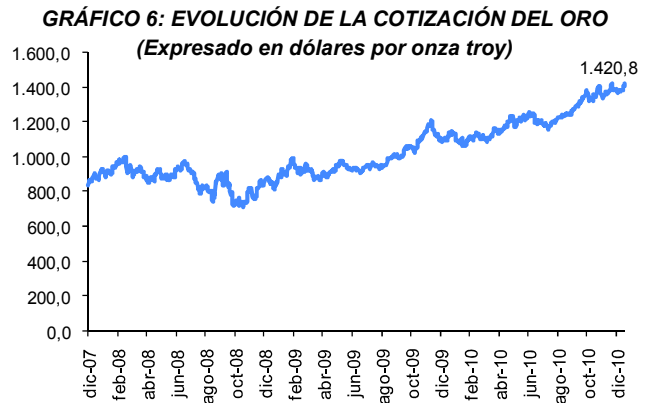
Los países de la región buscan medios para enfrentar la desvalorización del dólar, moneda en la que cotizan sus exportaciones, cuya circulación se verá aumentada por el *Fed* en 600 mil millones de dólares en los próximos meses con el objetivo de reactivar la economía estadounidense. Es importante que las economías desarrolladas realicen esfuerzos conjuntos para la salida de la crisis.

El precio del oro continuó su tendencia ascendente en el semestre.<sup>2</sup> La política monetaria expansiva del Fed, los problemas de deuda de la periferia de Europa y la fuerte demanda de algunos países asiáticos por este *commodity* habrían impulsado su precio, por lo que los inversores se refugiaron en este metal. El atractivo retorno del oro en los últimos meses elevó su precio nominal al nivel histórico más alto de \$us1.420,8 la onza a fines de 2010 (Gráfico 6). Por su parte, el precio del petróleo para el mismo periodo cerró en \$us91,4 el barril.

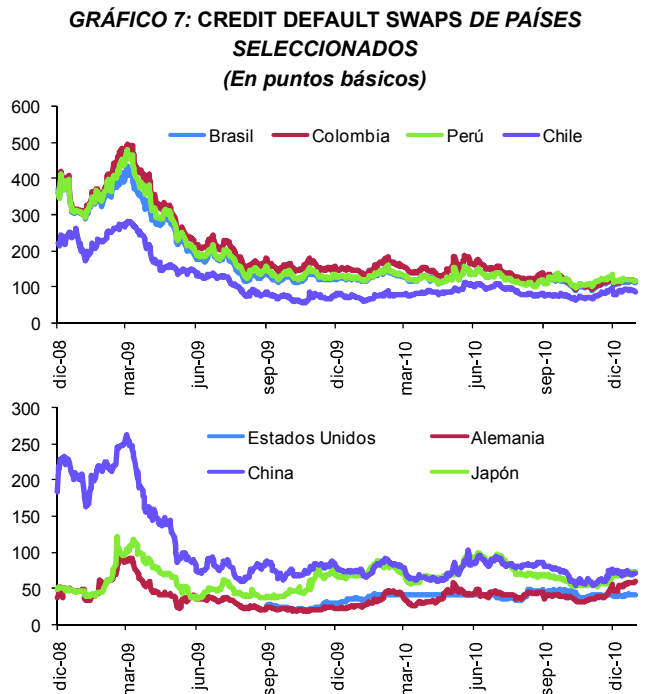
Los *Credit Default Swaps* (CDS) de los países desarrollados mostraron una tendencia al alza durante el último mes, inclusive mayor a los CDS de la región (Gráfico 7). Las señales que dio la economía mundial durante la guerra de divisas provocaron el temor de los inversionistas sobre el riesgo crediticio inherente a los bonos soberanos.

El mapa de estabilidad financiera elaborado por el FMI mostró que a pesar de la recuperación económica mundial, el sistema financiero global permaneció en un periodo de incertidumbre con incremento en los riesgos macroeconómicos. Se destacó el menor riesgo de los mercados emergentes así como una disminución del apetito de riesgo para los inversionistas (Gráfico 8).

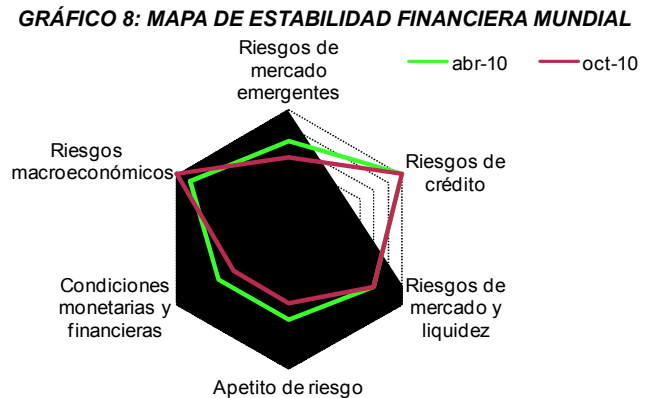
Con el fin de mantener un adecuado desempeño, los entes reguladores en el mundo diseñaron un nuevo marco de regulación financiera para impedir una nueva crisis internacional y consolidar la recuperación económica con un crecimiento sustentable. Para ello, las reglas de Basilea III tratan de corregir las imperfecciones que dieron lugar a la crisis financiera (Recuadro 2).



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



FUENTE: Bloomberg  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



FUENTE: FMI, WEO de octubre de 2010  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: La posición más lejana al centro representa mayor riesgo, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito de riesgo

<sup>2</sup> El Banco Mundial afirmó en noviembre que se debería incluir también el uso del oro como punto de referencia internacional sobre las expectativas del mercado en cuanto a inflación, deflación y cambios futuros de las divisas.

## RECUADRO 2 LAS NUEVAS REGLAS DE BASILEA III

Aunque el comportamiento irresponsable de los bancos sistémicamente importantes fue una de las causas para el estallido de la reciente crisis financiera, existe consenso en que el problema también estuvo en la mala regulación y supervisión por parte de las autoridades. Por esta razón, el Comité de Basilea desarrolló un conjunto de nuevas reglas para los bancos denominado Basilea III, que obliga a reforzar las reservas de efectivo y otro tipo de capital para actuar frente a eventuales emergencias. Los requerimientos de capital empezarán a implementarse gradualmente y entrarán en vigencia completamente en 2019. La reforma tiene los siguientes objetivos:

- 1) Elevar los requerimientos de capital y mejorar su calidad.
- 2) Incorporar un colchón *-buffer-* de liquidez.
- 3) Definir nuevos riesgos a los que está expuesta la industria bancaria.
- 4) Establecer un límite para el apalancamiento de los bancos.

### 1) Elevar los requerimientos de capital y mejorar su calidad

En teoría, básicamente se pretende mejorar los ratios de capital. En la práctica, los cambios implican una mejoría en la calidad, porque el capital primario -conformado por capital más reservas- subirá gradualmente del 2% a 7% en un horizonte temporal desde 2013 hasta 2019. En palabras más sencillas, actualmente los bancos deben aportar con recursos propios 2 dólares por cada 100 que prestan, bajo las nuevas reglas los bancos necesitarían aportar 7 dólares en lugar de 2.

El 7% que requiere el capital primario, incluye un colchón de capital adicional de 2,5% que los bancos deberán mantener en efectivo con la finalidad de utilizarse cuando las pérdidas se acumulen. Estas reservas no podrán utilizarse para pagar dividendos a sus directivos y tendrán que estar siempre disponibles para respaldar las deudas.

Respecto al capital secundario -deuda subordinada y participaciones preferentes que la entidad tenga emitidas- no se fijan condiciones especiales, pero en adelante tendrán una menor ponderación a la hora de medir el capital de un banco.

Adicionalmente, se incorporará un colchón de capital contracíclico en un rango entre 0% y 2,5% que se constituirá en periodos de crecimiento excesivo del crédito que suponga el incremento del riesgo sistémico. Su liberación estará sujeta a juicio de las autoridades para ayudar a absorber pérdidas. Este mecanismo reducirá el riesgo de que haya menos crédito disponible por la aplicación de los requerimientos de capital regulador.

En conjunto, el colchón de conservación de capital y el contracíclico, fueron diseñados para mitigar la prociclicidad y hacer más resistente al sector bancario.

### 2) Incorporar un colchón *-buffer-* de liquidez

La crisis puso en evidencia que aunque los balances de los bancos muestren una situación solvente no con todos los activos líquidos se pueden realizar pagos corrientes, por eso Basilea III, además del colchón de capital, implementa un colchón de liquidez para hacer frente a eventuales salidas masivas bancarias.

Complementariamente, se diseñaron dos instrumentos: un ratio de liquidez a corto plazo que mide la capacidad de una entidad financiera para aguantar 30 días con los mercados totalmente cerrados y un cociente de financiamiento a largo plazo, que permita verificar que existe una correlación temporal entre el negocio crediticio y las vías de financiamiento del banco. Estas nuevas exigencias se ensayarán desde 2012 y entrarán en vigencia en 2018.

### **3) Establecer nuevos riesgos en la industria bancaria**

Basilea III también presta atención al tipo de riesgo que toman los bancos, al respecto se establece una nueva clasificación, de modo que algunos riesgos que Basilea II consideraba poco importantes, y que la crisis se encargó de demostrar que si lo son, tendrán que provisionar más capital, por ejemplo, las inversiones en títulos de deuda de los gobiernos que actualmente se consideran libres de riesgo.

Asimismo, se incorporó un riesgo adicional: la posibilidad de que el comportamiento negativo de una entidad pueda influir en el resto del sistema con un costo adicional para todos. Para estos bancos, los más grandes o sistémicamente importantes, se establecen colchones adicionales.

### **4) Establecer un límite para el apalancamiento de los bancos**

El excesivo endeudamiento de los bancos fue una de las principales causas que precipitó y agravó la crisis económica. Para evitar que en el futuro vuelva a suceder lo mismo, el G-20 se propuso limitar el grado de apalancamiento de los bancos. La intención del Comité de Supervisores Bancarios es desarrollar una herramienta "simple, transparente y desligada del riesgo" para medir el nivel de endeudamiento. Se prevé que los activos totales de un banco no podrán ser más de 33 veces el volumen de su capital primario, aunque es probable que en los futuros ensayos el ratio de apalancamiento se haga más complejo. Para tal efecto se fijó un periodo de adaptación hasta 2017.

### **Repercusiones**

La mayor crítica a Basilea III es que la medida podría ser procíclica, puesto que existe una correlación entre el capital que necesitan los bancos y los créditos que otorgan, es decir, si los bancos tuviesen dificultades para incrementar su capital se verían obligados a reducir la cantidad de préstamos, lo cual tendría un efecto perverso sobre la actividad económica.

Por esta razón, el Comité de Basilea y el G-20 acordaron alargar el plazo a nueve años para poner en práctica estas reglas. El objetivo es que cuando estas normas entren en funcionamiento, los efectos de la crisis se hayan superado y la falta de liquidez en la economía no sea un obstáculo para que los bancos puedan incrementar su capital.

También se debe considerar la probabilidad de que muchos bancos retribuirán menos por los depósitos y cobrarán más por el dinero que presten. Por el lado de los accionistas, éstos se encontrarán con recortes en los dividendos para incrementar el capital del banco.

La implementación de Basilea III implicará que la mayor parte de los bancos europeos y estadounidenses tendrán que incrementar significativamente su capital. Actualmente, sólo una porción de bancos asiáticos ya cumplen con los nuevos estándares de capital y para ellos el impacto será limitado.

## **Conclusiones**

La nueva reforma bancaria que trae Basilea III reforzará globalmente el sector financiero gracias a exigencias más severas de aportes propios. El peligro es que como resultado de la búsqueda de mayor seguridad se obtenga un menor crecimiento económico, por eso se consideró un plazo de nueve años para su implementación y graduar los requerimientos de capital con la recuperación económica.

Con la implementación de Basilea III las crisis bancarias serán menos probables y menos costosas para los bancos centrales y los contribuyentes.

## **Bibliografía**

Hannoun, Hervé (2010). *"The Basel III capital framework"*. *Bank of International Settlements*.

*Basel Committee on Banking Supervision* (2010). *Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top down approach*.

Wellink, Nout (2010). *A new regulatory landscape. Speech at the 16th International Conference of Banking Supervision*. Singapur.

## 1.2. PANORAMA NACIONAL

Para 2010 se espera un crecimiento económico superior al 4%. La inflación alcanzó 7,18% y las autoridades aplicaron medidas para mitigar sus efectos. El BCB reorientó su política monetaria, apreció el boliviano y modificó el reglamento de encaje legal.

El crecimiento del PIB al tercer trimestre de 2010 fue 3,77% impulsado principalmente por el consumo privado, cuya participación en el producto (69%) tuvo una incidencia de 2,79pp. Por su parte, la inversión contribuyó con 1,5pp y el consumo de gobierno con 0,37pp. Aunque las exportaciones netas fueron positivas, el mayor crecimiento de las importaciones hizo que su incidencia sea negativa (-0,88pp, Gráfico 9). Para 2011 se tiene previsto un crecimiento del PIB de 5%.

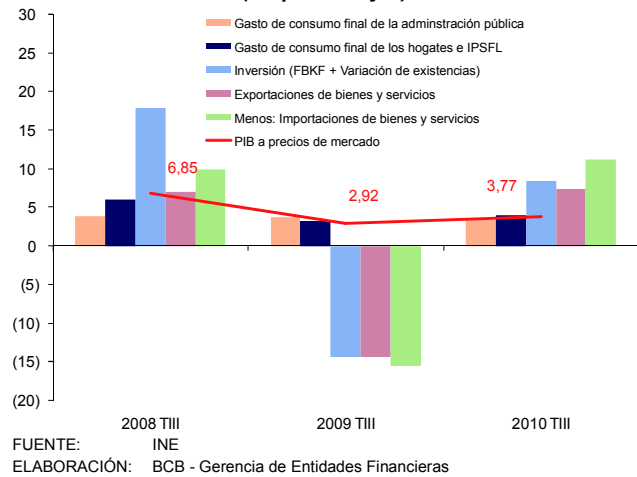
A octubre de 2010, el IGAE mostró un crecimiento acumulado de 3,97%. El mayor crecimiento se registró en el sector de hidrocarburos (11,41%), seguido por el sector de servicios financieros (9,13%). Un comportamiento opuesto fue registrado por el sector minero que se contrajo 3,55% (Gráfico 10). El sector con mayor participación en el producto fue la industria manufacturera con un crecimiento de 3%. El segundo rubro más importante de la economía fue el sector agrícola y su crecimiento fue de 1,28%.

El incremento de los precios en el rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas durante el último trimestre de 2010 incidió sobre la tasa de inflación acumulada que al 31 de diciembre fue 7,18%. El comportamiento de los precios estuvo influenciado por la inflación importada y por factores climatológicos que incidieron en la menor oferta de algunos productos.

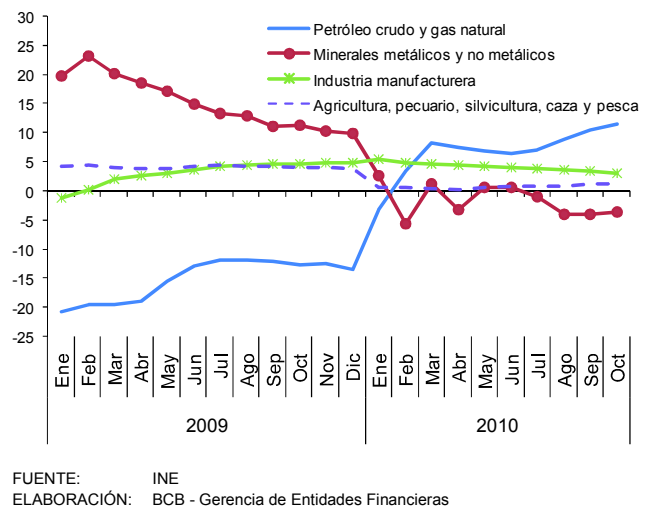
Las autoridades tomaron medidas para contrarrestar el incremento de precios con el abastecimiento de productos de primera necesidad y la prevención de posibles actividades de especulación.

El BCB, por su parte, empleó OMA para retirar liquidez de la economía. Las colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) al 31 de diciembre de 2010 ascendieron a Bs17.576 millones, Bs1.879

**GRÁFICO 9: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB POR TIPO DE GASTO (En porcentajes)**

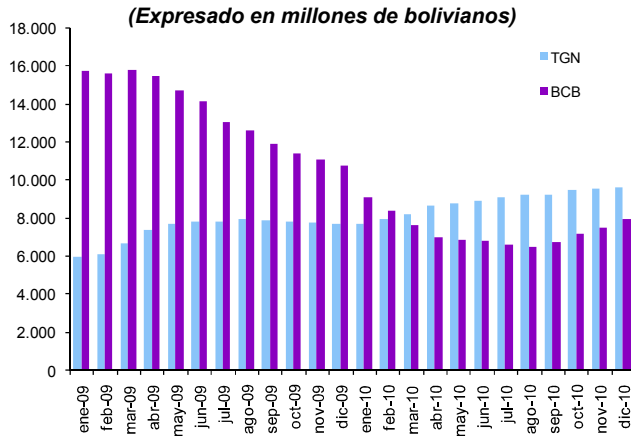


**GRÁFICO 10: VARIACIÓN ACUMULADA DEL IGAE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)**





**GRÁFICO 11: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS**

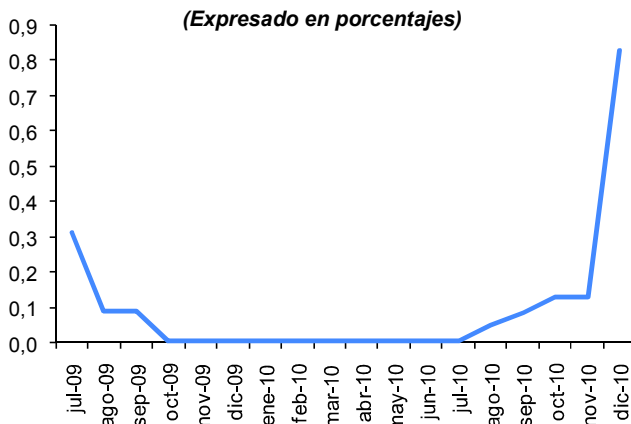


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

millones por encima del saldo registrado en junio de 2010. Los títulos de regulación monetaria del BCB incrementaron su saldo en Bs1.209 millones en el último trimestre de 2010 (Gráfico 11).

En concordancia con lo anterior, las tasas de rentabilidad de las OMA directas a 91 días comenzaron a subir a partir de agosto de 2010. En diciembre de 2010, el BCB estableció esta tasa en 0,83% para incentivar a los pequeños ahorristas (Gráfico 12).

**GRÁFICO 12: TASAS DE RENTABILIDAD DE OMA DIRECTAS A 91 DÍAS**

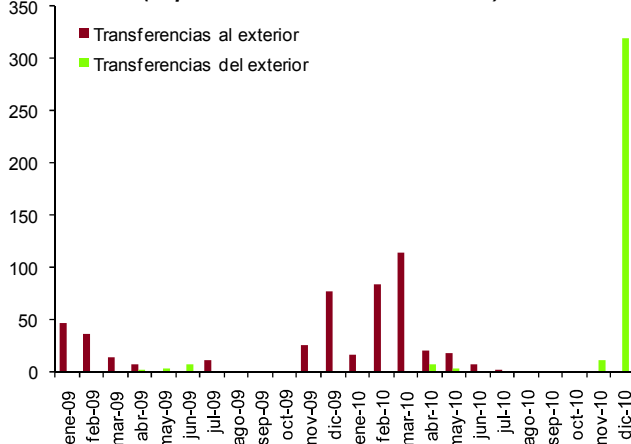


FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Como complemento a las OMA, bajo el régimen actual de tipo de cambio *-crawling peg-* el BCB apreció la moneda nacional para contrarrestar la inflación importada que se originó en el incremento de los precios internacionales de las materias primas y en la apreciación de las monedas de los socios comerciales.

Adicionalmente, se estableció un mayor encaje adicional en ME de 30% a 45% y encaje en efectivo en ME de 2% a 3,5% a partir del 13 de diciembre. Esta medida permitirá recoger aproximadamente \$us127 millones.

**GRÁFICO 13: TRANSFERENCIAS DE DIVISAS**



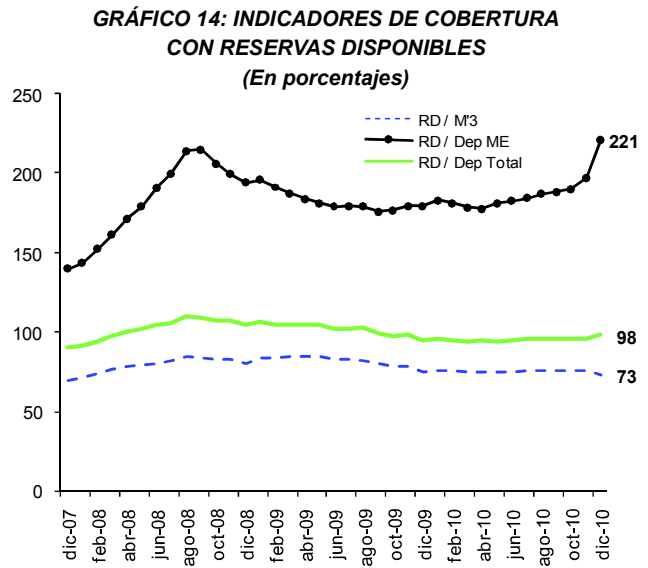
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2010 la IED subió 20% con relación a 2009 y se estima que alcanzará a \$us700 millones hasta finalizar la gestión. Sólo en el segundo semestre el incremento de la IED fue de \$us477 millones. Los flujos de inversión se dirigieron principalmente a proyectos camineros. De esta manera, el flujo promedio de recursos obtenidos por el país entre 2006 y 2010 fue de \$us393 millones orientado principalmente a los sectores industrial, minero e hidrocarburos.

En el segundo semestre de 2010, las transferencias de divisas al exterior del sistema financiero por intermedio del BCB alcanzaron a \$us3 millones y las transferencias de divisas del exterior al sistema financiero a través del BCB<sup>3</sup> fueron \$us330,6 millones, de los cuales \$us25,5 millones correspondieron a operaciones propias del sistema financiero (Gráfico 13).

<sup>3</sup> Incluye las transferencias de operaciones propias del sistema financiero, de embajadas y organismos internacionales y remesas familiares.

Al 31 de diciembre de 2010 las Reservas Disponibles del BCB (RD)<sup>4</sup> ascendieron a \$us8.880 millones. Las RD registraron una cobertura del agregado monetario M'3<sup>5</sup> de 73% y de los depósitos del público de 98%, mientras que los depósitos en ME fueron cubiertos en 221%. Los niveles observados de RD resguardan la estabilidad del sistema financiero y fortalecen la función de prestamista de última instancia del Ente Emisor (Gráfico 14).



FUENTE: BCB  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

<sup>4</sup> Reservas Disponibles del BCB = Reservas Brutas del BCB - Oro + RAL ME de bancos

<sup>5</sup> M'3 = Billetes y monedas en poder del público, depósitos a la vista, cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y otras obligaciones en MN, ME, MVDOL y UFV.



## 2. Intermediarios financieros

### 2.1 SISTEMA FINANCIERO<sup>6</sup>

En 2010 se registró un mayor dinamismo de la actividad de intermediación financiera, especialmente de la cartera bruta, lo cual permitió reducir la brecha entre captaciones y colocaciones. La bolivianización superó el 50% en cartera y depósitos y las medidas coordinadas entre el BCB, el Órgano Ejecutivo y ASFI se orientaron principalmente a direccionar el crédito hacia el sector productivo, disminuir las tasas activas y aumentar las tasas pasivas. En la última semana de diciembre el sistema financiero experimentó un intempestivo y generalizado retiro de depósitos como consecuencia de dos rumores infundados. El sistema financiero fue capaz de hacer frente a este evento gracias a su solvencia.

#### 2.1.1 Actividad de intermediación

Las colocaciones del sistema financiero aumentaron con respecto a 2009. Los depósitos también lo hicieron pero a menores tasas que en gestiones pasadas. No obstante, los niveles alcanzados fueron históricamente altos.

A diciembre de 2010 los activos del sistema financiero alcanzaron a Bs78.908 millones con una tasa de crecimiento anual de 5,4% (Cuadro 1). La cartera bruta

**CUADRO 1: RESUMEN DE LAS PRINCIPALES CUENTAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

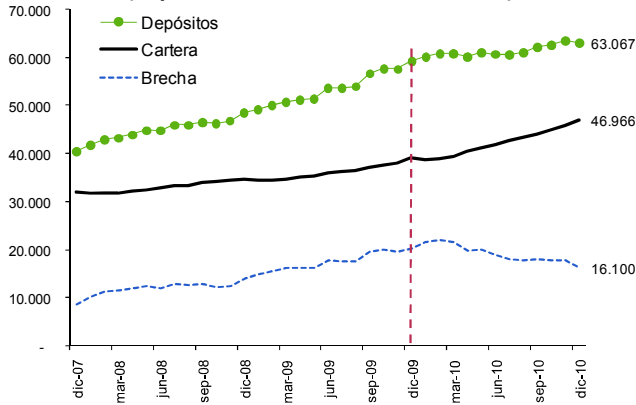
	SALDO		Variación 12 meses	
	dic-09	dic-10	Absoluta	Relativa
<b>Activo</b>	<b>74.862</b>	<b>78.908</b>	<b>4.046</b>	<b>5,4</b>
Disponibilidades	13.650	12.594	-1.057	-7,7
Inversiones financieras	21.534	18.440	-3.095	-14,4
Cartera bruta	39.031	46.966	7.935	20,3
Mora	1.215	1.008	-207	-17,0
Previsiones	1.817	1.789	-28	-1,5
Otros activos	2.463	2.697	234	9,5
<b>Pasivos</b>	<b>67.785</b>	<b>71.521</b>	<b>3.736</b>	<b>5,5</b>
Obligaciones con el público	59.233	63.067	3.833	6,5
Vista	13.245	14.751	1.506	11,4
Ahorro	21.570	22.296	726	3,4
Plazo	21.764	23.141	1.377	6,3
Otros	2.654	2.879	225	8,5
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	4.709	3.874	-834	-17,7
Otros pasivos	3.843	4.580	737	19,2
<b>Patrimonio</b>	<b>7.077</b>	<b>7.387</b>	<b>310</b>	<b>4,4</b>
<b>Utilidades del periodo</b>	<b>1.202</b>	<b>1.126</b>	<b>-76</b>	<b>-6,3</b>

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>6</sup> Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a diciembre de 2010. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: multibanca, mutuales, microfinancieras y cooperativas.

**GRÁFICO 15: CARTERA Y DEPÓSITOS**  
(Expresado en millones de bolivianos)

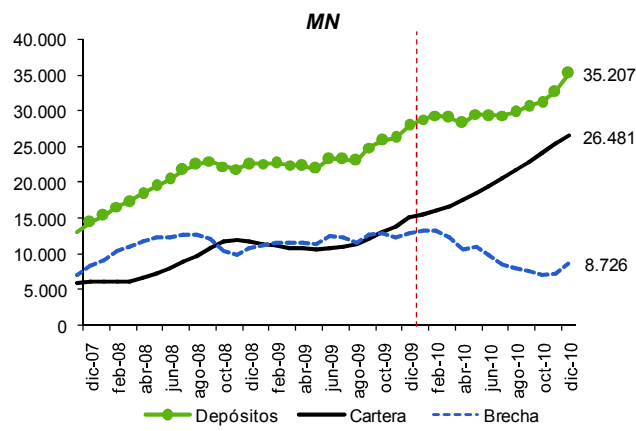
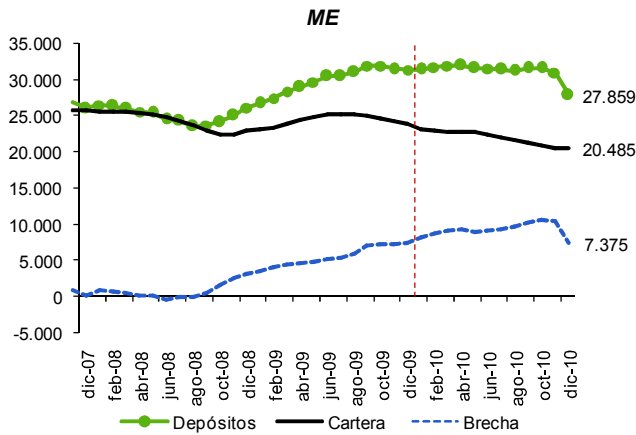


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

tuvo un crecimiento importante (20,3%) que alcanzó niveles similares a los registrados en el período previo a la crisis financiera internacional. Por otra parte, las inversiones financieras disminuyeron y junto con el dinamismo de la cartera explicaron la recomposición del activo.

Producto de la mayor dinámica de la cartera con respecto a los depósitos, la brecha entre ambas variables se redujo de Bs20.202 millones en diciembre de 2009 a Bs16.101 millones en diciembre de 2010 (Gráfico 15) y el *ratio* de cartera bruta a depósitos pasó de 65,9% en diciembre de 2009 a 74,5% en diciembre de 2010. Sin embargo, aún existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo para que de esta manera se contribuya al crecimiento económico. En 2010, en promedio, el 93% de la brecha total se concentró en la multibanca aunque se debe mencionar que el 77,3% de la reducción de la brecha en los últimos doce meses se originó también en este subsistema.

**GRÁFICO 16: CARTERA Y DEPÓSITOS POR MONEDA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Como resultado del mayor crecimiento de la cartera bruta en bolivianos, a partir de febrero de 2010 la brecha entre cartera y depósitos cambió de tendencia y se redujo notablemente. A doce meses la brecha en MN fue menor en Bs4.107 millones. La brecha en ME, en cambio, aumentó hasta noviembre de 2010 y disminuyó en el último mes de la gestión 2010 a consecuencia de la caída de los depósitos en ME, alcanzando a Bs7.375 millones. La salida de depósitos a fines de 2010, también influyó en el comportamiento de la brecha por monedas. En MN se registró un incremento como resultado de mayores depósitos en bolivianos, mientras que la brecha en ME registró una reducción como resultado del retiro de depósitos en dólares (Gráfico 16).

En los últimos tres años se observó un mayor dinamismo de las captaciones respecto a las colocaciones, lo cual se tradujo en una mayor profundización de los servicios de depósitos con relación a los servicios crediticios. En especial, se requiere promover el crédito al sector productivo lo cual permitiría una mayor inversión privada con efectos positivos en el crecimiento de largo plazo, mayor empleo y reducción de la pobreza debido a una mejor

distribución del ingreso. El Recuadro 3 muestra que es necesario un nivel mucho mayor de créditos para que se observe una incidencia positiva en la inversión y en el producto, mediante una mayor participación del crédito productivo en el portafolio de los bancos.

La profundización financiera, medida como la relación depósitos/PIB, disminuyó con relación a diciembre de 2009 y aumentó considerando la relación cartera/PIB. Sin embargo, los niveles de profundización de cartera aún se hallan por debajo de aquellos observados a fines de la década de los noventa (60%) por lo que las entidades financieras tienen el reto de dinamizar la cartera de créditos. Los indicadores de bancarización y de cobertura e intensidad de uso también mejoraron en el período de análisis debido a que varias entidades fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos, lo cual facilitó una mejor calidad de servicios y un mayor acceso a los servicios que ofrecen las entidades financieras (Cuadro 2).

Por otra parte, la infraestructura operativa del sistema financiero continuó acompañando la mayor actividad de intermediación, aunque focalizada en el área urbana. A noviembre de 2010, el número de cajeros automáticos se incrementó en 213 con relación a noviembre de 2009 y también se observó un mayor número de agencias (50 más en los últimos doce meses) y la dotación de más empleados (1.533 más en los últimos doce meses).<sup>7</sup>

El estudio sobre acceso financiero elaborado por el Grupo Consultivo de Ayuda a la Población más Pobre - CGAP (por sus siglas en inglés) y el Banco Mundial en 140 países revela que en 2009 el grado de profundización financiera en Bolivia, medida por los *ratios* de depósitos y cartera sobre el PIB de la banca comercial, se situó por encima de la mayoría de los países de la región, lo cual demuestra la solidez del sistema financiero en el período de la crisis financiera internacional y la efectividad de las políticas llevadas a cabo (Gráfico 17).

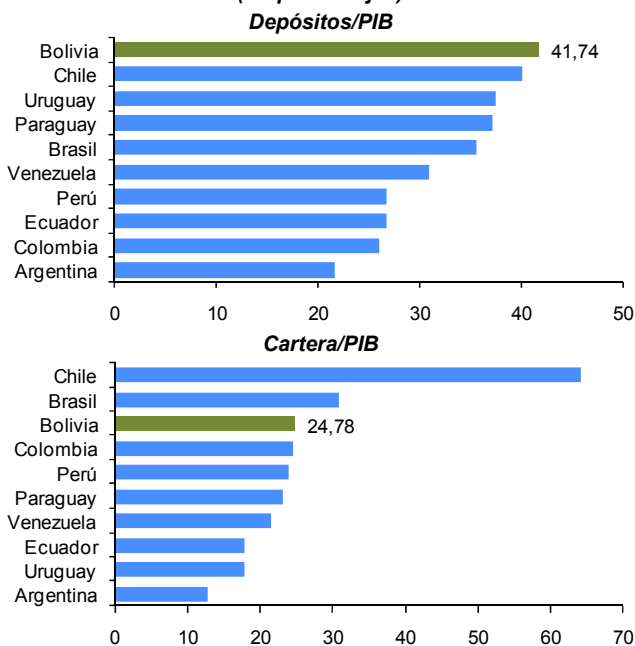
En el marco del desarrollo sustentable y, en consecuencia, del "vivir bien" de la sociedad, es

**CUADRO 2: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN, COBERTURA E INTENSIDAD DE USO DEL SISTEMA FINANCIERO**

PROFUNDIZACIÓN (%)			
	2008	2009	2010
Depósitos / PIB	40,3	48,7	47,8
Créditos / PIB	28,8	32,1	35,6
Diferencial (pp)	11,5	16,6	12,2
COBERTURA (Expresado en bolivianos)			
	2008	2009	2010
Depósitos / Habitante	4.846	5.792	6.049
Créditos / Habitante	3.462	3.816	4.505
INTENSIDAD DE USO (Expresado en bolivianos)			
	2008	2009	2010
Depósitos / 100 mil hab.	485.955	592.333	630.668
Créditos / 100 mil hab.	347.165	390.312	469.663

FUENTE: INE, ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: El PIB de 2010 corresponde al tercer trimestre y fue anualizado

**GRÁFICO 17: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA DE LA BANCA COMERCIAL EN LA REGIÓN (En porcentajes)**



FUENTE: CGAP y Banco Mundial  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: Los indicadores corresponden a los sistemas bancarios de cada país

<sup>7</sup> La información de empleados y agencias corresponde a septiembre de 2010 y septiembre de 2009.

necesario que la regulación prudencial continúe incentivando el proceso de bancarización en el país permitiendo el acceso a servicios financieros de la población tradicionalmente excluida bajo parámetros de una mayor escala, menores costos unitarios y protección a los consumidores, sin descuidar las condiciones de estabilidad financiera.

En este contexto, en octubre de 2010 la ASFI, en coordinación con el BCB y el Órgano Ejecutivo, modificó el Reglamento para Sucursales, Agencias y otros Puntos de Atención estableciendo metas de apertura de puntos de atención que las entidades de intermediación financiera deben cumplir en la medida que existan localidades que no tengan acceso cercano a servicios financieros.

### RECUADRO 3 LA INFLUENCIA DEL CRÉDITO EN LA INVERSIÓN PRIVADA

La inversión tiene un rol importante en el crecimiento de la economía en el largo plazo. Asimismo, ha jugado históricamente un papel fundamental en diversos procesos exitosos de estabilización, seguidos de períodos de crecimiento económico.

Cuando se estudian los factores que afectan a la inversión privada en países en vías de desarrollo se deben considerar elementos relevantes muchas veces no tomados en cuenta por las teorías tradicionales, entre los cuales están las variables financieras que pueden influir en la inversión privada debido a la existencia de un sistema financiero poco desarrollado o la presencia de represión financiera.

Díaz (2010) analizó los determinantes de la inversión en Bolivia a partir de un modelo de corrección de errores el cual permite estudiar los factores que influyen en las decisiones de inversión en el corto y largo plazo. El estudio incluyó el uso de variables *proxy* de acceso al financiamiento, aspecto que no fue estudiado en investigaciones empíricas anteriores para el caso boliviano. Una de las conclusiones más importantes es que el acceso al financiamiento influiría en las decisiones de inversión en el corto plazo y no así en el largo plazo, lo cual requiere de medidas que promuevan una mayor profundización financiera.

De acuerdo con los resultados obtenidos, las expectativas de demanda representadas por el PIB son el factor más relevante en la determinación de la inversión privada de largo plazo. Asimismo, la irreversibilidad es importante para explicar el comportamiento de la inversión, a mayor incertidumbre menor será la disposición de los agentes para realizar inversiones. La inversión privada también respondería a la inversión pública, otra variable que representa las expectativas de demanda; los resultados refuerzan los hallazgos de Evia (1992), ya que al diferenciar la inversión pública en construcción y bienes de capital se obtuvieron relaciones de complementariedad y sustitución, respectivamente.

Por otra parte, los resultados obtenidos apuntan a que el acceso al financiamiento crediticio no influiría en las decisiones de inversión a largo plazo. En la mayoría de las especificaciones planteadas si bien la relación resultó positiva no fue significativa, lo cual podría reflejar el bajo desarrollo del sistema financiero y la necesidad de implementar medidas que permitan una mayor profundización financiera.

Sin embargo, un resultado interesante es que a corto plazo el acceso al financiamiento es importante para lograr el ajuste en el largo plazo, es decir, que afecta las fluctuaciones de corto plazo, lo cual resalta la importante relación entre el sector financiero y la actividad económica en el proceso de crecimiento económico y por tanto, la necesidad de contar con un sistema financiero que funcione eficientemente en la transferencia del ahorro de los agentes superavitarios hacia proyectos de inversión rentables.

La evidencia presentada en el estudio guarda consistencia con los resultados hallados por otros autores. Morales (2007) señala que aún se requieren medidas que permitan una mayor profundización financiera. Díaz (2009) llega a las mismas conclusiones al analizar la relación entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico.

Existen algunos factores que impedirían una mayor profundización financiera, entre ellos la poca diversidad de servicios e instrumentos financieros y la falta de una oferta de productos alternativos al crédito que se ajusten a las necesidades de los prestatarios. Por otra parte, se contaría con información insuficiente



o muy dispersa para la aplicación de medidas que favorezcan a sectores específicos. Se requiere profundizar el uso de ciertos mecanismos como los fondos de garantías para créditos productivos que permitan resolver los problemas de falta de garantías que obstaculizan una mayor intermediación de recursos. Otras medidas que permitirían lograr una mayor profundización son el impulso de instrumentos financieros como el *factoring* y el arrendamiento financiero, la promoción de una Ley de garantías muebles, la consolidación del mercado de valores, el alcance de los sistemas de pagos de bajo valor y la revisión y adecuación de la normativa (como la modificación al reglamento de calificación de cartera de la ASFI que impulsa el crédito al sector productivo).

La estructura oligopólica del mercado también impediría una mayor oferta crediticia. La existencia de fallas de mercado requiere de ciertas medidas estatales que promuevan una mayor eficiencia en la otorgación de créditos. Estas medidas pueden ser de carácter regulatorio y también podrían enfocarse en dar un mayor impulso a la banca de desarrollo o la pertinencia de impulsar la banca estatal de primer piso.

## REFERENCIAS

Díaz, O. (2010). "La influencia del crédito en la inversión privada". Banco Central de Bolivia. Documento interno de discusión.

Díaz, O. (2009). "Relación entre el desarrollo del sistema financiero y el crecimiento económico". Banco Central de Bolivia. Documento interno de discusión.

Evia, J.L. (1992). "Política Fiscal e Inversión Privada en Bolivia". Instituto de Investigaciones Socio Económicas, Documento de Trabajo No. 06/92.

Morales J.A. (2007). "Profundización financiera y crecimiento económico en Bolivia". IISEC - Universidad Católica Boliviana. Documento de Trabajo N° 05/07.

2.1.1.1 Colocaciones

En 2010 se mantuvo el dinamismo de la cartera bruta iniciado en el segundo semestre de 2009. Este comportamiento se explicó principalmente por el mayor crecimiento económico con relación a 2009, la reducción de las tasas de interés y las medidas de las autoridades del sector en los últimos dos años para que las entidades financieras asuman el reto de realizar mayores esfuerzos para incrementar la oferta de créditos, especialmente al sector productivo.

El crecimiento económico propició una mayor actividad de intermediación financiera. En 2010 -especialmente en el último trimestre- el crecimiento de la cartera superó al de los depósitos (Gráfico 18) lo cual permitió reducir la liquidez del sistema que en su mayor parte se encuentra concentrada en activos disponibles que no generan réditos para las entidades. El crecimiento del PIB estimado para 2011 repercutirá en mayores oportunidades para la actividad de intermediación financiera. Para que ésta sea beneficiosa es necesario que las entidades financieras inviertan en la búsqueda de nuevos nichos de mercado y en una mayor bancarización.

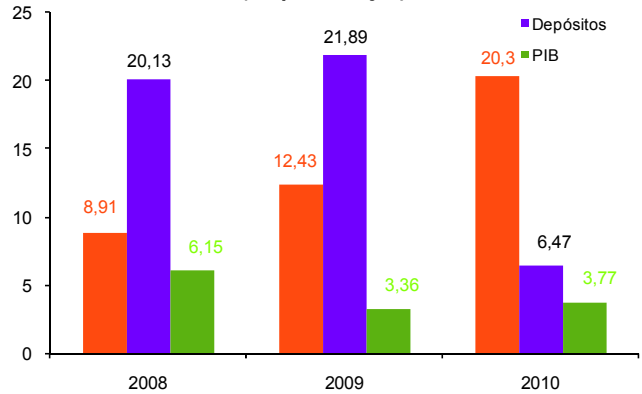
A diciembre de 2010 el crecimiento anual más importante de la cartera correspondió a las microfinancieras (23,3%) seguidas por las cooperativas (20,9%) y la multibanca (19,4%). Con un menor dinamismo se situaron las mutuales; sin embargo, se debe destacar su repunte ya que hasta mediados de 2009 registraron tasas anuales de crecimiento negativas y desde entonces mostraron una recuperación importante (Gráfico 19).

**Políticas coordinadas entre el BCB, el Órgano Ejecutivo y la ASFI**

En coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI, se implementaron medidas de regulación prudencial que coadyuvaron a preservar la confianza en el sistema financiero y crear condiciones propicias para una mayor intermediación.

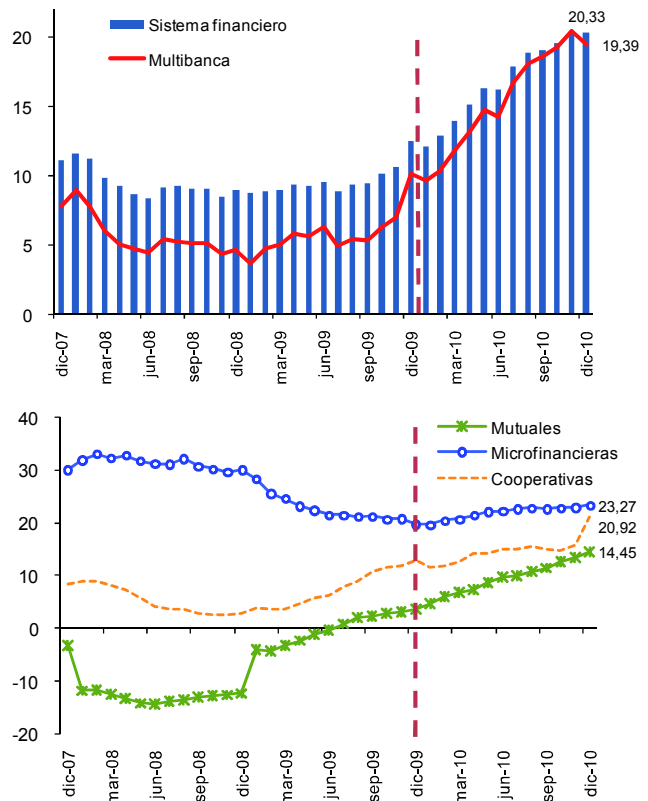
Entre estas medidas se tiene la modificación del Reglamento de Inversiones de la ASFI en mayo de

**GRÁFICO 18: CRECIMIENTO DE LA CARTERA BRUTA, DEPÓSITOS Y PIB (En porcentajes)**



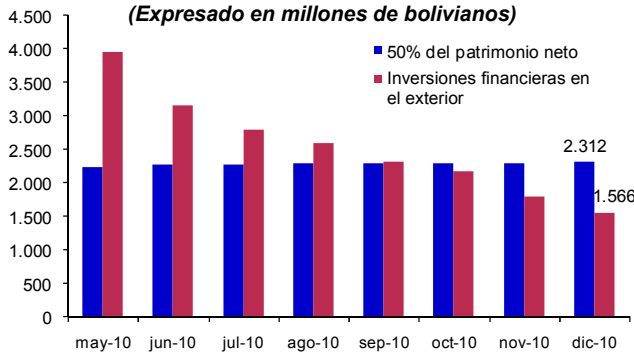
FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
 NOTA: La tasa de crecimiento del PIB de 2010 corresponde a la variación acumulada al tercer trimestre

**GRÁFICO 19: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

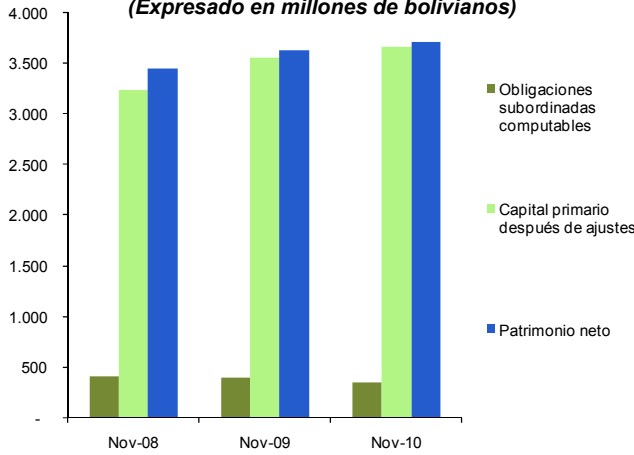
**GRÁFICO 20: REPATRIACIÓN DE INVERSIONES EN EL EXTERIOR**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2010 que establece límites a las inversiones de las entidades bancarias en el exterior de hasta 50% de su patrimonio neto. Esta medida permite proteger al sistema financiero del riesgo de contagio frente a posibles cambios en la coyuntura internacional e incrementa los recursos disponibles hacia el sector productivo. A diciembre todas las entidades estuvieron dentro del límite establecido (Gráfico 20).

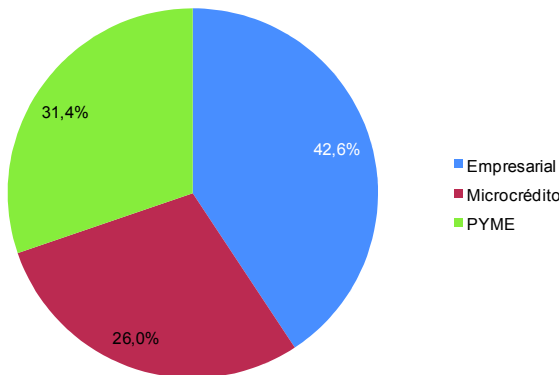
**GRÁFICO 21: PATRIMONIO NETO, CAPITAL PRIMARIO DESPUÉS DE AJUSTES Y OBLIGACIONES SUBORDINADAS COMPUTABLES DE LA MULTIBANCA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En mayo de 2010 también se incorporaron modificaciones al Reglamento de Obligaciones Subordinadas Computables como parte del patrimonio neto de las entidades de intermediación financiera. El objetivo principal es acompañar el crecimiento de la cartera bruta con el fortalecimiento patrimonial a través de un genuino incremento de capital. A noviembre de 2010, se registró un incremento de Bs77 millones del patrimonio neto de la multibanca, esta variación se originó en el crecimiento del capital primario en Bs109 millones, mientras que las obligaciones subordinadas computables para el capital secundario disminuyeron en Bs52 millones (Gráfico 21).

**GRÁFICO 22: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA PRODUCTIVA A DICIEMBRE DE 2010**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En septiembre de 2010 entraron en vigencia las modificaciones al Reglamento de Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos de la ASFI orientadas a identificar los créditos destinados al sector productivo e incentivar este tipo de operaciones a través de políticas públicas dirigidas a promover un mayor desarrollo económico. Para contar con medidas focalizadas se diferenció el crédito destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas, lo cual permitió modificar el régimen de constitución de provisiones específicas incentivando la otorgación del crédito productivo, especialmente en bolivianos.

De acuerdo con esta normativa, la cartera productiva está constituida por los créditos de tipo empresarial, microcrédito y PYME destinados a las siguientes actividades económicas: agricultura y ganadería; caza, silvicultura y pesca; extracción de petróleo crudo y gas natural; minerales metálicos y no metálicos; industria manufacturera; producción y distribución de energía eléctrica y construcción. A diciembre de 2010 la cartera productiva ascendió a Bs13.118 millones, de los cuales el 31,4% correspondió al crédito PYME (Gráfico 22). El 59,3% de la cartera productiva fue otorgada en bolivianos.

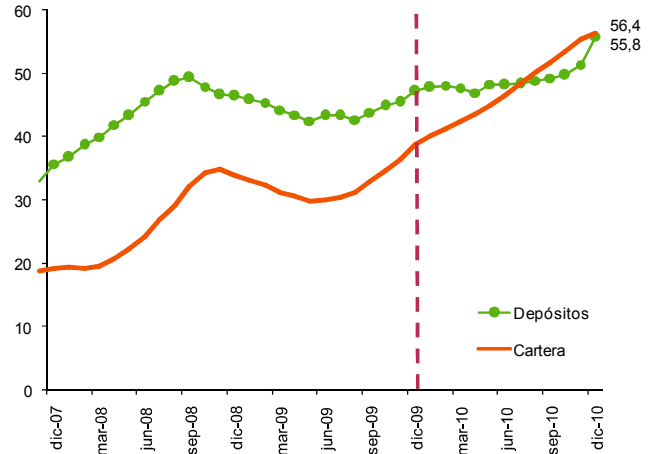
## Incremento de las colocaciones en moneda nacional

Uno de los aspectos destacados de 2010 fue la mayor bolivianización de la cartera bruta que a diciembre alcanzó un nivel histórico de 56,4% (18pp mayor al nivel registrado en similar período en 2009). Las medidas aplicadas por el Órgano Ejecutivo, ASFI y el BCB (encaje legal y modificación al reglamento de cartera), la coordinación de varias tareas con gremios que agrupan a entidades financieras, la intensa política comunicacional orientada a dinamizar el crédito y preservar la remonetización, el desvanecimiento de las infundadas expectativas de depreciación y la actual orientación de la política cambiaria dieron el impulso necesario para estimular los créditos en bolivianos. La bolivianización de la cartera permite reducir el riesgo cambiario crediticio que ocurre cuando los agentes económicos que perciben ingresos en bolivianos y contratan deudas en dólares ven afectada su capacidad de pago debido a variaciones adversas del tipo de cambio.

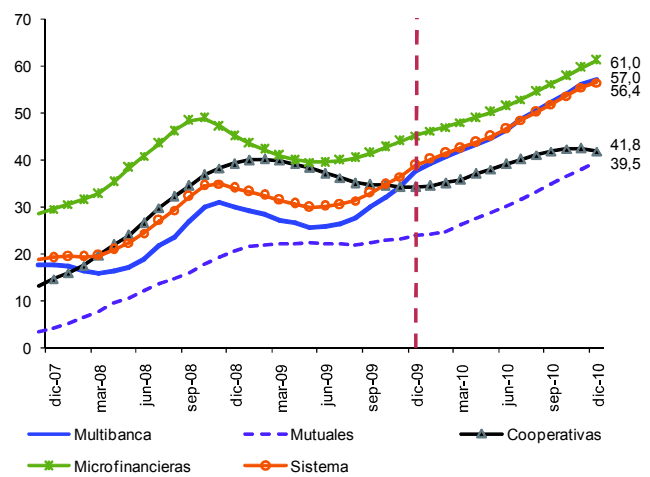
Las entidades especializadas en microfinanzas y la multibanca registraron los mayores niveles de bolivianización de la cartera (61% y 57% respectivamente, Gráfico 23). Asimismo, todos los subsistemas presentaron tasas de crecimiento anuales positivas en colocaciones en MN destacándose las mutuales y la multibanca (90% y 81%, respectivamente).

Las modificaciones al reglamento de encaje legal efectuadas en 2009 también permitieron profundizar el uso del boliviano en las transacciones financieras en la presente gestión, especialmente de las colocaciones y las modificaciones efectuadas en noviembre de 2010<sup>8</sup> coadyuvarán a regular la liquidez de la economía y contribuirán a la consolidación del proceso de bolivianización.

**GRÁFICO 23: BOLIVIANIZACIÓN  
(En porcentajes)  
Cartera y depósitos**



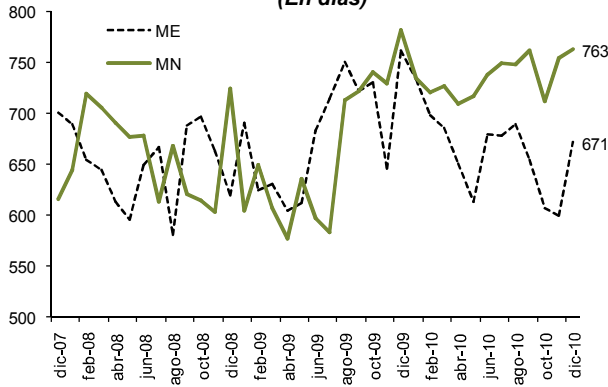
**Cartera por subsistema**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>8</sup> Las modificaciones entraron en vigencia a partir del 13 de diciembre de 2010 para las entidades bancarias. Para las entidades no bancarias se estableció un período de adecuación de tres meses y la norma estará vigente a partir de 7 de marzo de 2011.

**GRÁFICO 24: PLAZO PROMEDIO DE LA CARTERA NUEVA (En días)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

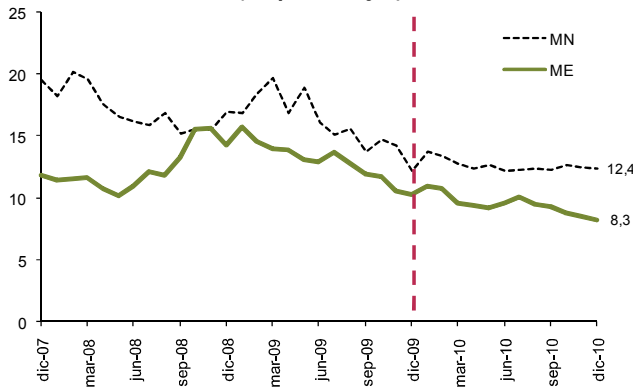
**Plazo promedio de los créditos en moneda nacional**

En diciembre de 2010, el plazo promedio de los nuevos créditos en MN disminuyó ligeramente en 19 días con relación a similar período en 2009. Por su parte, el plazo promedio de la cartera nueva en ME cayó en 90 días en los últimos doce meses (Gráfico 24). A lo largo de 2010 se registró un descenso como resultado de la mayor dinámica de los depósitos en caja de ahorro.

**Menores tasas activas**

Aunque a diciembre de 2010 la tasa activa en MN aumentó 21pb con relación a similar período en 2009 y la tasa activa en ME disminuyó en 206pb, en promedio las tasas activas en MN y ME disminuyeron con relación a la gestión anterior, en consistencia con el acuerdo alcanzado entre la banca y el Órgano Ejecutivo (Gráfico 25). Sin embargo, la tasa activa en MN se situó por encima de la tasa en ME y la brecha entre ambas se incrementó en el último semestre de 2010. Para los próximos meses, acorde con la orientación de la política cambiaria, se espera que las tasas activas en bolivianos para créditos del sector productivo ofrecidas por la banca se reduzcan.

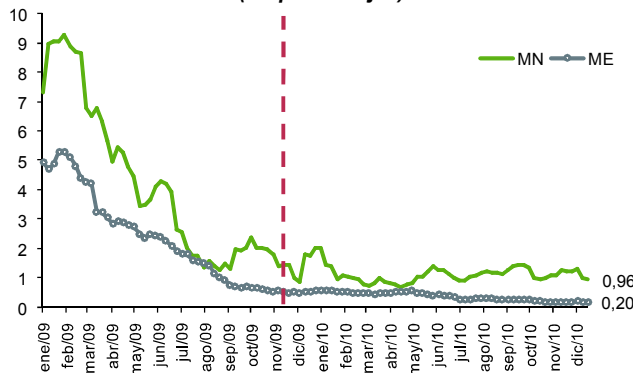
**GRÁFICO 25: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Un indicador importante cuyo comportamiento incidió positivamente sobre las tasas activas del sistema financiero fue la TRe. En 2010, la TRe disminuyó 81pb en MN y 33pb en ME como resultado de la evolución de las tasas pasivas del sistema bancario (Gráfico 26).

**GRÁFICO 26: TASA DE REFERENCIA (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**2.1.1.2 Depósitos del público**

Al igual que en el primer semestre de 2010 las captaciones del sistema financiero presentaron un menor dinamismo con respecto a las colocaciones. La tasa de crecimiento anual se redujo de 21,9% en diciembre de 2009 a 6,5% en diciembre de 2010 y los depósitos ascendieron a Bs63.067 millones con una variación a doce meses de Bs3.833 millones.

Hasta noviembre de 2010 las obligaciones con el público en cajas de ahorro registraron el mayor dinamismo influenciado, en parte, por los acuerdos alcanzados entre la banca y el Órgano Ejecutivo que permitieron mejorar los rendimientos de las cajas de ahorro en bolivianos. Sin embargo, entre el 28 y el 30

de diciembre las obligaciones con el público registraron una caída abrupta como consecuencia de la propagación de dos rumores infundados. Cabe resaltar que a pesar de este acontecimiento, al final de 2010, las obligaciones con el público en cajas de ahorro mostraron un incremento de Bs726 millones con relación a diciembre de 2009 (Gráfico 27).

Los depósitos del público se constituyeron en la principal fuente de financiamiento de las entidades del sistema financiero (88,2% de los pasivos totales) y registraron un incremento en su participación de 0,8pp con relación a similar período en 2009. Asimismo, desde niveles bajos, la exposición del sistema financiero al fondeo externo continuó reduciéndose (1,5% de los pasivos totales a diciembre de 2010), acotando la posibilidad de que los efectos adversos derivados del contexto internacional, aún volátil, se materialicen sobre el sistema.

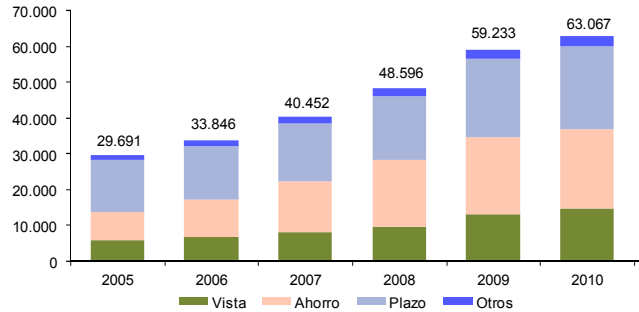
En diciembre de 2010 los depósitos de las entidades especializadas en microfinanzas y de las cooperativas registraron los crecimientos anuales relativos más elevados (20,1% y 15,8%, respectivamente), mientras que las captaciones de las mutuales mantuvieron su tendencia decreciente con reducciones de 6,3% (Gráfico 28).

**Incremento de los depósitos en moneda nacional**

En 2010 las políticas llevadas a cabo para impulsar el proceso de bolivianización se reflejaron en la preferencia de la población por depósitos a la vista, cajas de ahorro y DPF en bolivianos. El mayor aumento de captaciones en MN en los últimos doce meses se registró en DPF y cajas de ahorros (Bs3.545 millones y Bs3.183 millones, respectivamente). Se mantuvo la desaceleración de los depósitos en ME iniciada en septiembre de 2009 y los depósitos en UFV continuaron reconvirtiéndose a MN (Gráfico 29).

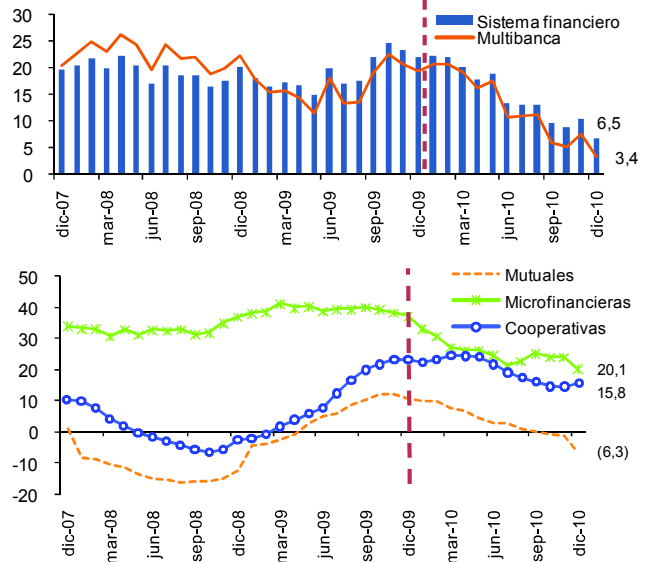
En 2010 los DPF en ME dejaron de ser la opción preferida por el público como reserva de valor y, desde marzo de esta gestión, las tasas de crecimiento se tornaron negativas para este tipo de depósitos mientras que el incremento relativo anual de los DPF en MN fue 53%. Por tanto, el aumento de los depósitos en MN explicó el incremento de las captaciones.

**GRÁFICO 27: DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO (Saldos expresados en millones de bolivianos)**



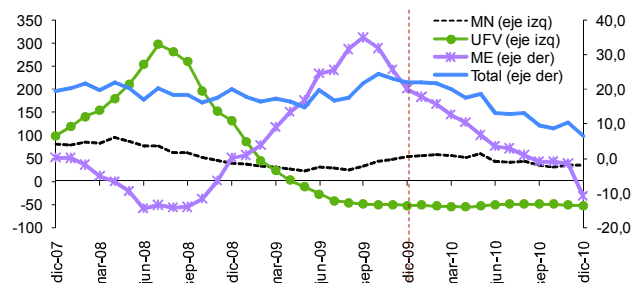
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Saldos a diciembre de cada año

**GRÁFICO 28: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS (Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

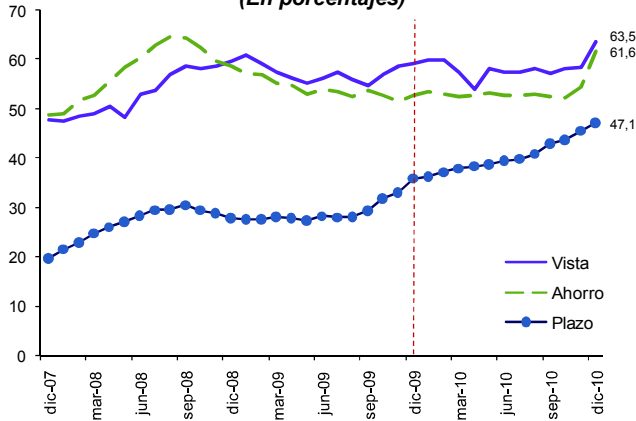
**GRÁFICO 29: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS SEGÚN DENOMINACIÓN (Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



**GRÁFICO 30: BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO**  
(En porcentajes)

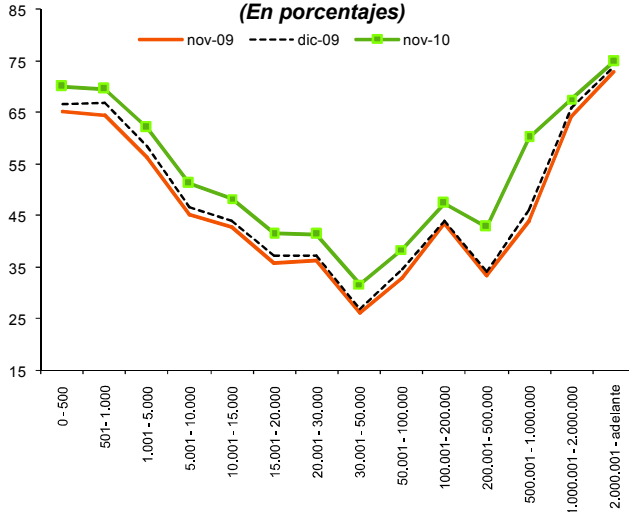


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El dinamismo de los depósitos en cajas de ahorro en ME también se desaceleró y mantuvo la tendencia a la baja iniciada en el tercer trimestre de 2009. Por su parte, el dinamismo de los depósitos en cajas de ahorro en bolivianos se recuperó en el último trimestre de 2010, luego de una ligera desaceleración entre mayo y agosto.

En diciembre los depósitos en MN alcanzaron a 55,8% respecto al total (8,6pp mayor que en similar período en 2009), constituyéndose en el nivel históricamente más alto de bolivianización registrado en el sistema financiero. Los DPF alcanzaron el 47,1% de bolivianización y se espera que en los próximos meses continúe esta tendencia.

**GRÁFICO 31: BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS POR ESTRATOS**  
(En porcentajes)

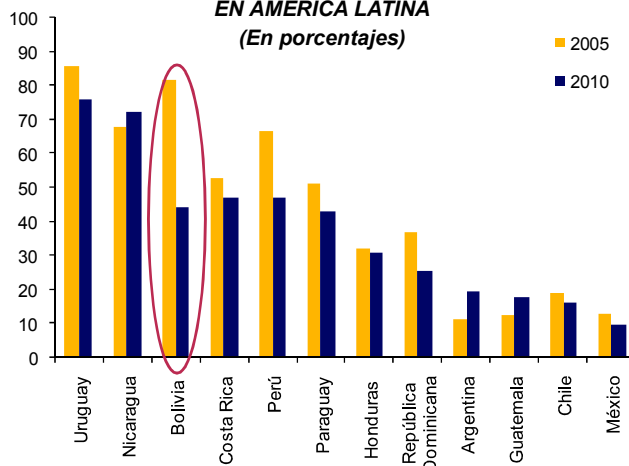


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Aunque la bolivianización de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro, que alcanzaron niveles de 63,5% y 61,6%, respectivamente, parece haberse estabilizado en el último año, se espera que con las medidas aplicadas en el último trimestre -como la apreciación cambiaria y las modificaciones al encaje legal- aceleren la reconversión de los depósitos a MN en 2011 (Gráfico 30).

La bolivianización de los depósitos por estratos entre diferentes períodos (Gráfico 31) mostró que a noviembre de 2010 los depósitos comprendidos en los estratos extremos (menores a \$us1.000 y mayores a \$us1 millón) presentaron los mayores niveles de bolivianización. Asimismo, todos los estratos mostraron un mayor grado de bolivianización con respecto a noviembre y diciembre de 2009.

**GRÁFICO 32: DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS EN AMÉRICA LATINA**  
(En porcentajes)



FUENTE: FMI, Bancos Centrales y Superintendencias de Bancos de los países incluidos  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Si se analizan indicadores de dolarización en la región se debe destacar la reducción observada en la multibanca en los últimos años. Entre diciembre de 2005 y diciembre de 2010 la dolarización de las captaciones del público pasó de 81,2% a 43,8% constituyéndose en la reducción más importante de la región (37pp, Gráfico 32). El control efectivo de la inflación y la aplicación de políticas económicas y financieras sólidas permitieron este resultado.

**Mayor plazo promedio de DPF en moneda nacional**

El plazo promedio del stock de DPF en MN aumentó en 191 días entre noviembre de 2009 y noviembre de 2010, mientras que el plazo promedio de los DPF en ME lo hizo en 76 días. Ello debería traducirse en un mayor plazo para las colocaciones que, sin embargo, disminuyó en ambas monedas.

**Mayores tasas pasivas en MN que en ME**

A diciembre de 2010 las tasas pasivas para DPF y caja de ahorro en MN alcanzaron a 1,1% y 0,7% respectivamente, mientras que las tasas en ME fueron de 0,5% y 0,3%, respectivamente. Las mayores tasas pasivas en MN con relación a las correspondientes en ME favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos lo que contribuyó a profundizar el proceso de bolivianización. Sin embargo, se mantuvieron en niveles bajos e incluso se registraron tasas pasivas reales negativas. Acorde con la orientación de la política cambiaria y monetaria se espera que en los próximos meses las entidades financieras incrementen sus tasas pasivas en MN.

En promedio, las tasas pasivas en 2010 para DPF y cajas de ahorro en bolivianos y dólares fueron menores que las correspondiente a la gestión 2009. En el caso de las tasas pasivas para DPF en MN se registró una ligera recuperación en el segundo semestre de 2010, pero a doce meses disminuyeron 82,8pb. Por su parte, las tasas pasivas para DPF en ME mantuvieron su tendencia decreciente aunque menos pronunciada que en 2009 (Gráfico 33).

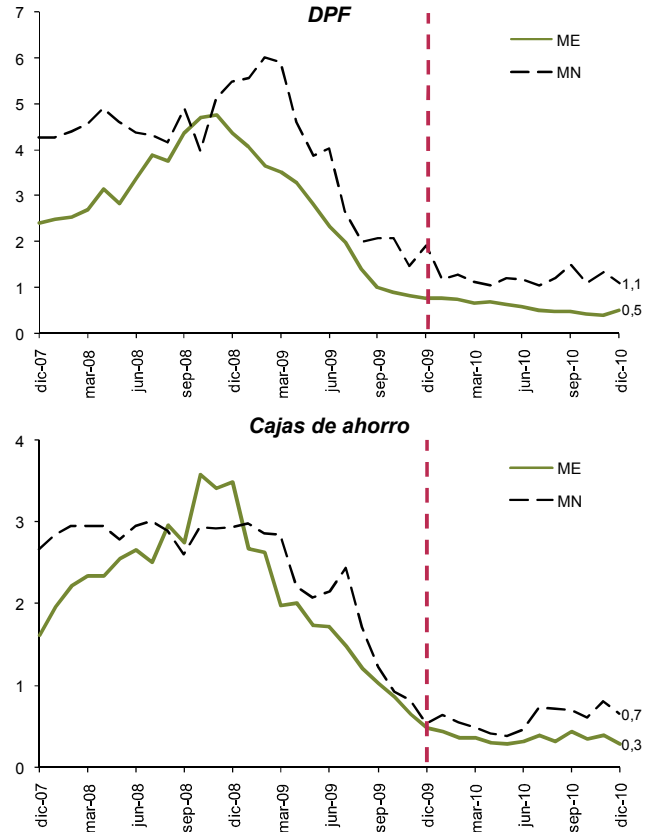
En el caso de las tasas pasivas para cajas de ahorro se registró una recuperación a partir del segundo semestre de 2010, especialmente en las correspondientes en bolivianos. En diciembre de 2010 se situaron por encima de sus niveles observados en similar periodo de 2009 (12,4pb). Las gestiones emprendidas por el Órgano Ejecutivo permitieron que la población obtenga un mayor rendimiento por sus depósitos en cajas de ahorro en MN.

Las tasas de interés pasivas para DPF de la banca nacional se ubicaron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus depósitos y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementar sus tasas pasivas (Gráfico 34).

**2.1.1.3 La salida de depósitos ocurrida en la última semana de diciembre de 2010**

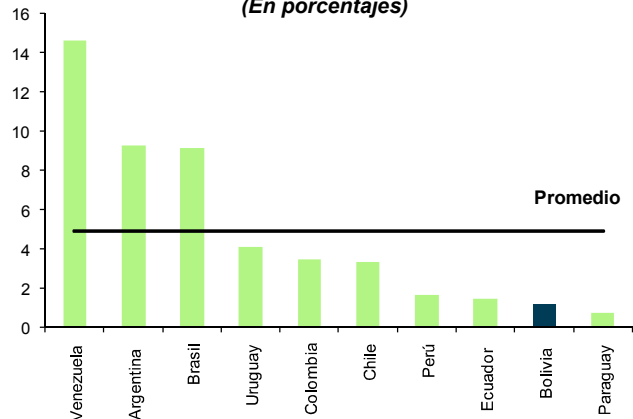
Al 28 de diciembre de 2010 las obligaciones con el público alcanzaron a Bs65.504 millones, el equivalente

**GRÁFICO 33: TASAS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 34: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DPF DE LOS SISTEMAS BANCARIOS EN SUDAMÉRICA (En porcentajes)**



FUENTE: FMI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Las tasas pasivas para DPF corresponden a moneda nacional



**CUADRO 3: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO**  
(Expresado en millones de bolivianos)

	28 dic	29 dic	30 dic	31 dic	Variación			
					28/12-29/12	29/12-30/12	30/12-31/12	28/12-31/12
<b>TOTAL</b>	65.904	63.654	63.484	63.067	-1.850	-170	-417	-2.437
<b>ME</b>	30.304	28.677	28.079	27.859	-1.628	-598	-219	-2.445
<b>MN</b>	35.200	34.977	35.405	35.207	-222	428	-198	8

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

a Bs30.304 millones correspondieron a ME y Bs35.200 millones a MN. Entre el 29 y 31 de diciembre de 2010 el sistema financiero experimentó una salida de depósitos (Bs2.437 millones, Cuadro 3) como consecuencia de la propagación de dos rumores, infundados, referidos a un corralito bancario y una revaluación importante del boliviano con relación al dólar estadounidense. Este evento fue de mayor intensidad con relación a episodios de años atrás (Recuadro 4).

El 29 de diciembre la población retiró sus depósitos por Bs1.850 millones. El 30 de diciembre la salida de depósitos del sistema financiero continuó aunque con menor intensidad (Bs170 millones), alrededor del 9% de lo ocurrido el día anterior y el 31 de diciembre los retiros continuaron y alcanzaron a Bs417 millones.

La mayor parte de la salida del 29 al 31 de diciembre se registró en ME (equivalente a Bs2.445 millones), mientras que los depósitos en MN se incrementaron en Bs8 millones.

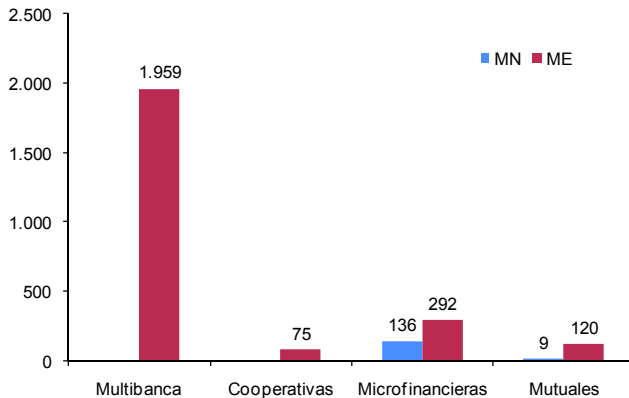
El 74% de los retiros de depósitos del sistema financiero se produjo en la multibanca, alcanzando al 3,95% del total de sus obligaciones con el público. De esta salida Bs1.959 millones correspondieron a ME (Gráfico 35), mientras que los depósitos en MN se incrementaron en Bs149 millones.

En el subsistema no bancario la caída más importante se dio en las microfinancieras (Bs428 millones) seguidas por las mutuales (Bs129 millones, representando el 4,17% del total de sus obligaciones con el público). Los depósitos de las cooperativas disminuyeron en Bs70 millones. En los subsistemas no bancarios el 78% de la caída fue en ME mientras que en MN se registraron incrementos sólo en las cooperativas.

Las obligaciones con el público que tuvieron la mayor caída fueron los depósitos en cajas de ahorro (Bs1.874,2 millones, de los cuales el 85% correspondió a ME). En el mismo período, los depósitos a la vista disminuyeron a Bs306,2 millones, debido a la caída de este tipo de depósitos en ME (Bs615,9 millones). Los depósitos a la vista en MN se incrementaron en Bs309,4 millones (Cuadro 4).

Por su parte, los depósitos a plazo fijo registraron una disminución de Bs294,5 millones. El 84% correspondió

**GRÁFICO 35: DISMINUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR SUBSISTEMA Y DENOMINACIÓN**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 4: VARIACIÓN DE LAS CAPTACIONES POR TIPO DE DEPÓSITO Y DENOMINACIÓN**  
(Expresado en millones de bolivianos)

	MN				ME				Total			
	Vista	Ahorro	Plazo	Otros	Vista	Ahorro	Plazo	Otros	Vista	Ahorro	Plazo	Otros
Multibanca	309	-146	-47	33	-609	-1.200	-158	9	-300	-1.346	-205	42
Cooperativas	0	1	3	0	0	-61	-15	1	0	-59	-12	1
Microfinancieras	1	-131	-3	-3	-5	-232	-52	-2	-5	-363	-55	-5
Mutuales	0	-10	0	0	-1	-96	-22	0	-1	-106	-22	0
<b>Sistema</b>	<b>310</b>	<b>-286</b>	<b>-47</b>	<b>31</b>	<b>-616</b>	<b>-1.589</b>	<b>-248</b>	<b>7</b>	<b>-306</b>	<b>-1.874</b>	<b>-294</b>	<b>38</b>

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

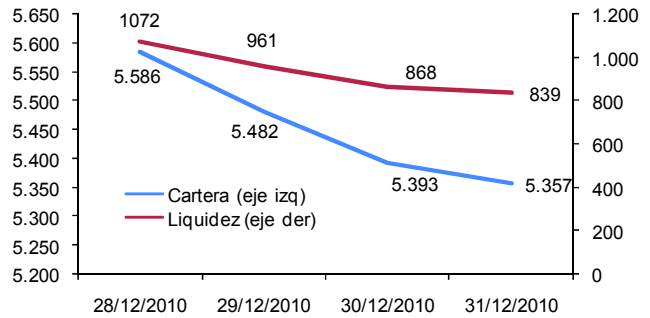
a ME, lo cual refleja que los agentes económicos prefirieron romper sus contratos con las entidades financieras.

El retiro de recursos en ME también se extendió a los fondos de inversión. Entre el 28 y 31 de diciembre de 2010, la cartera de los fondos de inversión administrada por las SAFI registró una contracción de Bs229 millones (4,1%, Gráfico 36). Los recursos de liquidez de las SAFI también se vieron disminuidos en Bs233 millones (22%).

El 29, 30 y 31 de diciembre de 2010 las entidades del sistema financiero solicitaron provisión de efectivo para hacer frente a la demanda de retiros del público. El total de efectivo retirado del BCB fue de Bs1.221 millones y \$us247 millones (Cuadro 5). Por su parte, se desembolsaron créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL Tramo I por un total de Bs17,7 millones y \$us6,4 millones.

Los eventos de junio y diciembre de 2010 mostraron un sistema financiero sólido, capaz de responder frente a situaciones que implicaron la salida de depósitos. Las necesidades de liquidez se resolvieron, como corresponde, en el mercado interbancario. Por su parte, el apoyo del BCB fue el esperado en términos de provisión de efectivo y créditos de liquidez, estos últimos en un valor pequeño con respecto a otros eventos en años previos. El Recuadro 4 señala las características de las corridas de depósitos, describe la experiencia internacional, los eventos ocurridos en nuestro país y las facilidades que ofrece el BCB para proveer liquidez en caso de necesidad.

**GRÁFICO 36: FONDOS DE INVERSIÓN ADMINISTRADOS POR LAS SAFI**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 5: RETIRO DE EFECTIVO Y CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA FONDO RAL**  
(Expresado en millones de moneda de origen)

	MN	ME
Retiro de efectivo de cuentas en el BCB	1.221,3	247,1
Créditos de liquidez con garantía Fondo RAL	17,7	6,4

FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### RECUADRO 4 LAS CORRIDAS DE DEPÓSITOS

Una corrida bancaria se define como un retiro masivo e intempestivo de depósitos de una o más entidades financieras. La literatura especializada le otorga diferentes denominaciones: estampida bancaria, pánico bancario o asedio bancario. Cuando existe una regulación y supervisión efectivas, estas salidas son meramente especulativas puesto que la presencia de un banco en el mercado asegura que la entidad invierte en activos con riesgos aptos para el tamaño de su patrimonio.

Si la corrida bancaria no se soluciona oportunamente podría ocasionar problemas de liquidez a la entidad afectada. Mientras más personas retiran sus depósitos la probabilidad de impago se incrementa y esto estimula posteriores retiros. Por tanto, una corrida bancaria puede desestabilizar un banco severamente y ocasionar su quiebra dando lugar a una crisis bancaria de magnitud sistémica dada la interconexión de los sistemas de pago.

Samartín (2004) afirma que la razón de que una entidad bancaria sea vulnerable a los retiros masivos e intempestivos de depósitos se encuentra en la característica de "convertibilidad de los contratos bancarios", mediante la cual los depositantes pueden retirar sus ahorros en el momento en que lo deseen y el banco debe atender esta demanda en forma secuencial (*first-come-first-served basis*).

Por su parte, Gorton (1988) asegura que las crisis financieras ocasionadas por corridas de depósitos no controladas no son un fenómeno aleatorio sino que están relacionados con los ciclos económicos. Esto podría ser cierto cuando el retiro masivo de depósitos es una consecuencia de la información adquirida por algunos depositantes del banco con relación a la solvencia del mismo (razones que son ciertas y no simples rumores). Por tanto, en este caso los retiros de depósitos se deben a razones fundamentales.

Rochet y Vives (2002) analizan la importancia de la función de prestamista de última instancia del banco central en eventos de retiros masivos de depósitos y concluyen que frente a una corrida generalizada, debe ser el mismo sistema quien resuelva el problema a través del mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del banco central deberían ayudar a compensar la descoordinación que podría haber en este mercado. Asimismo, afirman que tanto las ventanillas de liquidez de los bancos centrales como los seguros de depósitos fueron instituidos precisamente para proveer estabilidad al sistema bancario y evitar que una crisis financiera se traspase al sector real de la economía.

Las crisis financieras ocurren por diversos orígenes, los cuales pueden ir desde factores micro hasta macroeconómicos. Por ejemplo, en 1982 Chile experimentó una crisis financiera originada en factores microeconómicos (problemas estructurales en entidades individuales) que alcanzó un nivel sistémico y cuyos efectos se traspasaron al sector real de la economía. En cambio, la crisis financiera de Argentina acontecida en 1995 se originó en un problema macroeconómico: una mayor desconfianza de la moneda y un aumento de la incertidumbre que ocasionaron retiros masivos de depósitos pese a la solvencia generalizada de las instituciones financieras. Problemas similares a estos fueron frecuentes en la década de los noventa, en Asia, Rusia, Estados Unidos, México y Brasil.

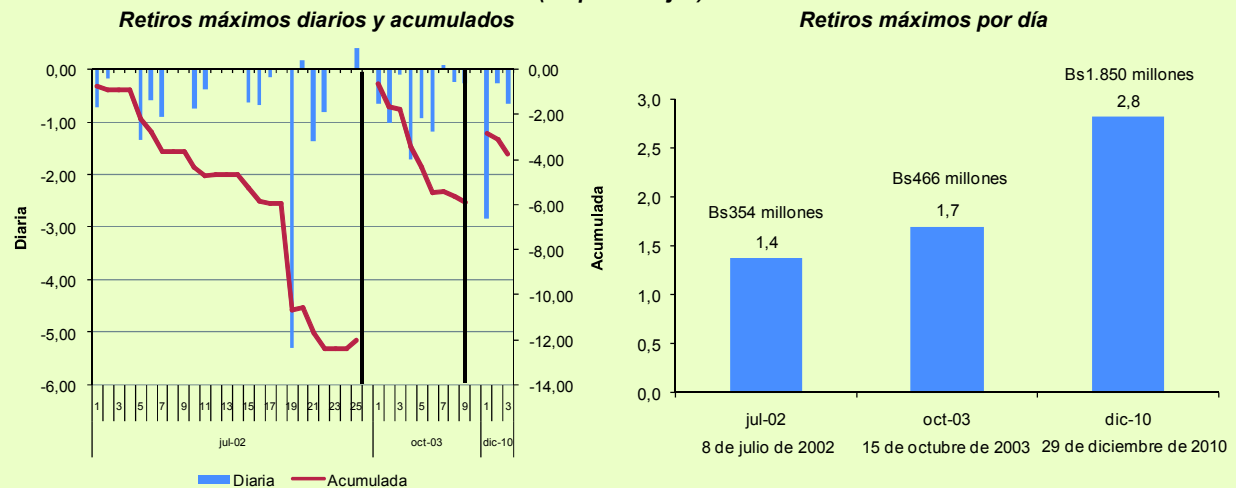
Para Bolivia, 2002 fue un año electoral en el que surgieron nuevas fuerzas políticas con propuestas políticas y económicas diferentes a las que se aplicaban desde 1985, lo cual creó la desconfianza de los ahorristas en el sistema financiero y en julio se produjo una corrida de depósitos que duró veinticinco

días, periodo en el salió el 14,77% de los depósitos del sistema financiero, monto equivalente a \$us514,6 millones.

Asimismo, en 2003 las tensiones sociales y políticas generaron un clima de incertidumbre en la economía que afectó adversamente a los depósitos en octubre, mes en el que se generó una corrida que duró nueve días, periodo en el que salió el 3,28% de los depósitos, monto equivalente a \$us295,7 millones.

La caída de depósitos ocurrida en la última semana de diciembre de 2010 ocasionada por rumores infundados tuvo una mayor intensidad con relación a los dos episodios de 2002 y 2003, puesto que en el primer día se registró una disminución de 2,8%, retiro máximo diario superior a los observados en los dos eventos anteriores. Aunque la intensidad fue mayor, los retiros no se prolongaron por una mayor cantidad de días como lo observado en julio de 2002 y octubre de 2003.

**MÁXIMAS SALIDAS DE OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO  
COMO PORCENTAJE DE LAS OBLIGACIONES DEL PÚBLICO  
(En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En el retiro de depósitos de la última semana de diciembre, las entidades financieras lograron satisfacer la demanda de los ahorristas recurriendo primero a su propia liquidez, luego a los recursos obtenidos en el mercado interbancario y en menor medida a través de créditos de liquidez del BCB.

Si bien el mercado interbancario resultó ser bastante efectivo para resolver problemas de liquidez de las entidades bancarias, el BCB dispone de instrumentos y operaciones para atender necesidades adicionales en caso de que sea necesario, éstos son: las operaciones de reporto, los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y los créditos de Liquidez de 90 días establecidos en el artículo 36 de la Ley 1670.

- **Operaciones de reporto:** Consisten en la venta que realiza un agente (el reportado) a un determinado precio calculado sobre la base de valores unitarios de títulos valor emitidos por el BCB o el TGN a un segundo agente (el reportador), con el compromiso del reportado de recomprar los títulos valor, u otros equivalentes, en un plazo y a un precio preestablecido en la fecha de transacción.

- **Créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL:** Los recursos constituidos por cada entidad de intermediación financiera en el encaje en títulos, pueden servir como garantía para las solicitudes de

créditos de liquidez que presenten al BCB. Estos créditos se pueden otorgar en moneda nacional y moneda extranjera. Las entidades financieras tienen posibilidad de acceder a estos recursos en dos tramos: en el primero, se puede solicitar un crédito de libre disponibilidad equivalente hasta el 40% del valor constituido en el Fondo RAL; en el segundo tramo, el préstamo puede ser de hasta el 30% adicional en la moneda que corresponda.

• **Créditos de liquidez de 90 días:** La operación crediticia se instrumenta mediante un contrato de crédito que contiene el monto y las condiciones del préstamo establecidas por el Directorio del BCB. Las tasas de interés aplicables a los créditos de liquidez de 90 días se fijan en función a su duración.

## REFERENCIAS

Diamond, Douglas and Dybvig, Philip (1983). "*Bank runs, deposit insurance, and liquidity*". *Federal Reserve Bank of Minneapolis. Quarterly Review*. Vol. 24, No. 1, Winter 2000, pp. 14-23.

Samartín, Margarita (2004). "Algunos temas relevantes en la teoría bancaria". Universidad Carlos III de Madrid. Serie de Economía de la Empresa 03, pp. 8-12

Gorton, Gary (1988). "*Banking panics and business cycles*". *Oxford University. Oxford Economic Papers* 40. pp.247-248.

Rochet, Jean Charles y Vives, Xavier (2002). "Coordination failures and the lender of last resort: Was bagehot right after all?". *Hamburg Institute of International Economics. HWWA discussion paper* 184. pp. 35-36

2.1.1.4 Spread de tasas de interés

Todos los subsistemas registraron un menor *spread* promedio. Las principales reducciones para operaciones en MN se registraron en los subsistemas de mutuales y de entidades microfinancieras (2,5pp y 2,3pp respectivamente), mientras que la multibanca tuvo la menor caída (0,2pp). El *spread* en ME disminuyó de manera más pronunciada entre las entidades especializadas en microfinanzas y la multibanca (2,4pp y 1,5% Gráfico 37).

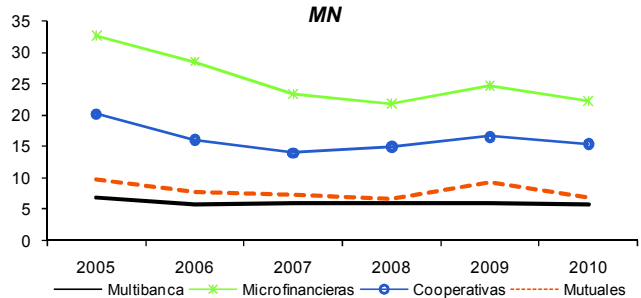
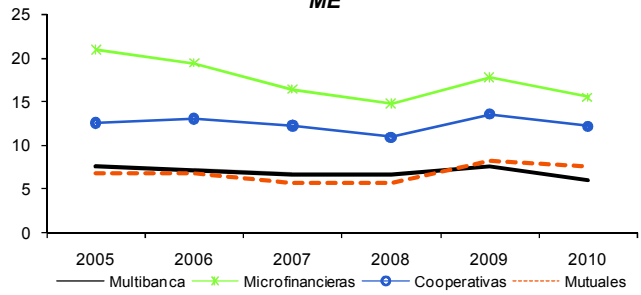
2.1.2 Resultados financieros

A diciembre de 2010 el sistema financiero registró utilidades contables por Bs1.126 millones equivalentes a 1,4% del activo, menores en Bs76 millones a las obtenidas en similar período de 2009 (Gráfico 38). Este comportamiento se originó en la reducción de las utilidades de la multibanca y las mutuales (Bs154 millones y Bs0,87 millones respectivamente), mientras que las microfinancieras mostraron el aumento más importante (Bs75 millones) seguidas por las cooperativas (Bs5 millones). Adicionalmente, los gastos administrativos del sistema financiero se incrementaron en Bs36 millones y mantuvieron un peso de aproximadamente 63% de los ingresos financieros.

A diciembre de 2010 los ingresos totales del sistema financiero alcanzaron a Bs8.740 millones, de los cuales el 59,2% correspondió a ingresos financieros que disminuyeron en Bs318 millones en los últimos doce meses. La reducción se registró en los ingresos por cartera de valores (caída de Bs443 millones) producto de los menores volúmenes y rendimientos de títulos públicos. Los ingresos por cartera vigente aumentaron Bs139 millones en similar período como resultado del mayor dinamismo de las colocaciones en los últimos meses por lo que su participación en el total de ingresos financieros pasó de 79,5% en diciembre de 2009 a 87,1% en diciembre de 2010 (Gráfico 39).

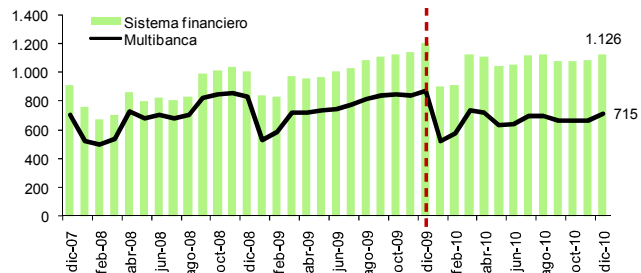
Los ingresos por recuperación de activos financieros alcanzaron a Bs1.460 millones con un incremento de Bs445 millones con relación a diciembre de 2009, constituyéndose en la variación positiva de los ingresos del sistema financiero más importante en 2010. Los ingresos operativos fueron la segunda fuente de

GRÁFICO 37: EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN PROMEDIO POR GESTIÓN (En porcentajes) ME



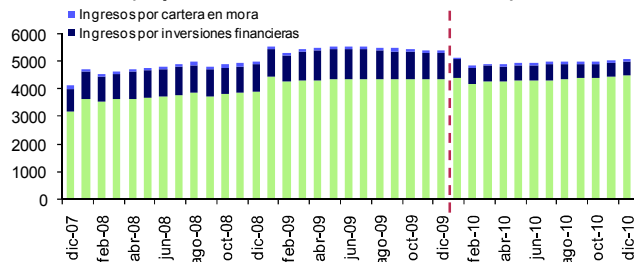
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 38: RESULTADOS ANUALIZADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos)



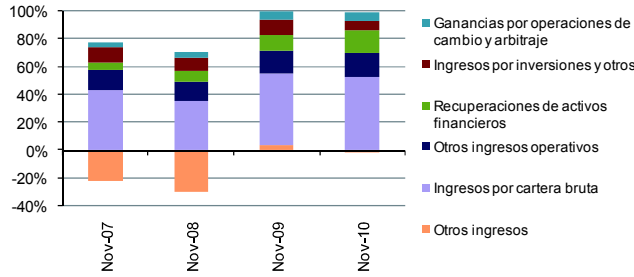
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 39: INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 40: ESTRUCTURA DE INGRESOS**  
(En porcentajes)

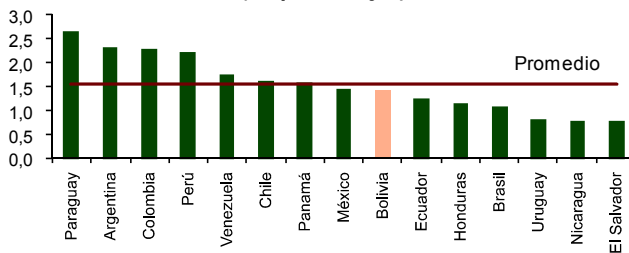


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

incremento más importante, Bs208 millones con respecto a similar período de 2009, alcanzando a Bs2.106 millones. Del total de ingresos operativos el 26,3% correspondió a ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, porcentaje que no cambió significativamente con respecto a 2009 (Gráfico 40).

La rentabilidad medida a través del ROA (1,4%) disminuyó con relación a similar período de 2009. Las microfinancieras registraron el ROA más elevado (1,7%) y la multibanca el más bajo (1,4%). A agosto de 2010 la banca nacional se encontró 0,1pp por debajo del ROA promedio de la banca de los países latinoamericanos (Gráfico 41).

**GRÁFICO 41: RENTABILIDAD / ACTIVOS (ROA)**  
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN y Banco Central del Paraguay  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: El ROA de los países latinoamericanos corresponde a agosto de 2010

El indicador de solidez patrimonial (CAP) del sistema financiero se situó en 13,4%, superior al establecido por la norma (10%), pero 1,3pp por debajo del registrado en similar período de la gestión anterior. La disminución del CAP se debió al mayor crecimiento de los activos computables con relación al patrimonio (Cuadro 6). Este comportamiento fue generalizado en todos los subsistemas. Destacó el CAP de las mutuales que, aunque se encuentra muy por encima del exigido por la norma, revela que existe capacidad de estas entidades para tomar una postura más agresiva en la colocación de créditos. Desde luego, ello implica una estrategia cuidadosa de mercado pues la multibanca incursionó desde hace varios años en el nicho de mercado tradicional de las mutuales (créditos hipotecarios de vivienda).

**CUADRO 6: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL**  
(En porcentajes)

	dic-08	dic-09	dic-10
Multibanca	13,9	13,3	11,8
Mutuales	47,4	43,2	41,1
Microfinancieras	12,5	12,7	12,2
Cooperativas	23,2	22,0	20,7
Sistema	15,3	14,7	13,4

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Para sostener el crecimiento de la cartera de créditos las entidades deben constituir mayores niveles de capital, especialmente las entidades bancarias y aquellas especializadas en la otorgación de microcréditos.

**CUADRO 7: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO**  
(En porcentajes)

Indicadores (En porcentaje)	dic-08	dic-09	dic-10
<b>Capitalización</b>			
Coficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) (Cartera en mora-Previsiones)/Patrimonio	13,7	13,3	11,9
	-7,7	-7,0	-9,6
<b>Calidad de activos</b>			
Pesadez de cartera	4,3	3,5	2,2
Previsiones/Cartera en mora	132,3	135,5	163,8
Cartera en ejecución/Cartera en mora	87,1	86,9	83,7
<b>Eficiencia administrativa</b>			
Gastos administrativos/Activos	4,2	3,9	4,2
Gastos administrativos/Ingresos financieros	56,4	59,4	71,7
<b>Rentabilidad</b>			
ROE	18,7	19,6	16,8
ROA	1,7	1,7	1,4
<b>Liquidez</b>			
Disponibilidades/Activos	11,5	19,9	17,2
Disponibilidades+inversiones temporarias/Pasivos de corto plazo	84,4	92,1	75,8
Inversiones en el exterior/inversiones financieras	10,3	17,9	10,4
<b>Bolivianización</b>			
Cartera	32,1	38,4	57,3
Obligaciones con el público	46,8	47,7	56,7

FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Pasivos de corto plazo: Vista + ahorro + DPF 30 días + obligaciones con entidades financieras a la vista

A pesar de la salida de depósitos de diciembre, la fortaleza del sistema financiero se reflejó en la solidez y estabilidad de los indicadores del sistema bancario, que muestran niveles de solvencia aceptables, bajos índices de morosidad y perspectivas alentadoras para profundizar el proceso de bolivianización (Cuadro 7). Los márgenes de rentabilidad se redujeron con relación a 2009. El ratio de liquidez muestra la potencial capacidad de canalización de recursos hacia actividades productivas.



**2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES<sup>9</sup>**

A noviembre de 2010 el ahorro financiero total alcanzó Bs96.656 millones, con un crecimiento de 3% con respecto a diciembre de 2009 (Cuadro 8). El ahorro depositado en las entidades financieras mantuvo su dinámica de crecimiento en los últimos años y tuvo la mayor contribución del ahorro financiero total (52%). El ahorro institucional representó el restante 48%.

El ahorro en el FCI se constituyó en el componente más importante del ahorro institucional y aumentó conforme a la población económicamente activa. El ahorro en las SAFI disminuyó 3% debido a la caída en la rentabilidad con respecto a años anteriores. La cartera de seguros presentó una contracción de 8%. La falta de normas específicas en este sector y los pocos mercados serían las causas que le impidan crecer.

Las calificaciones de riesgo asignadas a las entidades financieras y de seguros continuaron en el grado de inversión correspondiente al rango de AAA a BBB1 con una tendencia estable.<sup>10</sup> Asimismo, las entidades bancarias registraron las mayores calificaciones de riesgo mostrando la solvencia del sistema bancario con una muy alta capacidad de pago.

Las tasas de rendimiento para los DPF continuaron con niveles cercanos a cero. En el semestre, los rendimientos ofrecidos por las SAFI mostraron una tendencia a la baja para ME y se situaron a niveles similares con respecto a los DPF a 30 días ofrecidos por las entidades de intermediación financiera. Por su parte, los rendimientos de las SAFI para participaciones en MN se incrementaron y en el último mes superaron en 144pb a los rendimientos para DPF a 30 días en esta moneda (Gráfico 42).

Al 30 de noviembre de 2010, la cartera del FCI ascendió a Bs37.458 millones con el 57% de sus inversiones en títulos públicos. Sin embargo, con relación a junio de 2010 la participación de estos activos disminuyó

**CUADRO 8: AHORRO FINANCIERO**  
(En millones de bolivianos)

	Saldo		Variación año		Participación		
	dic-08	dic-09	nov-10	Abs	%	dic-09	nov-10
AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO (1)	39.899	48.967	50.277	1.310	3	54	52
AHORRO INSTITUCIONAL	40.963	41.621	46.379	4.758	11	46	48
FCI AFP	30.953	32.234	37.459	5.225	16	36	39
Fondos de Inversión (2)	5.905	5.300	5.165	-135	-3	6	5
Seguros	4.104	4.088	3.756	-332	-8	5	4
<b>TOTAL AHORRO FINANCIERO</b>	<b>80.862</b>	<b>90.588</b>	<b>96.656</b>	<b>6.068</b>	<b>7</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

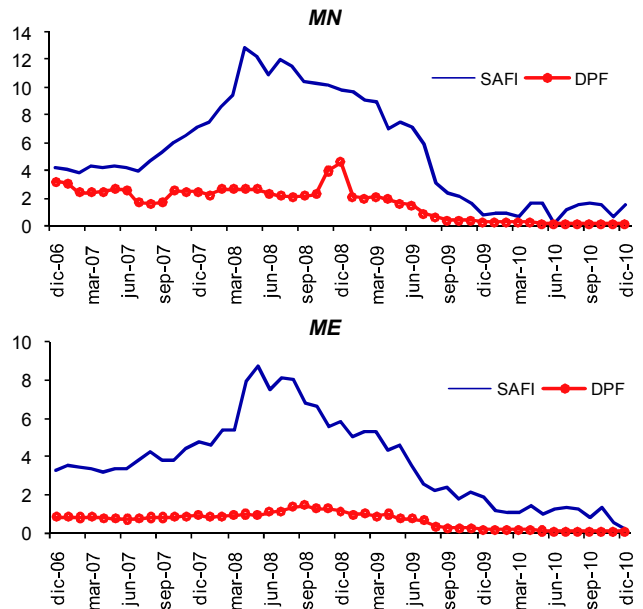
FUENTE: ASFI y BBV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTAS: (1) No incluye los DPF que mantienen los intermediarios institucionales en las entidades de intermediación financiera.

(2) No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión

**GRÁFICO 42: TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA DE LOS DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SAFI A 30 DÍAS**



FUENTE: ASFI

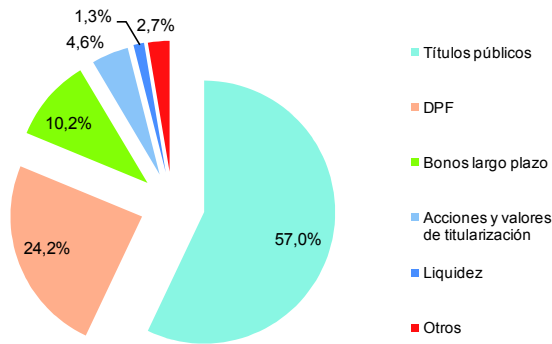
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>9</sup> Se denominan intermediarios institucionales al FCI de las AFP, a las empresas de seguros y a las SAFI.

<sup>10</sup> Las calificaciones de riesgo son determinadas de acuerdo con criterios de la ASFI con equivalencias a las calificaciones proporcionadas por las calificadoras de riesgo que operan en el país.



**GRÁFICO 43: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DEL FCI**  
(En porcentajes)

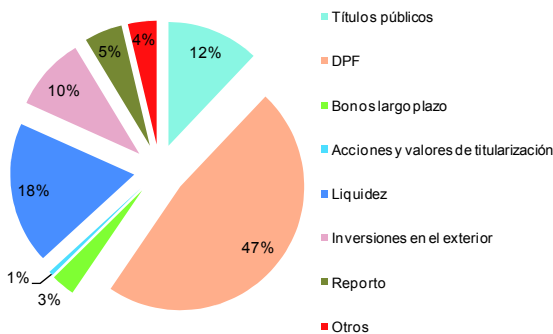


FUENTE: AP  
ELBORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2,1pp, registrándose recomposición hacia DPF del sistema financiero (Gráfico 43).<sup>11</sup>

La cartera de las SAFI alcanzó a Bs6.479 millones a noviembre de 2010 y su principal inversión estuvo conformada por DPF (47%). Los recursos líquidos representaron el 18% de sus activos. La composición de los activos fue consistente con los cambios observados en la orientación de la política monetaria: la participación de las inversiones en títulos públicos disminuyó en 4,7pp en los últimos doce meses. La posición conservadora de las SAFI, la oferta limitada de instrumentos de renta variable y las restricciones de carácter prudencial en la normativa<sup>12</sup> determinan que la participación de acciones y valores de titularización en sus activos se mantenga baja (0,6%, Gráfico 44).

**GRÁFICO 44: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS SAFI**  
(En porcentajes)



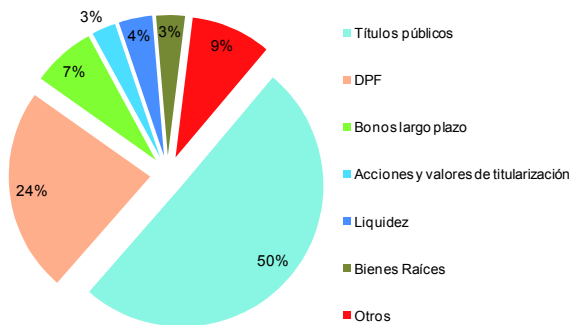
FUENTE: ASFI  
ELBORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las compañías aseguradoras registraron una cartera de Bs4.044 millones y mantuvieron la mitad de sus inversiones en títulos públicos, esta participación disminuyó en 8,9pp con respecto a diciembre de 2009 como resultado de una recomposición a favor de DPF (Gráfico 45).

### 2.3 MERCADO DE CAPITALES

*Los montos negociados en instrumentos de renta fija y variable fueron superiores con respecto a 2009. Los primeros se recompusieron sustituyendo títulos públicos por DPF y bonos de largo plazo. Mejoraron los rendimientos en el mercado de renta fija.*

**GRÁFICO 45: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELBORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Al 30 de noviembre de 2010 las transacciones de la BBV aumentaron 39,3% con relación a 2009, lo cual indica que los agentes económicos se interesaron más por instrumentos negociados en el mercado de valores. La mayor parte de las transacciones de la BBV estuvo

<sup>11</sup> El texto ordenado de la Ley 1732 de Pensiones establece límites máximos para la inversión por tipo de instrumento. El porcentaje máximo para la inversión en acciones de sociedades anónimas debe ser fijado entre 20% y 40%. Además, la Ley prohíbe la realización de inversiones con los recursos de los FCI en títulos valores de largo plazo clasificados en categorías de riesgo inferiores a BB2 y en títulos valores de corto plazo clasificados en niveles de riesgo inferiores a Nivel 3 (N-3).

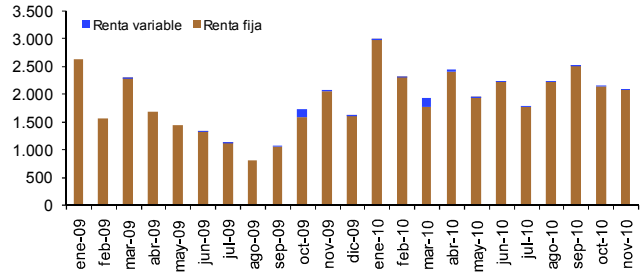
<sup>12</sup> La Resolución administrativa SPVS-IV-No. 421 de 13 de agosto de 2004 establece límites a las inversiones en renta variable de los fondos de inversión.

compuesta por instrumentos de renta fija (99%) con un crecimiento del 39,3%. Por su parte, las transacciones de instrumentos de renta variable crecieron 33,8% en 2010 como resultado del incremento de las cuotas de participación de los fondos de inversión cerrados (Gráfico 46).

En conformidad con la tendencia registrada en 2010, los incrementos más significativos entre los instrumentos de renta fija se registraron en los montos negociados de DPF y los bonos de largo plazo (Bs8.509 millones y Bs1.178 millones, respectivamente). Por el contrario, las transacciones en bonos y letras del tesoro disminuyeron Bs2.695 millones (Gráfico 47).

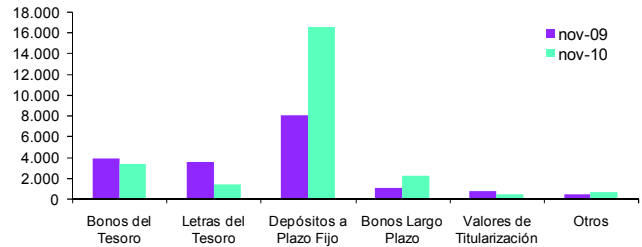
Las tasas de rendimiento en bolsa para los DPF - principal instrumento de renta fija - mejoraron con relación al cierre del primer semestre de 2010, tanto en MN como en ME (Gráfico 48).

**GRÁFICO 46: TRANSACCIONES EN LA BBV**  
(Expresado en millones de bolivianos)



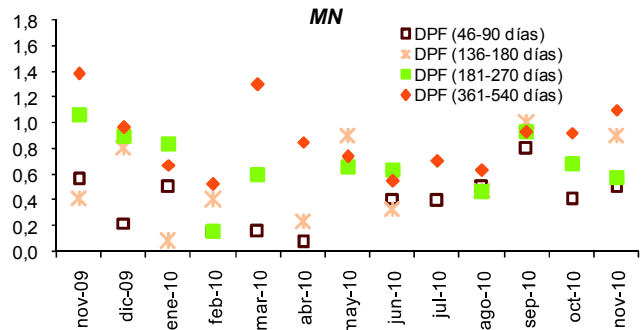
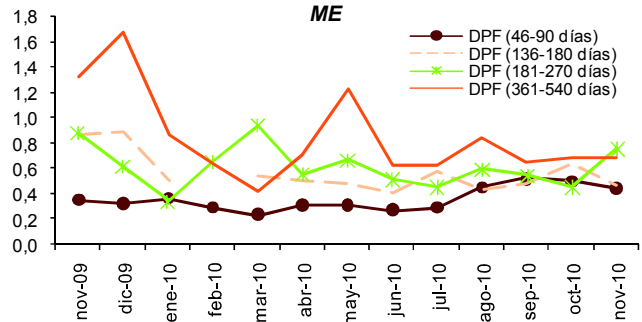
FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 47: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 48: TASAS DE RENDIMIENTO EN BOLSA**  
(En porcentajes)



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



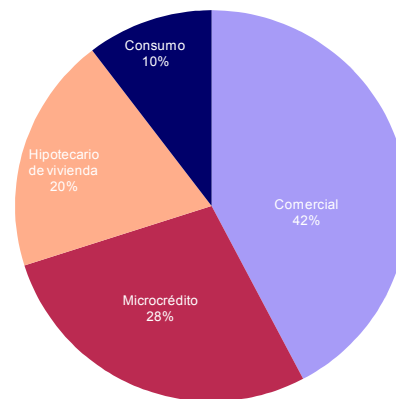
## 3. Usuarios del crédito

*El financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas y hogares mantuvo en 2010 su tendencia creciente con una mayor participación de préstamos en bolivianos. El financiamiento a las empresas aumentó, pero no lo suficiente como para incrementar la proporción destinada al sector productivo en las PYME y microempresas. El financiamiento a los hogares se concentró en créditos hipotecarios de vivienda. Se generaron incentivos para que las entidades del sistema financiero reduzcan las tasas de interés para financiar a las empresas y a los hogares.*

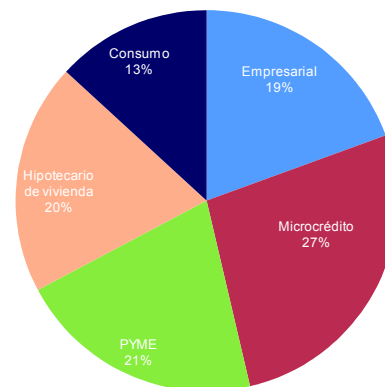
### 3.1 EMPRESAS<sup>13</sup>

En julio de 2010 la ASFI modificó el Reglamento de Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos. La disposición contribuye a la obtención de datos más precisos sobre el destino del financiamiento a las empresas. Por ejemplo, permite identificar los créditos destinados a la pequeña y mediana empresa, información necesaria para la promoción y desarrollo de políticas crediticias destinadas al sector productivo. La nueva clasificación de cartera entró en vigencia en septiembre de 2010 y dispone que las entidades reclasifiquen su cartera de créditos a esa fecha por lo que se observa que el microcrédito bajó levemente su participación y la cartera de consumo aumentó (Gráfico 49).

**GRÁFICO 49: ESTRUCTURA DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE CRÉDITO**  
Agosto 2010



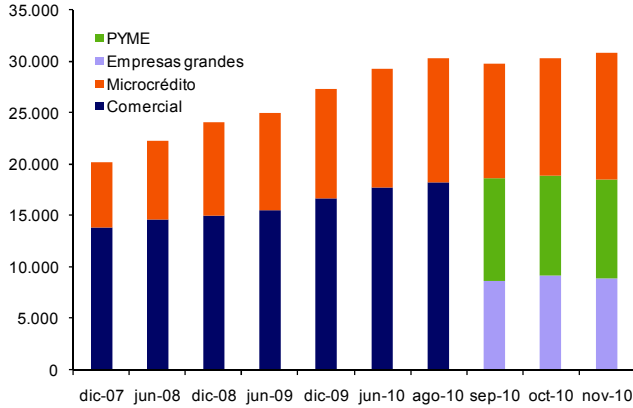
Noviembre de 2010



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>13</sup> En esta sección se consideró que el endeudamiento de las empresas con el sistema financiero regulado está representado por el total de la cartera comercial y de microcrédito. A partir de septiembre de 2010 el financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito.

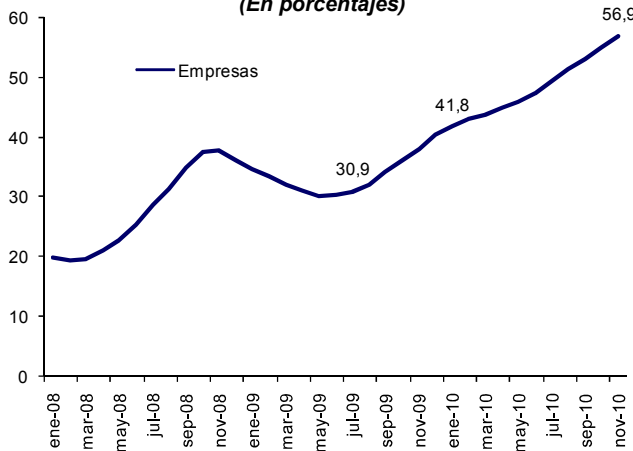
**GRÁFICO 50: FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La nueva clasificación de la cartera limita el análisis evolutivo del endeudamiento de las empresas, ya que parte del microcrédito se reclasificó como préstamo de consumo y la cartera comercial se dividió en créditos empresariales (empresas grandes) y PYME. No obstante, en términos generales persiste la tendencia creciente del financiamiento a las empresas y se espera que a fines de la gestión 2010 el crédito destinado a este sector sea superior a los Bs30.829 millones reportados en noviembre de 2010. En este período la nueva clasificación reveló que el 40% del endeudamiento de las empresas se destinó al microcrédito, el 31% a las PYME y el restante 29% a las empresas grandes (Gráfico 50).

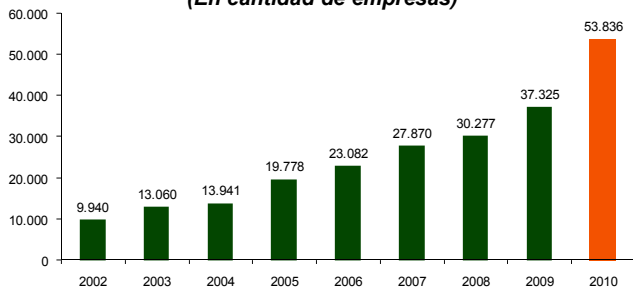
**GRÁFICO 51: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2010 las empresas prefirieron endeudarse en bolivianos, lo cual reflejó la confianza de la población en la política monetaria, cambiaria y fiscal llevada adelante por el sector público y que implica buenas expectativas de crecimiento económico. La bolivianización del endeudamiento de las empresas pasó de 41,8% en diciembre de 2009 a 56,9% en noviembre de 2010 (Gráfico 51).

**GRÁFICO 52: BASE EMPRESARIAL**  
(En cantidad de empresas)



FUENTE: FUNDEMPRESA  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Los datos de 2010 corresponden a noviembre

Las expectativas positivas sobre la evolución de la actividad económica son consistentes con la creación de un mayor número de empresas. A noviembre de 2010 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia,<sup>14</sup> elaborada por FUNDEMPRESA, registró un aumento de 16.511 con relación a diciembre de 2009 (Gráfico 52); aunque debe considerarse que la información disponible no indica el número de empresas que dejaron de operar en el mercado.

Los departamentos que registraron una mayor dinámica en la creación de empresas<sup>15</sup> fueron los del eje central donde la base empresarial aumentó 2.407 empresas en La Paz, 2.117 empresas en Santa Cruz y 1.572 empresas en Cochabamba. Por tipo societario, las empresas unipersonales inscritas llegaron a 37.579, con un incremento de 6.091 empresas con respecto a similar período de la gestión anterior. Las empresas constituidas como sociedades de responsabilidad limitada aumentaron en 1.425 conformando una base total de 14.576 empresas. Las sociedades anónimas solamente se incrementaron en 97 empresas y alcanzaron un total de 1.468 empresas.

<sup>14</sup> Esta base está compuesta por tres tipos de categorías: empresas que tienen su matrícula vigente, empresas que actualizan su matrícula y aquellas que se inscriben u obtienen su matrícula por primera vez.

<sup>15</sup> El análisis por departamentos corresponde al período noviembre 2009 a noviembre 2010.

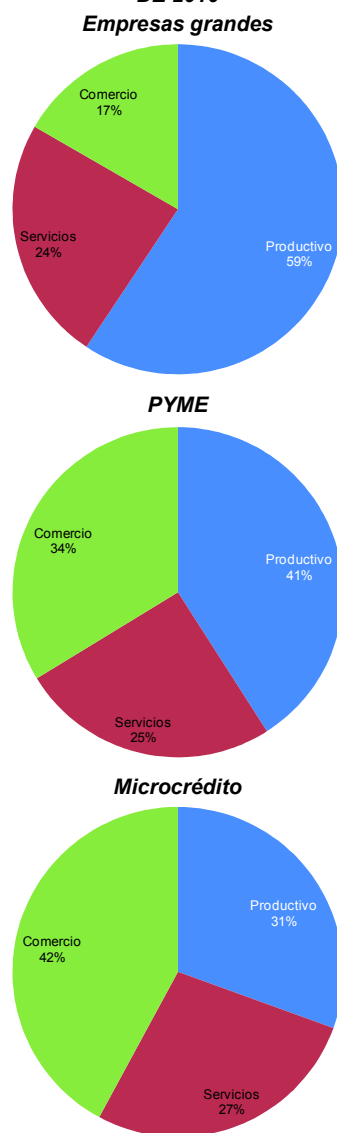
A noviembre de 2010 la actividad económica con mayor cantidad de empresas registradas fue la de comercio al por mayor y menor con 16.607 empresas, 4.075 más que en similar período de 2009, le siguieron en importancia las empresas dedicadas a la construcción con 8.747 empresas con un incremento de 1.249 empresas y actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler con 7.820 empresas (347 empresas más que en noviembre de 2009).

Esta tendencia hacia la creación de un mayor número de empresas en actividades relacionadas con el comercio y servicios coincide con el mayor endeudamiento en el sistema financiero de las PYME y microempresas pertenecientes a estos sectores. A noviembre de 2010, la composición del endeudamiento de las empresas por destino del crédito mostró que en el caso de las PYME la mayor parte se destinó a los sectores de comercio y servicios (59%) y el restante 41% al sector productivo, similar situación se presentó en el microcrédito donde el 69% de la cartera se destinó a los sectores de comercio y servicios y sólo un 31% al sector productivo. En contraste, el 59% del financiamiento a empresas grandes se destinó al sector productivo y el restante 41% al comercio y servicios (Gráfico 53).

El endeudamiento de las PYME y microempresas a través de la emisión títulos en la BBV aún no es una alternativa importante de financiamiento para estas empresas, ya que la deuda por emisión de valores se concentró principalmente en las empresas grandes. A septiembre de 2010 la mayor parte del endeudamiento de las empresas no financieras que tienen acceso al mercado de capitales se concentró en deudas por emisión de valores, composición que difiere de lo observado en similares períodos de gestiones anteriores donde la mayor parte de la deuda de las empresas emisoras correspondía a pasivos bancarios (Gráfico 54). El incremento del endeudamiento a través de la emisión de valores fue influenciado -en mayor medida- por empresas del sector de la industria dentro de las que se destacaron las beneficiadoras de derivados de la caña de azúcar, textiles y de producción de cemento.

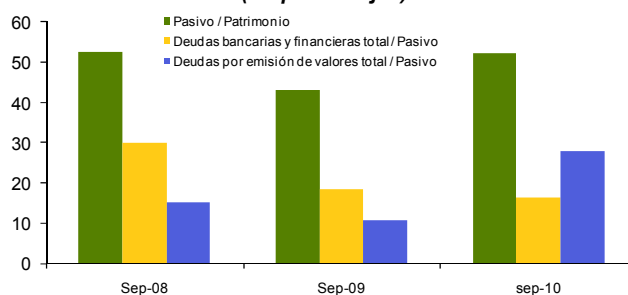
Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el Banco de Desarrollo Productivo. Al 30 de noviembre de 2010, el monto total de los créditos otorgados por el FDP fue de Bs1.256 millones, 69% correspondieron a préstamos individuales y el restante 31% a créditos asociativos. En el año, la

**GRÁFICO 53: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2010**



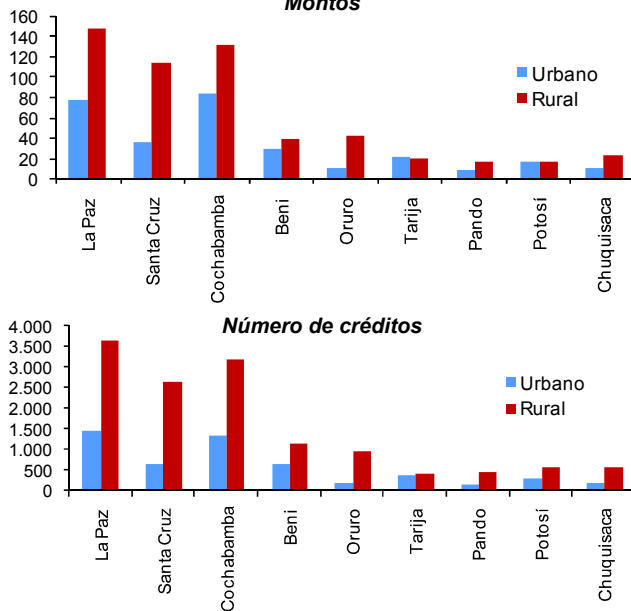
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 54: CARGA DE LA DEUDA DEL SECTOR EMPRESAS QUE EMITEN EN BOLSA (En porcentajes)**



FUENTE: BBV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 55: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS DEL FDP AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2010**  
(Expresado en millones de bolivianos y número de créditos)

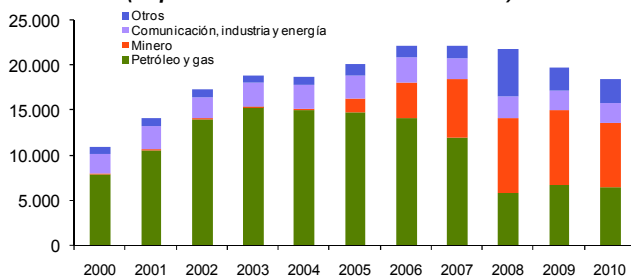


FUENTE: BDP  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

cartera del FDP aumentó en Bs104 millones (9%), con un crecimiento de los préstamos individuales de Bs78 millones (10%) y de Bs25 millones (7%) para los créditos asociativos. El financiamiento otorgado por el FDP busca dirigirse a micro y pequeñas unidades productivas de regiones no atendidas por el sistema financiero tradicional, como lo es el área rural. Al 30 de noviembre de 2010 el 65% del monto total de financiamiento del FDP fue destinado hacia el sector rural y por número de créditos el 72% correspondió a esta área. Por departamentos, las zonas rurales de Oruro, Santa Cruz y Chuquisaca fueron las más beneficiadas, ya que en estos departamentos la proporción de préstamos correspondientes al área rural fueron de 80%, 76% y 68%, respectivamente (Gráfico 55).

Por otro lado, las empresas intensivas en capital buscaron fuentes de financiamiento externas. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero<sup>16</sup> a septiembre de 2010 alcanzó el equivalente de Bs18.458 millones. El 39% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras y el 35% en petroleras (Gráfico 56).

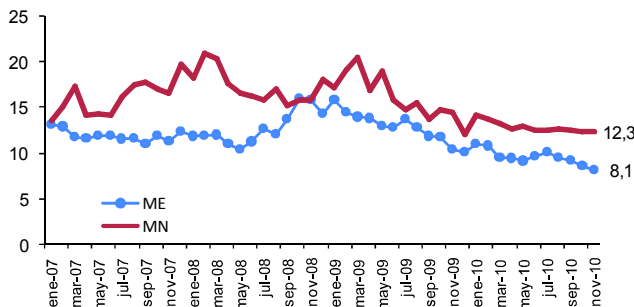
**GRÁFICO 56: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: La información de 2010 corresponde al tercer trimestre

Acorde con las acciones que llevó adelante el Órgano Ejecutivo, las entidades financieras respondieron con mayor predisposición para otorgar préstamos a menores tasas de interés. Hasta noviembre, la tasa ponderada promedio para las empresas en MN disminuyó 32pb y la correspondiente en ME 196pb. Pese a que la tasa en ME continúa siendo menor con respecto a MN, las empresas -como se vio anteriormente- optaron por el financiamiento en bolivianos (Gráfico 57).

**GRÁFICO 57: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS**  
(En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: Promedio ponderado de las tasas para microcréditos, créditos PYME y empresariales

### 3.2 HOGARES<sup>17</sup>

En 2010 el endeudamiento de los hogares continuó con su tendencia creciente, señal de mejores condiciones de los hogares para incrementar sus ingresos a niveles suficientes para acceder a créditos del sistema financiero. El endeudamiento total de los hogares ascendió a Bs15.016 millones a noviembre

<sup>16</sup> Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país.

<sup>17</sup> La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria de vivienda y de consumo.



de 2010 y se concentró en préstamos para la vivienda (60%, Gráfico 58).

El mayor dinamismo del financiamiento para la vivienda refleja el hecho de que se generaron mejores condiciones económicas para que los hogares tengan un mayor acceso a techo propio. El endeudamiento para el consumo, por su parte, fue atenuado con la incorporación de mayores requisitos en la normativa.<sup>18</sup> Estas medidas de regulación prudencial permitieron que los hogares y las propias entidades financieras internalicen los riesgos asociados a este tipo de crédito, ya que su comportamiento se encuentra también relacionado con el efecto favorable -sobre el ingreso de los hogares- de las políticas de redistribución implementadas por el gobierno y las transferencias del exterior (remesas).

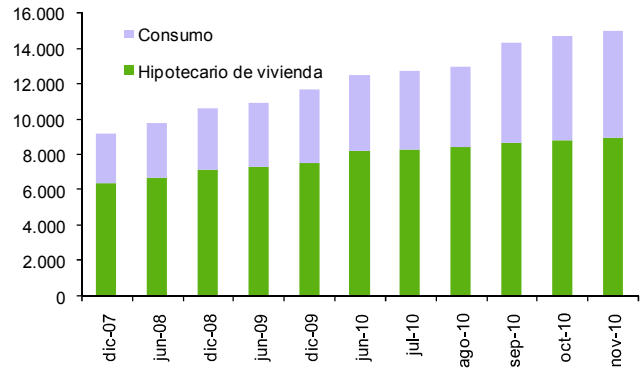
En la mayor parte de la gestión 2010 los hogares pudieron acceder a créditos del sistema financiero con menores tasas de interés para préstamos hipotecarios de vivienda y para financiar el consumo, tanto en MN como en ME. Los créditos hipotecarios de vivienda y para el consumo en ME mantuvieron su tendencia a la baja en los once meses analizados de 2010 aunque la tasa para préstamos hipotecarios de vivienda se incrementó levemente en noviembre.

En este sentido, en noviembre de 2010 las tasas activas para el crédito hipotecario de vivienda fueron 9% en ME y 6,11% en MN, niveles inferiores a los observados al inicio de la gestión 2010 (menos 69pb y 0,3pb, respectivamente) y marcadamente por debajo de las fijadas al inicio de la gestión 2009, período donde las tasas para créditos de vivienda subieron hasta 11,7% en ME (febrero de 2009) y 11,2% en MN (mayo 2009). Las tasas activas para créditos de consumo disminuyeron 358pb en ME y 1,42pb en MN en el año, comportamiento que mantiene a la tasa de consumo en ME por debajo de la correspondiente en MN -brecha que llegó a 629pb a favor de la tasa en ME- situación que estaría influenciada por los préstamos para la compra de vehículos, que esencialmente se negocian en ME y a menores tasas por las características de montos, plazos y garantías propias de este tipo de financiamiento<sup>19</sup> (Gráfico 59).

<sup>18</sup> En diciembre de 2009 el Órgano Ejecutivo incorporó a la normativa mayores requisitos para la otorgación de créditos de consumo así como mayores previsiones específicas para créditos de consumo en ME.

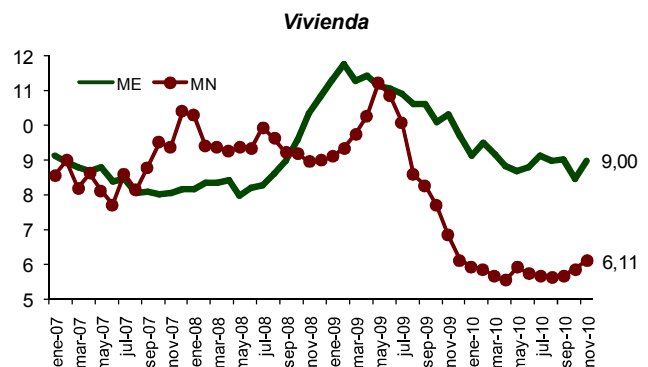
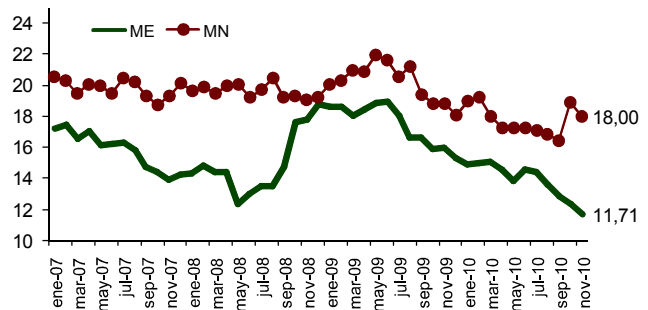
<sup>19</sup> El crédito para compra de vehículos destinado a los hogares tienen tasas de interés menores porque son créditos con montos mayores respecto a préstamos para otro tipo de consumo, los plazos de financiamiento están entre los 5 y 7 años y cuentan con la garantía prendaria del mismo vehículo financiado, que generalmente es nuevo.

**GRÁFICO 58: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

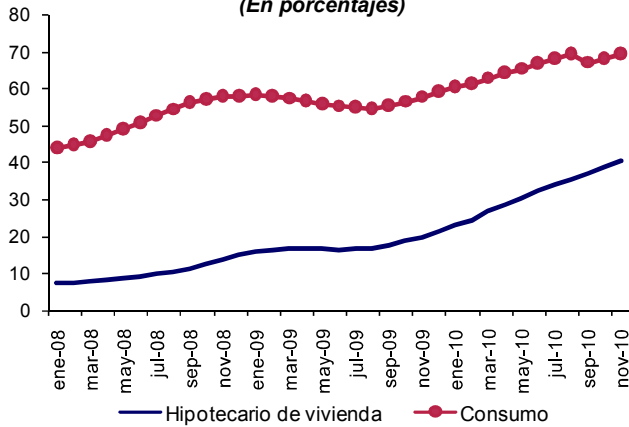
**GRÁFICO 59: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES**  
(En porcentajes)  
Consumo



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



**GRÁFICO 60: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LOS HOGARES**  
(En porcentajes)



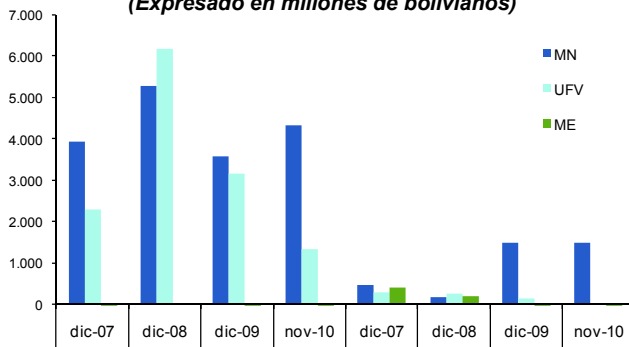
FUENTE: ASFÍ  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Continuó la tendencia positiva de la bolivianización del crédito de consumo que en noviembre de 2010 llegó a 69,5%. La bolivianización de los créditos hipotecarios de vivienda aumentó notablemente con relación a gestiones anteriores y alcanzó a 40,3% (Gráfico 60).

### 3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

En el segundo semestre de 2010 la exposición del sistema financiero con el sector público se incrementó Bs1.215 millones en consistencia con la reorientación de la política monetaria. El 79% de estos instrumentos estuvo constituido principalmente por títulos del BCB y el 81% se concentró en MN (Gráfico 61).

**GRÁFICO 61: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS**  
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

## 4. Sistema de pagos

*La creciente dinámica de los mercados modernos exige la conformación de infraestructuras de pago más eficientes y seguras que posibiliten la transferencia oportuna de dinero y de otros tipos de activos. En esta línea, los bancos centrales de distintos países desarrollan de forma permanente políticas, estrategias y actividades orientadas a modernizar sus sistemas de pagos, conscientes de las implicaciones económicas y financieras de su funcionamiento.*

*En 2010, el sistema de pagos nacional continuó operando de manera fluida y eficiente. Las actividades realizadas por el BCB en materia de sistema de pagos se centraron en el ámbito de promoción de nuevos servicios de pago, la emisión de normativa, la ampliación de acceso al SIPAV, su modernización y la difusión educativa.*

### 4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

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. Bajo esta premisa, la autoridad monetaria del país realiza la gestión de vigilancia que involucra el desarrollo de actividades como el monitoreo de los sistemas, la promoción de cambios en los esquemas de pago, la emisión de normativa y la difusión de la temática de sistema de pagos.

Coherente con el objetivo citado, el BCB prosiguió con las tareas programadas en los distintos ámbitos:

En el marco del proyecto de LIP, que representa un elemento vital de la modernización del sistema de

pagos de alto valor, se concluyó con el proceso de validación informática que concluyó que el LIP no sólo es factible, sino altamente recomendable y una consecuencia natural del desarrollo evolutivo de la integración de sistemas en el BCB. Asimismo se llevó adelante el proceso de relevamiento, rediseño y validación de procesos que facilitarán el diseño y desarrollo informático del sistema.

En el campo normativo se continuaron con las gestiones interinstitucionales para la promulgación de la Ley para la Transferencia de Remesas Internacionales, del Reglamento de Transporte de Material Monetario y/o Valores y del Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago. Se prosiguieron con las actividades de adecuación de las empresas ServiRed, ATC y LINKSER al marco del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación de acuerdo a cronogramas establecidos. Asimismo, dos entidades no bancarias continuaron con las gestiones para su incorporación como participantes al SIPAV, ambas entidades firmaron los contratos correspondientes.

En el marco de la estrategia de difusión de la temática de sistema de pagos, durante los meses de julio y agosto se realizaron talleres dirigidos a entidades no bancarias en las ciudades de Cochabamba y Santa Cruz, con el objetivo de incentivar la participación y uso del SIPAV mediante la presentación de los aspectos técnico-operativos del sistema y las ventajas de su utilización.

## **4.2. EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS**

### **4.2.1. SIPAV**

El SIPAV se constituye en el sistema de pagos más importante de la economía boliviana. A través de este son liquidados acuerdos de pago de vital importancia como los resultantes de los mercados financieros (monetario y valores), del sector real de la economía, de las transacciones realizadas con instrumentos de pago alternativos al efectivo (cheques y transferencias electrónicas de dinero) por recaudaciones impositivas y por la distribución de efectivo en el país.

La principal ventaja de este sistema radica en su esquema de liquidación bruta en tiempo real para la transferencia de fondos, ya que mitiga gran parte de los riesgos que podrían surgir en el proceso.

Durante la gestión 2010, el valor de las operaciones cursadas por el SIPAV alcanzó a Bs210.686 millones, lo que representó una variación positiva de 12% con relación a 2009 (Gráfico 62). En términos de volumen, el SIPAV procesó 60.766 operaciones, cifra que representó un incremento de 2% con relación a 2009 (Cuadro 9).

El continuo proceso de remonetización de la economía boliviana también se reflejó en la mayor preferencia por la moneda nacional (MN y UFV) en las transacciones, su participación alcanzó a 71% y 74% en el valor y volumen de operaciones, respectivamente.

El valor promedio de cada operación fue de Bs3,5 millones (Bs3,3 millones en MN y el equivalente a Bs3,9 millones en ME) y diariamente cursaron por el SIPAV aproximadamente 240 operaciones.

Por tipo de operación, las transferencias interbancarias (34%) y la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas (29%) conformaron el 63% del importe global de las operaciones procesadas por el SIPAV (Gráfico 63). Las transferencias interbancarias registraron el mayor incremento en términos absolutos (Bs9.349 millones). Asimismo, se destacó el rol preponderante del SIPAV como canal para la transferencia de recaudaciones aduaneras y tributarias (Bs27.845 millones).

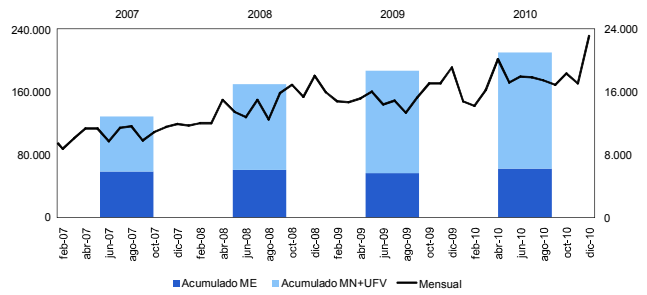
**4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor**

**4.2.2.1 Cámara de Compensación de Cheques (CCC)**

No obstante la mayor oferta de instrumentos de pago en el mercado, el cheque aún se constituye en el principal medio de pago alternativo al efectivo en Bolivia. Los pagos realizados con este instrumento son procesados en la CCC para su posterior liquidación en el SIPAV.

Durante la gestión 2010, la CCC procesó Bs75.383 millones a través de 1,9 millones de operaciones

**GRÁFICO 62: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV**  
(Expresado en millones de bolivianos)



	MN+UFV	ME	TOTAL	Var%
2007	70.617	57.823	128.440	16
2008	109.787	60.393	170.180	32
2009	130.621	56.780	187.401	10
2010	149.014	61.672	210.686	12

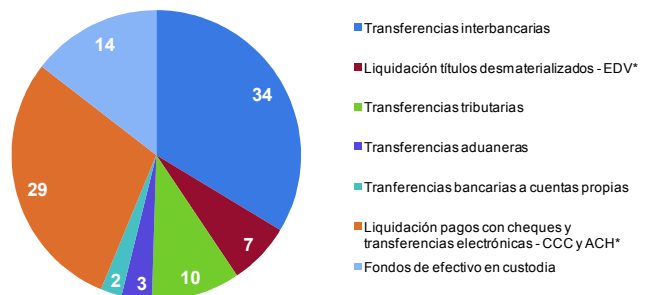
FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 9: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV**  
(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME	TOTAL	Var%
2007	25.387	17.408	42.795	16
2008	34.372	17.055	51.427	20
2009	43.778	16.063	59.841	16
2010	44.877	15.889	60.766	2

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

**GRÁFICO 63: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SIPAV**  
(En porcentajes)



FUENTE: BCB, ACCL y EDV  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: \* Liquidación de operaciones netas

(Cuadro 10). Con relación a 2009 se registraron incrementos del orden del 6% y 3% en el valor y número de operaciones, respectivamente.

La participación de la moneda nacional en el valor y volumen de operaciones llegó a 72% y 81%, respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs41 mil (Bs36 mil en MN y Bs60 mil en ME).

**4.2.2.2 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago - ACH**

La seguridad y practicidad de las órdenes electrónicas de pago han influido positivamente en la percepción de los usuarios de este servicio financiero. Este hecho se ha reflejado en su expansión gradual en el mercado boliviano.

Las órdenes electrónicas de pago son emitidas por las entidades bancarias (por cuenta propia o a solicitud de un cliente) y posteriormente compensadas por la ACH, para ser liquidadas en dos ciclos diarios en el SIPAV.

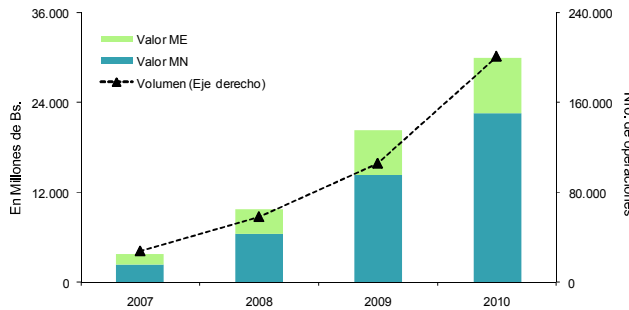
La dinámica del valor y volumen de los pagos realizados con este instrumento fue positiva. En 2010, el importe acumulado alcanzó a Bs29.859 millones (Bs22.622 millones en MN y Bs7.237 millones en ME), cifra superior en Bs9.526 millones al registrado durante la gestión anterior (Gráfico 64). En términos de volumen, la ACH procesó 200.816 operaciones (147.660 en MN y 53.156 en ME), 95.283 operaciones por encima de la cifra registrada en el año 2009. El valor promedio de cada operación fue de Bs148,6 mil (Bs136,1 mil en MN y Bs153,2 mil en ME).

**CUADRO 10: VALOR Y VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS MEDIANTE LA CCC**

	Valor				Volumen			
	MN	ME	TOTAL	Var%	MN	ME	TOTAL	Var%
2008	45.541	23.358	68.899	16	1.348.895	412.538	1.761.433	9
2009	49.513	21.897	71.410	4	1.443.449	362.768	1.806.217	3
2010	53.980	21.403	75.383	6	1.497.187	358.639	1.855.826	3

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

**GRÁFICO 64: VALOR Y VOLUMEN PROCESADO POR LA ACH**



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

**4.2.3 Liquidación de valores**

**4.2.3.1 Valores públicos**

A través de las OMA, el BCB regula la cantidad de dinero de la economía para cumplir con su objetivo de preservar el poder adquisitivo del boliviano. Una parte importante de la operativa de las OMA es apoyada por las sesiones de subasta competitiva, mediante las cuales se realiza la colocación de títulos públicos en el mercado primario. A diciembre de 2010, el valor anual acumulado de las adjudicaciones de títulos

públicos alcanzó a Bs9.557 millones (Gráfico 65). Este importe fue menor en Bs959 millones (9%) con relación a la gestión 2009.

**4.2.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV**

La compensación y liquidación de transacciones con valores desmaterializados negociados en la BBV se realiza a través de la EDV que adicionalmente realiza la custodia y registro de este tipo de valores. Durante el 2010, el importe negociado en la BBV con títulos desmaterializados alcanzó a Bs21.240 millones, cifra superior en Bs3.194 millones (18%) con relación a 2009. El 58% del importe negociado correspondió a MN, 24% a UFV y el restante 18% a ME (Gráfico 66).

**4.2.4 Sistema de Pagos del Tesoro (SPT)**

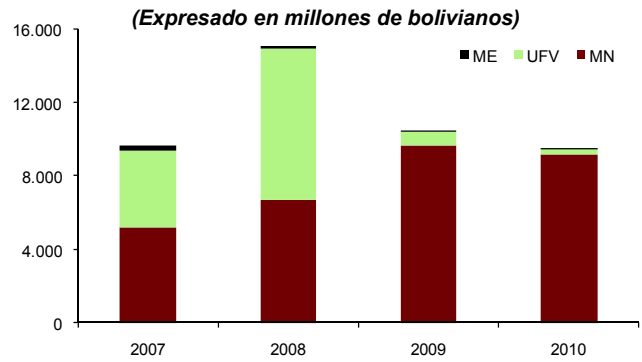
A través del SPT el Estado realiza los pagos a sus beneficiarios con transferencias electrónicas del TGN al BCB y de éste a las entidades bancarias para el abono en cuentas corrientes o cajas de ahorro de sus clientes. Estos abonos resultan de pagos a proveedores de bienes y servicios del sector público, así como el pago de sueldos y rentas a los dependientes de algunas instituciones públicas. Los pagos son realizados desde una Cuenta Única del Tesoro habilitada en el BCB, en ella son depositados los recursos generados por las entidades públicas. El funcionamiento del SPT ha permitido la eliminación casi total de los cheques del TGN.

El valor de los pagos efectuados mediante el SPT mostró una tendencia positiva. El importe procesado durante la gestión 2010 alcanzó a Bs49.421 millones, cifra superior en Bs1.712 millones a la registrada en 2009 (Gráfico 67). El valor promedio de cada transacción fue de Bs5 millones y se procesaron aproximadamente 39 operaciones por día.

**4.3 INDICADORES DE VIGILANCIA**

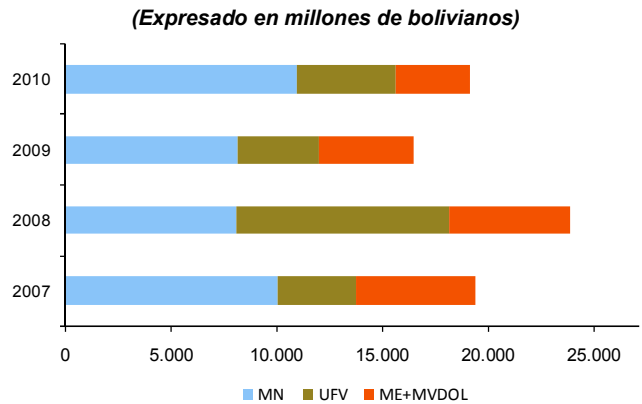
La gestión de vigilancia se desarrolla con el objeto de fomentar la seguridad y eficiencia de los sistemas de pago. En esta línea, el BCB periódicamente realiza un seguimiento a las infraestructuras de pagos e impulsa la implementación de cambios en caso de considerarlos oportunos.

**GRÁFICO 65: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB**



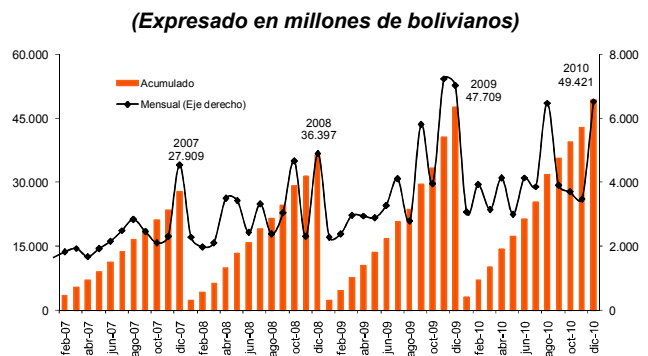
FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 66: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS**



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

**GRÁFICO 67: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

#### 4.3.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

El IPM mide la importancia relativa del uso de un sistema en particular con relación al conjunto y es normalmente aplicado en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor. Su cálculo está dado por la relación entre el volumen de operaciones que concentra un sistema en particular y el volumen de operaciones de todos los sistemas.

Durante el 2010, la CCC continuó concentrando la mayor parte del volumen de transacciones (Cuadro 11), reflejando su importancia sistémica ya que la mayor parte de los pagos de bajo valor son procesados mediante el uso del cheque, por lo tanto un fallo en este sistema resultaría riesgoso, ya que no existen medios alternativos para canalizar este tipo de pagos.

**CUADRO 11: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO**  
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH
2008	97	3
2009	94	6
2010	90	10

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

**CUADRO 12: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN**  
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH	EDV
2008	40%	6%	15%
2009	38%	11%	10%
2010	36%	14%	10%

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

#### 4.3.2 Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

El importe procesado por cada sistema de pago está directamente correlacionado con el grado de exposición a los riesgos de crédito y de liquidez. Consecuentemente, el incumplimiento de obligaciones de un sistema específico podría generar efectos a nivel sistémico si comprometiera al mismo tiempo el cumplimiento de pagos en otros sistemas.

A través del IRL es posible estimar la potencial capacidad de cada sistema para generar los riesgos citados, su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de LBTR o de alto valor, para el caso boliviano corresponde al SIPAV.

El Cuadro 12 presenta el IRL para cada uno de los sistemas que son vigilados por el BCB. Se destacó la preponderancia del sistema de pagos con cheques y el aumento progresivo del sistema de compensación de transferencias electrónicas ACH que alcanzó a 14%.

#### 4.3.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

Gran parte de los pagos de la economía son realizados con dinero bancario. Es decir depósitos que el público y las empresas mantienen en el sistema financiero en las distintas modalidades (cuenta corriente, caja de ahorro y depósito a plazo).

Mediante el IRD es posible aproximar el nivel de actividad de cada sistema de pago. Su cálculo está dado por la razón entre el importe anual procesado por cada sistema y el importe resultante de M'3 ajustado (que es una variable representativa del total de depósitos del sistema financiero) que resulta de restar al agregado monetario M'3 el componente billetes y monedas en poder del público. Su resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se movilizó durante el período analizado para financiar los pagos de la economía.

En términos agregados el dinero bancario se movió 5,45 veces a través de los sistemas de pagos más importantes durante la gestión 2010. El sistema de mayor incidencia fue el SIPAV, en el cual registró un IRD de 3,4. Asimismo, la evolución positiva del índice del sistema ACH muestra la creciente aceptación que han ido adquiriendo las transferencias electrónicas de dinero en el mercado (Cuadro 13).

#### 4.3.4 Relación del valor transado en los sistemas de pago y PIB

La relación entre el importe procesado por los sistemas de pago y la magnitud de PIB permite inferir sobre la importancia de los sistemas de pago en la economía. Durante el período de análisis, los sistemas de pago movilizaron un importe equivalente a 3,04 veces el valor del PIB (Cuadro 14). Los sistemas que incidieron en mayor proporción fueron el SIPAV y la CCC que movilizaron 1,66 y 0,59 veces el PIB respectivamente, asimismo, se destacó el importante crecimiento del sistema de órdenes electrónicas (0,23).

#### 4.3.5 Importe por Riesgo Operativo - IRO

La exposición al riesgo operativo es, sin duda, un elemento que debe incorporarse en el análisis del funcionamiento del sistema de pagos. Fallas en los procesos internos, en las personas, en la tecnología de la información o por ocurrencia de eventos externos podrían comprometer el flujo normal de pagos y eventualmente incidir sobre el sistema en su conjunto.

Un indicador que permite aproximar el importe por la exposición al riesgo operativo para el día  $t$  está dado por la siguiente identidad:

**CUADRO 13: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS**  
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)

	SIPAV	CCC	EDV	ACH	TOTAL
2008	3,63	1,47	0,55	0,21	5,86
2009	3,24	1,23	0,31	0,35	5,13
2010	3,40	1,22	0,34	0,48	5,45

FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**CUADRO 14: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB**  
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)

	2008	2009	2010
SIPAV	1,41	1,54	1,66
CCC	0,57	0,59	0,59
SPT	0,30	0,39	0,39
EDV	0,21	0,15	0,17
ACH	0,08	0,17	0,23
TOTAL	2,58	2,83	3,04

FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



$$\text{IRO}_t = \frac{\text{Probabilidad de contingencia}^* \times \text{Valor promedio de las operaciones}^{**}}{\text{Número de días en que se produjeron contingencias}}$$

\* La probabilidad de contingencia es determinada por el número de veces de eventos de contingencia ocurridos con relación a los últimos 100 días hábiles.

\*\* Corresponde al valor promedio de las operaciones cursadas en los últimos 100 días hábiles.

Para medir mejor el grado de exposición al riesgo operativo es necesario comparar la magnitud del indicador con el importe disponible del primer mecanismo de liquidez del sistema (crédito intradía) el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El valor del IRO al 31 de diciembre de 2010 fue de Bs520 mil, que significó apenas el 0,4% del monto del límite del crédito intradía. Con relación a la gestión 2009, este indicador registró una disminución significativa (Bs764 mil), al igual, que el nivel de exposición al riesgo operativo.

## **RECUADRO 5**

### **CONTINUIDAD OPERATIVA DE LOS SISTEMAS DE PAGOS**

La materialización de los eventos terroristas el 11 de septiembre de 2001 en Nueva York, otros hechos de similar naturaleza ocurridos en Madrid y Londres en años pasados y los terremotos ocurridos en Haití y Chile entre enero y febrero de 2010 ocasionaron que, en la última década, las organizaciones se planteen cuestionamientos con respecto a sus funciones y responsabilidades en materia de gestión de riesgos, tomando conciencia de la necesidad de implementar una gestión integral que incluya planes de continuidad de negocios.

Las instituciones definen su forma de funcionamiento interno como un conjunto de principios y normas que regulan la asignación de funciones y el establecimiento de responsabilidades en la institución, la gestión de riesgos en la actualidad debe ser parte de estas definiciones que en términos globales se denomina gobierno corporativo.

Los bancos centrales generalmente son operadores de los sistemas de pago de alto valor y de importancia sistémica cuyo funcionamiento es crítico para las diferentes economías y para sus usuarios. En este sentido, debe garantizar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa y contar con mecanismos de contingencia para completar puntualmente el procesamiento diario de operaciones (BIS, 2001).

Actualmente existe consenso internacional respecto a la necesidad de fortalecer los sistemas de pagos y liquidación de valores, para garantizar el cumplimiento de los estándares y mejores prácticas internacionales debido al rol estratégico del sistema de pagos en la estabilidad financiera.

Las autoridades monetarias y el sistema financiero tienen un interés común en mejorar la resistencia del sistema de pagos debido a múltiples factores entre los cuales se pueden citar los siguientes:

- El papel fundamental que desempeña la intermediación financiera para facilitar y promover la actividad económica nacional y mundial proporcionando los medios para realizar y recibir pagos, efectuar transacciones, gestionar riesgos, obtener capital y promover la inversión.
- Las interrupciones de los procesos podrían tener consecuencias adversas para el sistema financiero evitando que los participantes completen sus operaciones y cumplan sus obligaciones de forma oportuna.
- Las innovaciones tecnológicas recientes y el proceso de globalización mundial han profundizado la interdependencia entre los sistemas, lo cual podría ocasionar que en eventos de interrupción de operaciones se produzca un efecto de contagio.
- Constantes o prolongadas interrupciones en la operativa del sistema repercuten sobre la confianza pública en la habilidad del sistema financiero para mantener su buen funcionamiento, derivando en fugas de capital y retiros de los participantes.
- La posibilidad de que ataques terroristas u otros ataques maliciosos dañen de forma directa o indirecta la infraestructura del sistema financiero.

El Banco Internacional de Pagos, a través del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria, ha definido Principios de alto nivel para garantizar la continuidad operativa, aplicables al sistema financiero y a sus autoridades:

1. La responsabilidad última respecto de la gestión de la continuidad de negocio le corresponde a la alta gerencia aunque se requiere el involucramiento de todos los participantes.
2. Las organizaciones de forma explícita deben considerar un plan para interrupciones graves de operaciones.
3. Los objetivos de recuperación deben reflejar el riesgo que representa cada operación para la operativa del sistema financiero y centrarse en normas estrictas para la gestión de la continuidad de negocio. Las autoridades deben velar porque los objetivos sean proporcionales a los riesgos que representan a fin de alcanzar un nivel razonablemente consistente de resistencia.
4. El plan de continuidad de negocio requiere de un intensivo trabajo de comunicación interna y externa, la comunicación clara y regular durante un evento de interrupción de operaciones grave es necesaria para gestionar una crisis y mantener la confianza del público.
5. Es recomendable adoptar protocolos de comunicaciones transfronterizas durante un evento grave de interrupción de operaciones debido a la interdependencia actual entre los sistemas transfronterizos.
6. Se debe asegurar que los planes de continuidad de negocios sean efectivos identificando la necesidad de cambios a través de la realización de pruebas periódicas.
7. Para garantizar la aplicación de enfoques adoptados para la continuidad de negocios las autoridades deben hacer revisiones periódicas a los sistemas y participantes.

En el ámbito nacional, desastres naturales como el denominado "febrero negro" en 2002, así como otros eventos de tipo político y social que se produjeron entre octubre de 2003 y junio de 2005, hicieron que el BCB se plantee la necesidad de implementar un sitio alternativo de procesamiento y asuma la responsabilidad de establecer la gestión integral de riesgos de forma transversal a toda la institución, determinando en una primera fase los procesos críticos para la diagramación de mapas de riesgos.

El funcionamiento del sistema de pagos es un proceso crítico debido a que la liquidación final de pagos tiene lugar en el BCB a través del SIPAV, por lo que el ente emisor presta especial atención a la mitigación de los riesgos implícitos en las transacciones de pago y efectúa la vigilancia del sistema de pagos nacional para promover su funcionamiento seguro y eficiente.

En este sentido, tomando en cuenta las prácticas internacionales se han establecido procedimientos de contingencia canales de comunicación formales. Asimismo, se han definido responsables de la gestión de contingencias y al menos una vez al año se propicia la operativa a través del Sitio Alternativo de Proceso, emitiendo un informe de hallazgos que permita a la alta gerencia identificar deficiencias y corregir procedimientos. Sin embargo, queda un largo camino por recorrer en materia de continuidad de negocio en el país.

En la última Semana de Pagos Global, el Banco de México presentó los resultados de la encuesta de continuidad de negocio realizada a todos los bancos centrales latinoamericanos, a la cual atendió el BCB y cuyo objetivo fue responder a la necesidad regional de conocer el grado de confiabilidad operativa de los sistemas de pago nacionales.

Los resultados reflejan que el estado actual de la continuidad de negocio en la región es bueno en términos generales. Nuestro país en particular cumple con el 70% de las recomendaciones. Sin embargo, es necesario consolidar mejoras a los planes de continuidad especialmente en lo que respecta a pruebas y revisiones a participantes. Con relación a la infraestructura, los esfuerzos han sido importantes y se cuenta con equipos e instalaciones para enfrentar contingencias, aunque con algunas limitaciones.

## **REFERENCIAS**

BIS (2001). "*Core principles for systemically important payment systems*".

BIS (2006). "Los principios de alto nivel para la continuidad operacional".

Medina, R. (2010). Presentación: "Evaluación de la continuidad de negocio en los sistemas de pagos de Latinoamérica y el Caribe". Banco de México.



# 5. Análisis de riesgos

## 5.1. RIESGO DE CRÉDITO

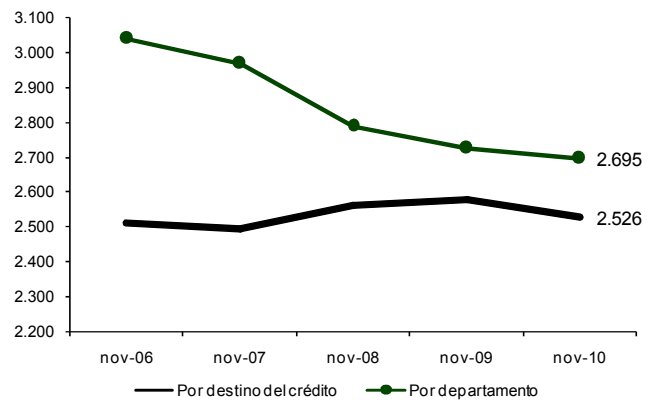
*El riesgo de crédito del sistema financiero disminuyó en 2010 como consecuencia de la mayor diversificación de la cartera por departamento y destino del crédito, la mayor bolivianización, los menores niveles de pesadez de la cartera y la adecuada cobertura de la cartera en mora con provisiones. El bajo nivel de riesgo crediticio debería ser utilizado positivamente por el sistema financiero para lograr un mayor crecimiento de la cartera destinada al sector productivo.*

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

El nivel de concentración de la cartera por departamento y destino de crédito medido por el índice de HHI<sup>20</sup> permaneció en un nivel elevado pese a que disminuyó con relación a noviembre de 2009. El nivel de concentración más alto lo registró la cartera por departamento (2.695), mientras que la concentración de la cartera por destino de crédito registró el nivel más bajo (2.526, Gráfico 68).

La mayor diversificación de la cartera por departamento observada en el último año respondió a la disminución de la participación de La Paz y Cochabamba en el

**GRÁFICO 68 : EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO Y DESTINO DEL CRÉDITO**

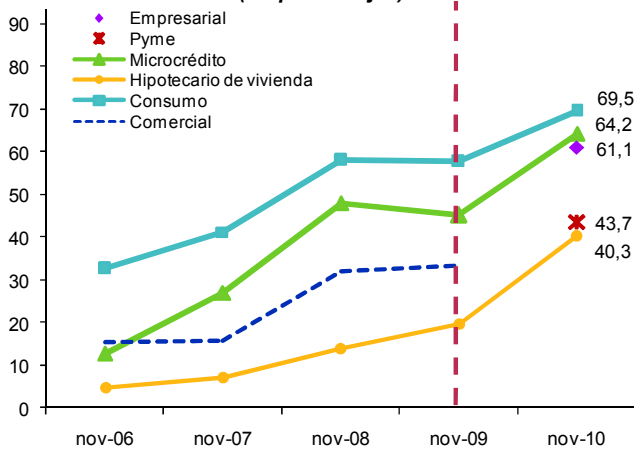


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>20</sup> 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.

total de la cartera (1,2pp y 0,4pp con relación a noviembre de 2009, respectivamente). La participación del resto de los departamentos se incrementó, especialmente en Santa Cruz, Oruro y Tarija (0,6pp, 0,3pp y 0,2pp, respectivamente).

**GRÁFICO 69: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO**  
(En porcentajes)

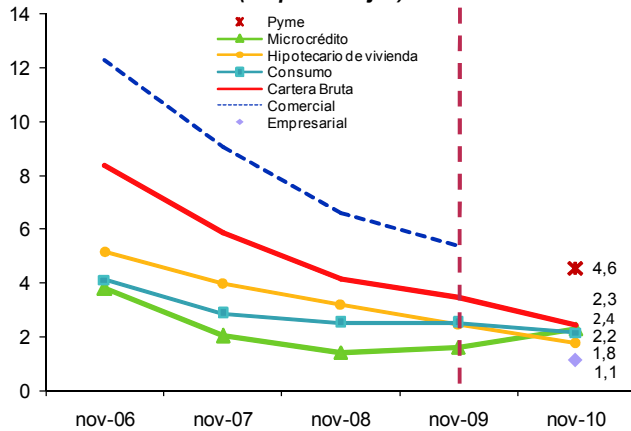


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Aunque la cartera continuó concentrada en los sectores de servicios, comercio, construcción e industria manufacturera, la participación de la cartera destinada a servicios e industria manufacturera disminuyó en 2,5pp y 1,9pp, respectivamente, mientras que se observó un incremento en la participación de la cartera destinada al sector construcción (3,3pp). La diversificación de la cartera por destino de crédito alcanzó niveles de concentración similares a los de 2006.

Los ratios de bolivianización por tipo de crédito mostraron que a noviembre de 2010 el crédito de consumo y el microcrédito presentaron los niveles de bolivianización más altos (69,5% y 64,2%, Gráfico 69) aunque se debe destacar el importante crecimiento de la cartera hipotecaria de vivienda en bolivianos. El Órgano Ejecutivo, en coordinación con el BCB y ASFI, continuará incentivando medidas que promuevan el mayor uso del boliviano.

**GRÁFICO 70 : PESADEZ DE CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los indicadores de concentración de cartera muestran que el riesgo de la cartera disminuyó debido al menor financiamiento a servicios e industria manufacturera y menor concentración en los departamentos del eje central (La Paz, Cochabamba y Santa Cruz). Por su parte, se registró también un menor riesgo cambiario crediticio debido a la mayor bolivianización de la cartera en todos los tipos de crédito.

### 5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

El ratio de morosidad de la cartera del sistema financiero continuó evolucionando favorablemente, reflejando un buen nivel de cumplimiento y buenas condiciones para generar ingresos de los deudores del sistema financiero.

Con la nueva clasificación de cartera, el crédito PYME que corresponde al 21% del total de la cartera registró la pesadez más alta (4,6%), mientras que el crédito a empresas grandes que representa el 19% del total de la cartera registró el nivel más bajo (1%, Gráfico 70).

Como resultado de las menores tasas de interés, los préstamos a más largo plazo mostraron una evolución positiva a través de un menor índice de pesadez de la cartera hipotecaria de vivienda (0,7pp entre noviembre de 2009 y noviembre de 2010).

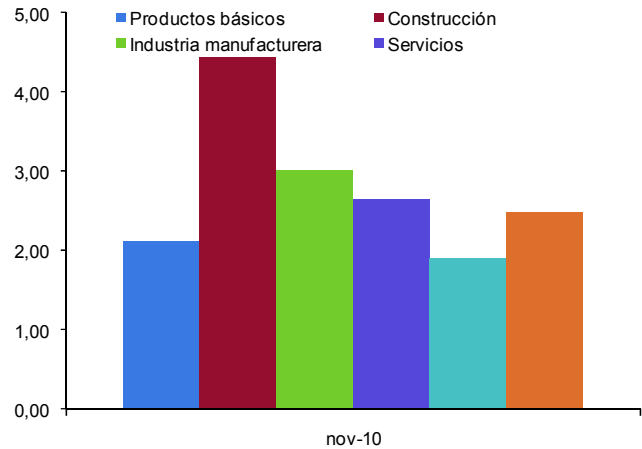
La cartera de consumo registró una mejoría en su calidad reflejada en un menor índice de morosidad (2,2%), mientras que la pesadez de la cartera microcrediticia que hasta agosto de 2010 fue la más baja de todos los tipos de crédito, a noviembre de 2010 mostró una pesadez mayor (2,3%) como consecuencia de la nueva clasificación de cartera por parte de las entidades financieras.

Por su parte, tanto las empresas como los hogares disminuyeron su recurrencia a la reprogramación de crédito en el último año. A noviembre de 2010 el 3,3% del total de la cartera correspondió a cartera reprogramada, registrándose una disminución de 2pp con relación a noviembre de 2009. Cabe resaltar, que el 73% de la cartera reprogramada correspondió al crédito a empresas grandes y PYME. Asimismo, la cartera en mora reprogramada representó el 36% de la cartera en mora total, de la cual el 54% correspondió al crédito PYME, el 21% al crédito a empresas grandes y el 17% al microcrédito. Sin embargo, la pesadez de la cartera reprogramada (26,7%) aumentó en 3pp con respecto a noviembre de 2009 (23,7%) debido al incremento de la morosidad en el microcrédito principalmente.

A noviembre de 2010 la calidad de la cartera compuesta por el crédito a empresas grandes, PYME y microcrédito alcanzó a 2,7%, mayor en 0,2pp al índice reportado por el total de la cartera (Gráfico 71). Influyeron en este resultado la pesadez del crédito destinado a la construcción (4,4%), industria manufacturera (3%) y servicios (2,6%). El nivel más bajo de pesadez lo registró el sector de comercio (1,9%).

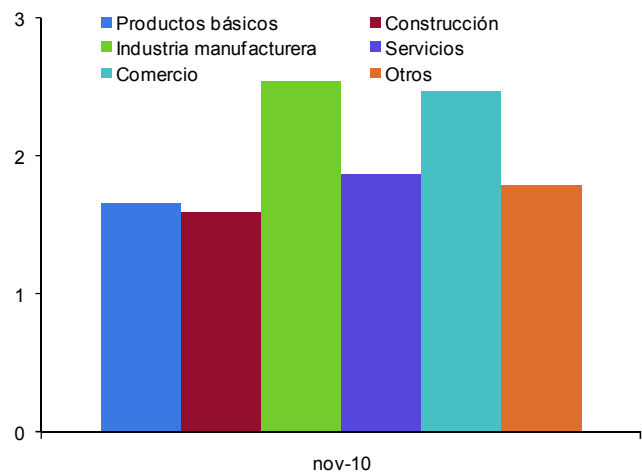
La pesadez de la cartera de los hogares (1,9%) fue más baja que la del sector empresarial en 0,7pp, reflejando que poseen un menor riesgo de crédito que las empresas (Gráfico 72). Por destino de crédito, el *ratio* de morosidad de la cartera mostró que el crédito destinado a la industria manufacturera tiene el mayor nivel de deterioro (2,6%), seguido por el comercio (2,5%) y servicios (1,9%), mientras que la cartera

**GRÁFICO 71 : PESADEZ DE LA CARTERA EMPRESARIAL (EMPRESARIAL, PYME Y MICROCRÉDITO) POR DESTINO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

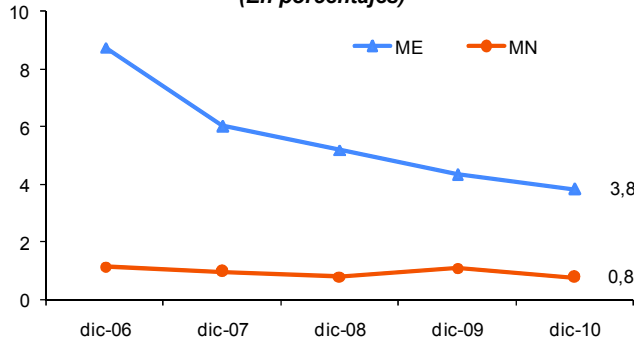
**GRÁFICO 72: PESADEZ DE CARTERA DE LOS HOGARES (HIPOTECARIO DE VIVIENDA Y DE CONSUMO) POR DESTINO (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



**GRÁFICO 73: PESADEZ DE CARTERA POR DENOMINACIÓN**  
(En porcentajes)



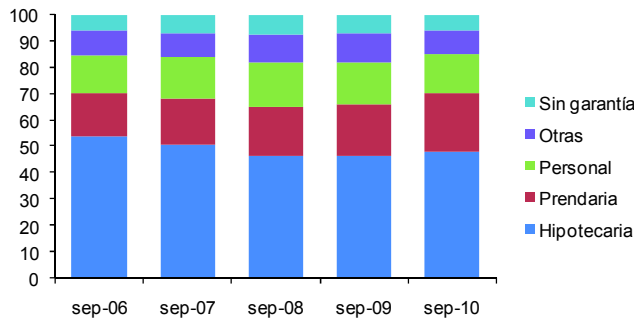
FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

destinada a la construcción es la de mejor calidad (1,6%).

A diciembre de 2010 la pesadez en moneda extranjera fue mayor a la de la cartera en bolivianos en 3,1pp debido a que el 80% de la cartera en mora se encuentra en dólares. Sin embargo, cabe resaltar que en los últimos doce meses este indicador disminuyó en ambas denominaciones reflejando un menor riesgo cambiario crediticio (Gráfico 73). Este comportamiento se debe a que la mayor parte de los agentes perciben sus ingresos en bolivianos y por tanto pueden cumplir de manera más efectiva con sus compromisos contraídos.

### 5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

**GRÁFICO 74 : ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA**  
(En porcentajes)

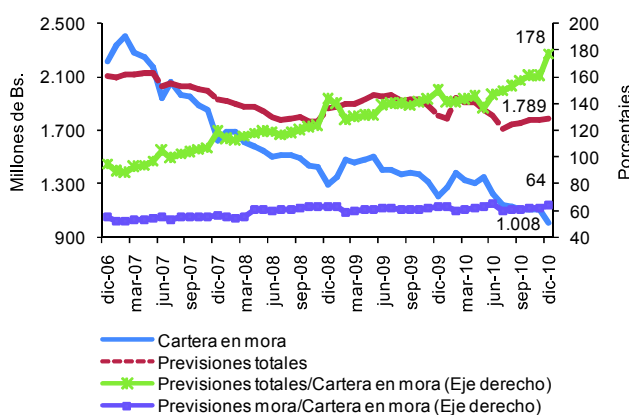


FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

A pesar de que el riesgo crediticio disminuyó en 2010, las garantías reales exigidas por las entidades financieras continuaron representando alrededor del 70% de las garantías totales (49% hipotecarias y 21% prendarias). Asimismo, entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010 se registró un incremento en la participación de las garantías hipotecarias de 1,7pp y 2,9pp de las garantías prendarias.

Por su parte, las garantías personales y de otro tipo que representan el 15% y 9% del total de garantías, disminuyeron su participación en 1,5pp y 2,1pp, respectivamente. Cabe destacar que la participación de los créditos sin garantía disminuyó de 7,2% en septiembre de 2009 a 6,3% en septiembre de 2010 (Gráfico 74).

**GRÁFICO 75 : CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Aunque la cartera en mora del sistema financiero se encuentra adecuadamente coberturada con el total de provisiones (178%, Gráfico 75) y se incrementó en 28pp con relación a diciembre de 2009, si se consideran solamente las provisiones provenientes de cartera en mora, el *ratio* de cobertura apenas alcanza a 64% reflejando un menor ritmo de crecimiento de este tipo de provisiones con relación al crecimiento de la cartera morosa.

Las provisiones cíclicas, establecidas con el fin de que las entidades cuenten con un colchón para afrontar los riesgos provenientes de la fase contractiva del ciclo, alcanzaron a Bs583 millones a diciembre de 2010, de las cuales Bs382 millones corresponden a

moneda extranjera y Bs201 millones a moneda nacional (Gráfico 76).

### 5.1.4 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

Se realizaron simulaciones para estimar la evolución futura del *ratio* de morosidad en función a diferentes escenarios. Si bien el conjunto de escenarios que podrían plantearse es prácticamente ilimitado, se analizaron dos hipótesis extremas.

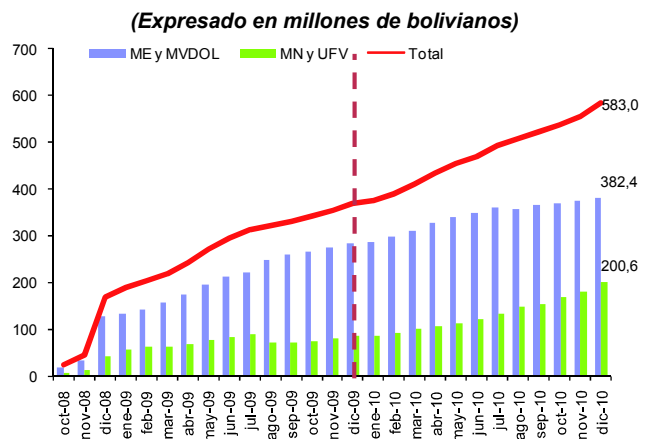
Para llevar a cabo la prueba de tensión se estimó una relación de equilibrio de largo plazo entre el *ratio* de morosidad y variables macroeconómicas junto con el mecanismo de ajuste de corto plazo. El modelo propuesto fue estimado con datos trimestrales de la banca desde el primer trimestre de 1990 al segundo trimestre de 2010. De acuerdo con la literatura existente se consideraron como determinantes del *ratio* de morosidad a la tasa de crecimiento del PIB, la tasa de crecimiento de la cartera bruta, la tasa de variación del tipo de cambio y la tasa de interés activa.

Una vez hallada la relación de largo plazo<sup>21</sup> se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante escenarios adversos.

En los escenarios planteados se hicieron hipótesis sobre las cuatro variables que explicarían el ajuste de largo plazo y se mantuvieron constantes las correspondientes a las del mecanismo de corto plazo debido a que el interés se centra en el equilibrio de largo plazo más que en la variabilidad de corto plazo. En el primer escenario se asumió que las variables explicativas toman sus valores promedio de los últimos diez años y en el segundo escenario se supuso que toman sus valores extremos es este mismo período y que los mismos se alcanzarían en un período de un año: los valores mínimos de las tasas de crecimiento del PIB y de la cartera bruta y los valores máximos de las tasas de interés activas y de la tasa de devaluación.

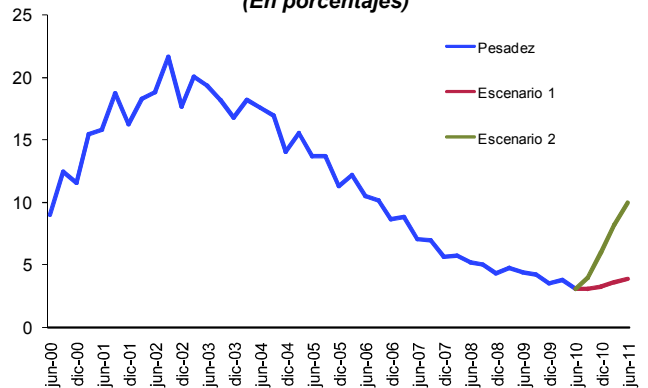
Los resultados de simulación muestran que ante escenarios adversos la pesadez se situaría por debajo de 10%, nivel inferior a los registrados a comienzos de la presente década, los cuales sobrepasaron el límite de 20% (Gráfico 77).

**GRÁFICO 76: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 77: RESULTADO DE LAS SIMULACIONES**  
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>21</sup> El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 1.

Se analizó el impacto de ambos escenarios sobre el CAP. Se asumió que los créditos están colateralizados y que tienen una tasa de recuperación de 80%. Con respecto a las provisiones, se aplicó una tasa de 100% a los nuevos préstamos en mora (descontando la recuperación del colateral). Se asumió una tasa de crecimiento de las colocaciones de 15%. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por ley, lo cual permite concluir que el riesgo de crédito no es una vulnerabilidad actual en la banca, dados los escenarios planteados (Cuadro 15).

**CUADRO 15: EFECTOS DEL INCREMENTO DE LA CARTERA EN MORA SOBRE EL CAP**  
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

	Escenario 1	Escenario 2
Cartera en mora*	1.029	1.029
Nueva cartera en mora	1.845	4.774
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80
Nuevas provisiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	369,06	954,85
<b>CAP inicial*</b>	<b>13,32%</b>	<b>13,32%</b>
Patrimonio neto	4.971,42	4.971,42
Total activo computable	37.325,14	37.325,14
<b>CAP post-shock</b>	<b>12,33%</b>	<b>10,76%</b>
Patrimonio neto	4.602,36	4.016,57
Total activo computable	37.325,14	37.325,14
<b>Cambios en el CAP (puntos porcentuales)</b>	<b>-0,99</b>	<b>-2,56</b>

FUENTE: ASF1  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras  
NOTA: (\*) Datos a junio de 2010

En síntesis, la prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante eventuales escenarios con hipotéticos movimientos adversos que podrían deteriorar las condiciones económicas. Los resultados señalan que en los escenarios propuestos, el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad o vulnerabilidad en el sistema bancario.

## 5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

Durante el semestre el riesgo de que una entidad no pueda cubrir sus obligaciones de corto plazo fue aminorado como consecuencia de la alta liquidez que mantuvo el sistema financiero. El retiro de depósitos de fines de año no ocasionó grandes cambios en la estructura de liquidez de las entidades de intermediación financiera, que hicieron poco uso de las ventanillas de liquidez del BCB.

La probabilidad de que una entidad financiera regulada presente problemas de liquidez se minimiza debido a las diferentes opciones a las que pueden acudir para obtener recursos inmediatos para paliar sus necesidades de liquidez inmediata. La primera y mejor alternativa para las entidades es acudir al mercado interbancario que se constituye en el más utilizado por su menor costo. Como alternativa adicional, las entidades financieras pueden acudir a las ventanillas de liquidez del BCB a través de operaciones de reporto y créditos del Fondo RAL en sus tramos uno y dos.

Finalmente para atender las necesidades de liquidez, el BCB podría conceder a los bancos y las otras entidades de intermediación financiera créditos por plazos renovables de acuerdo al artículo 36 de la Ley 1670.

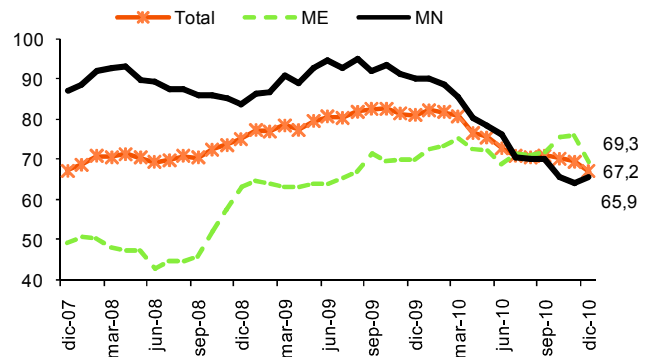
Durante la segunda mitad de 2010 las entidades financieras del país continuaron con niveles de liquidez históricamente altos en sus portafolios por lo que el requerimiento de liquidez al BCB fue bajo a pesar del retiro masivo de depósitos a fines de 2010 que ocasionó que algunas entidades tuvieran que acudir a créditos de liquidez del Fondo RAL. Sin embargo, la baja dependencia de asistencia a recursos de liquidez contribuyó a la estabilidad financiera y en consecuencia al mejor manejo de la política monetaria conducida por el BCB.

En el segundo semestre de 2010 el desempeño de las entidades financieras confirmó lo ocurrido en los últimos dos años mostrando la fortaleza del sistema financiero, con una mayor capacidad para enfrentar eventuales retiros masivos de depósitos tal como el ocurrido en diciembre de 2010 que no modificó significativamente la estructura de liquidez de las entidades.

A pesar de la elevada liquidez, la alta dependencia de los depósitos del público para financiar operaciones activas -fundamentalmente de cartera- se constituye en una fragilidad del sistema ante eventuales episodios de retiros de depósitos ya que las otras fuentes de fondeo no están diversificadas y son limitadas para algunas entidades. Al cierre de 2010, las obligaciones con el público representaron cerca al 88% dentro de la estructura del pasivo.

Los niveles de liquidez que mantuvieron las entidades les permitirán cubrir sus obligaciones de corto plazo con activos líquidos sin la necesidad de liquidar otros activos a un menor precio e incurrir en pérdidas innecesarias. El resguardo de liquidez total se mantuvo estable hasta noviembre, mientras que en el último mes se observó una mayor volatilidad debido al retiro masivo de depósitos. De la misma manera, el resguardo de liquidez por moneda mostró un cambio de dirección en los últimos meses con un incremento del *ratio* en ME y una reducción en MN (Gráfico 78). Esto se debió

**GRÁFICO 78: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR MONEDA**  
(En porcentajes)



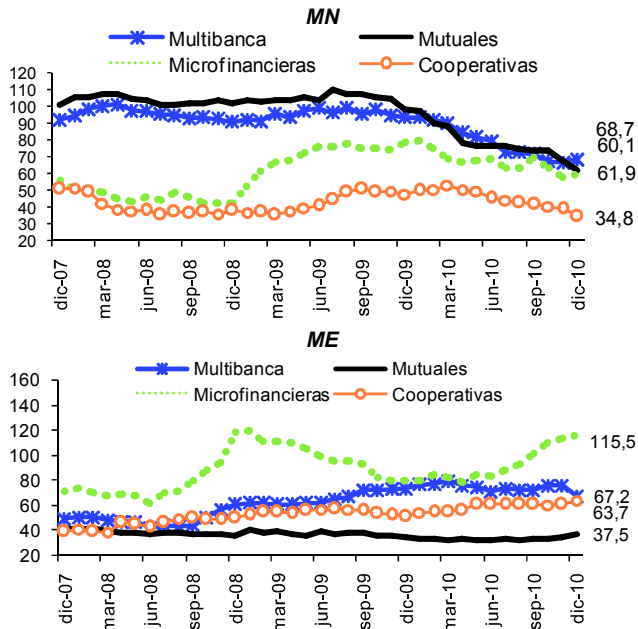
FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Resguardo de liquidez: Activos líquidos / Obligaciones de corto plazo  
Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2)

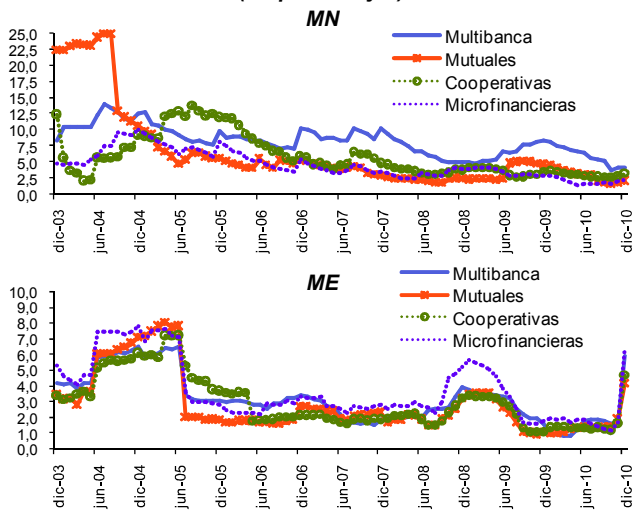
Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

**GRÁFICO 79: RESGUARDO DE LIQUIDEZ POR SUBSISTEMA (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 80: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y DPF A 30 DÍAS (En porcentajes)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

a que en ME los activos líquidos aumentaron en mayor proporción que las obligaciones de corto plazo. Por su parte, en MN la dinámica de los activos de corto plazo fue mayor al de las obligaciones.

La mayor dinámica de las colocaciones con relación a las captaciones en el segundo semestre redujo ligeramente el resguardo de liquidez. Sin embargo, por moneda se observó un mayor (menor) *ratio* en ME (MN), esto obedece a la mayor (menor) intermediación en MN (ME) tanto en depósitos como en cartera. De continuar esta tendencia, una estructura del activo con una mayor participación de cartera de créditos evitaría incurrir en costos de oportunidad de aquellos activos que no generan réditos.

Por subsistema, se observó que la multibanca registró uno de los mayores niveles de liquidez en ambas monedas. Las microfinancieras presentaron la mayor liquidez en ME a consecuencia del retiro masivo de depósitos. Sin embargo, éste fenómeno aparentemente fue puntual y se espera que recupere los niveles alcanzados anteriormente. En MN, el resguardo de liquidez de las microfinancieras estuvo por debajo del promedio. Las mutuales presentaron el menor índice en ME y uno de los mayores en MN. Finalmente las cooperativas mantuvieron niveles de liquidez por debajo del promedio en ambas denominaciones. Los subsistemas que tienen grandes disparidades de sus *ratios* de liquidez entre ambas denominaciones, especialmente las mutuales, deben realizar mayores esfuerzos para tener un calce más adecuado en ME (Gráfico 79).

El coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo<sup>22</sup> por moneda -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- no presentó cambios significativos hasta noviembre. El retiro de depósitos de diciembre incrementó la volatilidad en este mes. Sin embargo, se espera que durante los próximos meses el coeficiente de variación recobre niveles anteriores a la fecha del retiro de depósitos (Gráfico 80).

<sup>22</sup> Incluye depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo hasta 30 días. No se incluye depósitos a la vista.

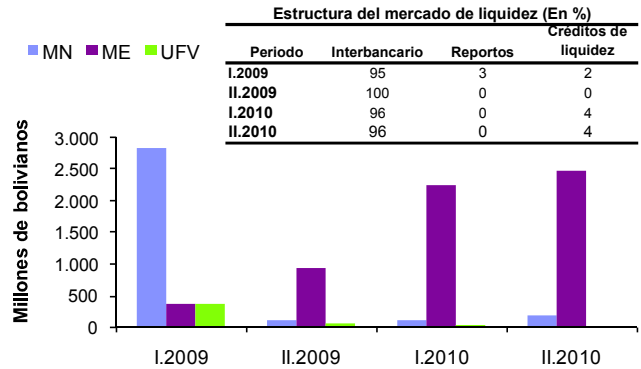
A pesar de que los depósitos de corto plazo en MN se incrementaron en todos los subsistemas, el coeficiente de variación en esta moneda mostró una menor volatilidad para la multibanca y las mutuales, por lo que este tipo de depósitos para estos subsistemas se constituyeron en una fuente de fondeo más estable. Los depósitos de las cooperativas y las microfinancieras se mostraron ligeramente más volátiles en el semestre, más estables en los últimos doce meses. Por su parte, el coeficiente de variación en ME registró menores niveles para los depósitos de la multibanca y las microfinancieras mientras que para los depósitos de las mutuales y cooperativas el coeficiente de variación fue mayor.

La demanda por créditos de liquidez en el segundo semestre de 2010 fue similar a la del primer semestre. Los préstamos interbancarios se constituyeron en el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez. A diciembre de 2010 el monto transado de créditos de liquidez fue relativamente bajo (Bs98 millones) y no se registraron operaciones de reporto (Gráfico 81). Esta información muestra un sistema financiero sólido y preparado para enfrentar situaciones como la ocurrida a fines de la gestión.

Las tasas de interés en el mercado de liquidez durante el semestre continuaron bajas en ambas monedas (Gráfico 82). Las tasas para créditos interbancarios se situaron por debajo del 1%. Por su parte, las tasas para créditos de liquidez del BCB se mantuvieron sin cambios en el segundo semestre de 2010.

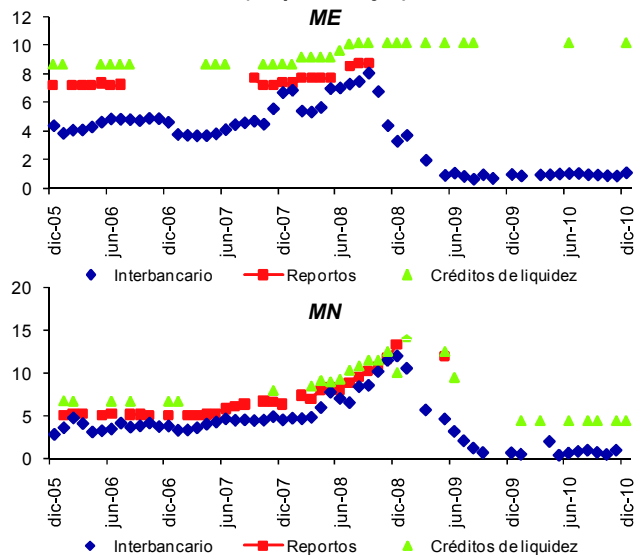
La estratificación de los activos y pasivos registró calces positivos o negativos de acuerdo con el plazo residual. En los estratos extremos se registró un calce positivo (excedente de activos sobre pasivos) mientras que el calce fue negativo para los estratos intermedios. En el plazo de 30 días se observó que las obligaciones de exigibilidad inmediata estuvieron adecuadamente cobiertas con activos del mismo

**GRÁFICO 81: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ**  
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 82: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ**  
(En porcentajes)



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras



plazo por lo que las entidades financieras mitigaron el riesgo de liquidez en el corto plazo (Gráfico 83).<sup>23</sup>

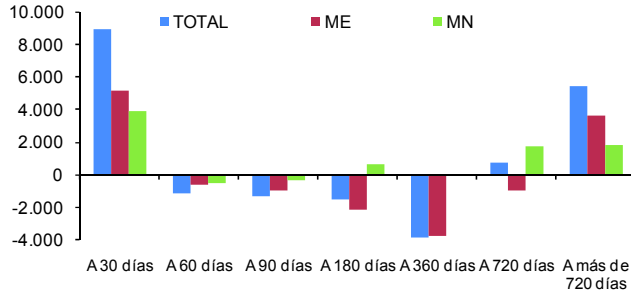
Para los restantes plazos (intermedios) se observó un calce negativo por lo que en caso de no contar con los recursos suficientes para pagar las obligaciones de corto plazo en estos estratos, las entidades financieras incrementarían su exposición al riesgo de liquidez. El calce negativo en estos estratos fue moderado y como consecuencia de la mayor dinámica de las operaciones activas con respecto a las pasivas para estos plazos.

El incremento de la bolivianización del sistema financiero contribuyó a que los descálces por moneda se vayan reduciendo por lo que las operaciones activas y pasivas que las entidades mantienen en diferente denominación ahora tengan similares tiempos de maduración.

Finalmente, si bien el riesgo de liquidez no representa una amenaza para el sistema financiero boliviano, una elevada liquidez podría ocasionar problemas de ineficiencia en caso de que los activos que no generen rédito para las entidades continúen creciendo. En este sentido, el excedente de encaje en efectivo, medido como la diferencia entre el encaje requerido y el encaje constituido, representa un alto componente dentro de la estructura de los activos líquidos (Gráfico 84).

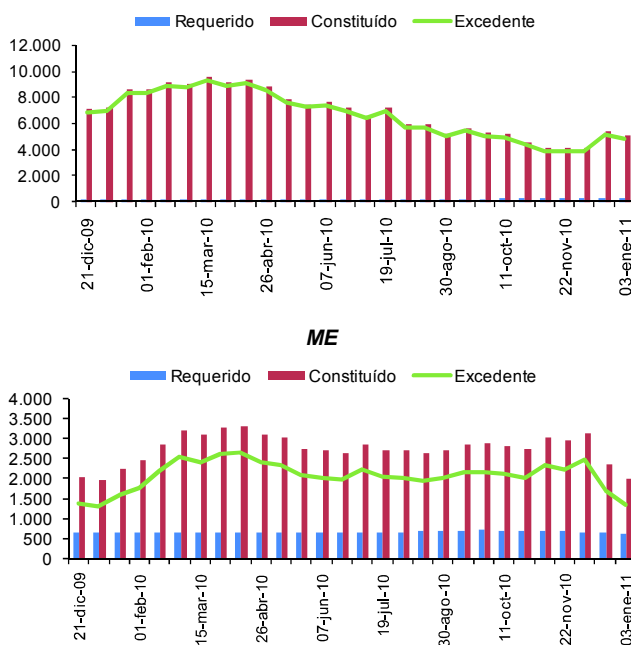
A pesar de que el episodio del retiro de depósitos disminuyó el excedente de encaje en efectivo, sobre todo en ME, las entidades financieras continúan manteniendo excedentes de encaje. En este sentido, las entidades deben realizar mayores esfuerzos, especialmente en la proporción de su excedente en MN, para transformar parte de éste hacia activos productivos.

**GRÁFICO 83: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO**  
**RESIDUAL A NOVIEMBRE DE 2010**  
**(Expresado en millones de bolivianos)**



FUENTE: ASFI  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 84: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO**  
**(Expresado en millones de bolivianos)**



FUENTE: BCB  
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

<sup>23</sup> La nueva regulación de Basilea incorpora el *ratio* de cobertura liquidez de corto plazo que obliga a un banco a tener suficientes activos líquidos para cubrir por 30 días la salida de flujos netos de efectivo.

## 5.2.1 Pruebas de tensión para el riesgo de liquidez

### 5.2.1.1 Reacción del mercado de liquidez frente a eventuales salidas de depósitos

La prueba de tensión efectuada analizó el efecto de salidas de depósitos con información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 31 de octubre de 2010. Asimismo, se analizó la cobertura de necesidades de liquidez de estas entidades a través de las ventanillas de liquidez del BCB.

Uno de los supuestos utilizados en el análisis señala que las entidades financieras pueden utilizar sus inversiones financieras y el 49% de sus disponibilidades como fuente de liquidez.

El escenario planteado consideró el efecto de réplica de la mayor caída mensual de depósitos de los últimos 10 años en el sistema financiero (13,4%), aplicándose esta proporción a cada entidad del sistema. Este escenario fue analizado en dos contextos. El primero muestra un choque que afecta a una entidad individualmente, sin efectos generalizados en el sistema. El segundo señala la existencia de un choque sistémico, circunstancia bajo la cual no operaría el mercado interbancario como asistencia de liquidez.

Los resultados obtenidos señalan que en una hipotética salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de todas las entidades financieras, salvo de una entidad no bancaria que tendría problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, la asistencia del BCB a través del Fondo RAL sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de 46 de las 49 entidades del sistema financiero.<sup>24</sup>

Las pruebas efectuadas reflejan una situación extrema, pero el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de las entidades financieras que lo requieran.

<sup>24</sup> Bajo el primer contexto, la entidad no bancaria que tendría problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL concentra el 0,07% del total de depósitos del sistema y bajo el segundo contexto, las tres entidades no bancarias que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL concentran el 1,18% del total de los depósitos del sistema.



### 5.3 CONCLUSIONES

Por su naturaleza, la actividad de intermediación financiera enfrenta riesgos relacionadas con una coyuntura específica o con riesgos idiosincrásico que, dependiendo de la vía de contagio, podrían convertirse en sistémico.

En el escenario externo la economía mundial avanzó en el camino de la recuperación, no obstante el proceso es lento y la debilidad de la demanda interna estadounidense acrecentó la preocupación por una guerra de divisas que podría alargar aún más dicho proceso de recuperación.

En el panorama nacional repercutieron los síntomas de la inflación importada por lo que el BCB actuó a través de la apreciación del boliviano, las OMA y mayores requerimientos de encaje. Para 2011, se espera que la economía crezca a un ritmo algo mayor al de la gestión anterior.

El sistema financiero tuvo un buen desempeño en 2010 y de momento no existe un escenario macro que lo presione negativamente. No obstante, es necesario resguardar su fortaleza evitando que se incuben vulnerabilidades. En 2010 se impulsaron medidas destinadas a ese propósito en coordinación con el Órgano Ejecutivo.

Se prevé un buen desempeño del sistema financiero en 2011. Empero, debe realizar esfuerzos para reducir la brecha existente entre los depósitos y la cartera, aspecto que actualmente limita una mayor eficiencia en la canalización de recursos a la economía. Asimismo, las entidades deben poner especial atención a la otorgación de créditos de consumo ya que una colocación superior al promedio de los últimos años podría incidir en el sobreendeudamiento de la población y un mayor riesgo crediticio.

Por otra parte, las entidades también deben evaluar mejoras en las tasas pasivas que ofrecen a sus clientes ya que los actuales niveles podrían estimular a los ahorristas a buscar rentabilidades más altas fuera del sistema. Será importante también que las entidades bancarias impulsen una adecuada capitalización de

utilidades para propiciar un crecimiento sostenido del sistema a través de la colocación de créditos productivos y velen por la correcta disponibilidad de efectivo en dólares, dada la volatilidad de los depósitos en esa moneda que se evidenció a fines de 2010.

Por último, resta señalar que el BCB, ASFI y el Órgano Ejecutivo continuarán velando por la adecuada gestión de riesgos, la fluidez del sistema de pagos y la transparencia del proceso de intermediación, aspectos que sientan las bases para la estabilidad financiera.



# Anexo 1

La relación de largo plazo estimada a partir del modelo de corrección de errores viene dada por la siguiente expresión:

$$mor = -1,1559 - 0,4374g_{pib} - 0,0272g_{car} + 0,0250tasa + 0,0860dev$$

Donde:

*mor* es el ratio de morosidad (*cartera en mora / cartera bruta*)

*g<sub>pib</sub>* es la tasa de crecimiento de los componentes ciclo y tendencia del PIB.

*g<sub>car</sub>* es la tasa de crecimiento de la cartera bruta.

*dev* es la tasa de devaluación del tipo de cambio.

*tasa* es la tasa de interés efectiva activa.

En los siguientes cuadros se observan las pruebas de raíz unitaria y de cointegración realizadas a las series del modelo. Los resultados señalan que las series del modelo propuesto no son estacionarias, por lo que se debe realizar al menos una primera diferenciación para llevar a cabo un modelo tipo VAR. Sin embargo, todas las series serían integradas de orden 1 (Tabla 1), por lo que puede estimarse un modelo siguiendo la metodología de VEC. Las pruebas de Johansen indican la existencia de al menos un relación de cointegración entre las variables del modelo (Tabla 2).

**Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria**

Dickey Fuller aumentado	Niveles		Diferencias	
	Estadístico-t	Probabilidad*	Estadístico-t	Probabilidad*
Pesadez	-1,14	0,23	-1,86	0,06
Tasa de crecimiento del PIB	-0,10	0,65	-7,71	0,00
Tasa de interés activa	-1,96	0,30	-11,47	0,00
Tasa de crecimiento de la cartera bruta	-2,29	0,02	-2,43	0,02
Tasa de devaluación	-3,11	0,11	-7,93	0,00
Valores críticos				
1%	-2,60			
5%	-1,95			
10%	-1,61			
Phillips-Perron	Niveles		Diferencias	
	Estadístico-t	Probabilidad*	Estadístico-t	Probabilidad*
Pesadez	-0,94	0,31	-14,62	0,00
Tasa de crecimiento del PIB	-0,29	0,58	-4,90	0,00
Tasa de interés activa	-2,84	0,19	-11,20	0,00
Tasa de crecimiento de la cartera bruta	-1,44	0,14	-7,08	0,00
Tasa de devaluación	-2,62	0,27	-7,66	0,00
Valores críticos				
1%	-4,09			
5%	-3,47			
10%	-3,16			

\* Valores críticos de acuerdo con MacKinnon (1996)

**Tabla 2: Resultado de la prueba de Johansen**

Muestra (ajustada): 1992Q2 2008Q4  
 Observaciones 64  
 Sin tendencia determinística (constante restringida)  
 Series: mor gpib gcar tasa dev

**Prueba de la traza**

Hipótesis No. de EC	Auto-valor	Estadístico Traza	0,05 Valor Crítico	Probabilidad**
Ninguna *	0,509009	97,07522	76,97277	0,0007
A lo más 1	0,266897	51,55017	54,07904	0,0825
A lo más 2	0,246983	31,68016	35,19275	0,114
A lo más 3	0,150346	13,52541	20,26184	0,3234
A lo más 4	0,047256	3,098145	9,164546	0,5625

La prueba de la traza indica la existencia de 1 ecuación de cointegración al nivel del 0,05

\* Denota rechazo de la hipótesis al nivel de 0,05

\*\* p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

**Prueba del máximo auto-valor**

Hipótesis No. de EC	Auto-valor	Estadístico Max-auto-val,	0,05 Valor Crítico	Probabilidad**
Ninguna *	0,509009	45,52505	34,80587	0,0018
A lo más 1	0,266897	19,87001	28,58808	0,4222
A lo más 2	0,246983	18,15475	22,29962	0,1718
A lo más 3	0,150346	10,42726	15,8921	0,297
A lo más 4	0,047256	3,098145	9,164546	0,5625

La prueba del máximo autovalor indica la existencia de 1 ecuación de cointegración al nivel del 0,05

\* Denota rechazo de la hipótesis al nivel del 0,05

\*\* p-valores de MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

# Anexo 2

## Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/07/2010 y el 17/12/2010

### BCB

#### **GEF / GAL - MODIFICA EL REGLAMENTO DE ADMINISTRACIÓN Y RECUPERACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITOS DEL EX BBA**

Mediante R.D. 084/2010 de 13 de julio de 2010 el BCB resolvió aprobar la modificación parcial al texto del numeral 9 del artículo 8° donde ahora dice: "Autorizar cuando corresponda la publicación de la nómina de deudores en mora en medios de prensa orales o escritos de circulación nacional y local a través de la Subgerencia de Comunicación y Relacionamiento Institucional."

Asimismo, se resolvió aprobar la modificación del formato del encabezado del Anexo "C", en la que no debe contener expresión alguna respecto a la moneda de referencia.

#### **APEC - APRUEBA MODIFICACION AL REGLAMENTO DE ENCAJE LEGAL**

Mediante R.D. 130/2010 de 23 de noviembre de 2010 el BCB resolvió aprobar la modificación parcial al texto al artículo 5 (Tasas de encaje legal) del Reglamento de Encaje Legal incrementando de 2% a 3,5% para encaje en efectivo en ME y MVDOL. Para títulos se mantiene en 12% y también para MN y MNUFV con tasas de 2% y 10% para el encaje en efectivo y títulos respectivamente.

Asimismo, se aprobó la modificación parcial al artículo 9 (Tasas de encaje adicional), por lo que las entidades financieras deberán constituir un encaje legal adicional en títulos en moneda extranjera aplicando la tasa de 45% a la Base del Encaje Adicional (BEA), anteriormente la tasa fue de 30%.

La modificación al reglamento entró en vigencia el 13 de diciembre de 2010 para las entidades bancarias, mientras que para las entidades no bancarias se establece un período de adecuación de tres meses, por lo que para estas entidades entrará en vigencia a partir del 7 de marzo de 2011.

### ASFI

#### **Modificaciones al Reglamento de la Central de Información de Riesgo Crediticio**

Mediante Circular ASFI/047/2010 de 8 de julio de 2010 se aprobó la Resolución ASFI 574/2010 con modificaciones al Anexo 1 relacionadas con la evaluación y calificación de la cartera de créditos, en la que modifica la tabla de categorías y constitución de provisiones específicas y se elimina la constitución de estas últimas en función al CAP.

Asimismo, se reduce el número de categorías de calificación de 8 a 6, mientras que el artículo 7°, sección 3, incorpora la previsión cíclica para créditos empresariales y créditos PYME calificados con criterio de crédito empresarial, modificando el anterior anexo que se encontraba como previsión cíclica para créditos comerciales.

### **Modificaciones al Reglamento para la Constitución y Funcionamiento de Bancos de Segundo Piso**

Mediante Circular ASFI/048/2010 de 5 de agosto de 2010 se aprobó la Resolución ASFI 665/2010 con la modificación al Artículo 3 de la sección 1, en la cual se incorpora en la definición de Entidad Crediticia Intermediaria (ECI) a las empresas de servicios auxiliares financieros.

### **Modificaciones al Reglamento de la Central de Información de Riesgo Crediticio**

Mediante Circular ASFI/049/2010 de 16 de agosto de 2010 se aprueba las modificaciones al Título VI de la Central de Información de Riesgo Crediticio (CIRC) y al anexo 1 de las directrices generales para la gestión de riesgo de crédito.

### **Modificación al Reglamento para la apertura, traslado y cierre de sucursales, agencias y otros puntos de atención**

Mediante Circular ASFI/053/2010 de 18 de octubre de 2010 se aprobó la resolución 891, en la que se incluye la modificación al reglamento para la apertura, traslado y cierre de sucursales, agencias y otros puntos de atención.

En la Sección 1 artículo 3°, se cambia la denominación de caja externa a oficina externa con el fin de que las entidades supervisadas puedan brindar mayores servicios en localidades con poca o nula bancarización, con menores costos de instalación.

Asimismo, en la Sección 2 artículo 1°, se aclara que la entidad supervisada podrá abrir más de una sucursal en un mismo departamento, siempre y cuando el volumen de operaciones, la estructura organizacional, los servicios prestados u otros, así lo requiera, debiendo definir la sucursal que consolidará la información.

### **Modificaciones al Reglamento de control del Encaje Legal**

Mediante Circular ASFI/058/2010 de 8 de diciembre de 2010 se aprobó la resolución 1027 en la que se aprobó las modificaciones al Reglamento de Encaje Legal incrementando de 2% a 3,5% para encaje en efectivo en ME y MVDOL, mientras que para títulos se mantiene en 12% y también para MN y MNUFV con tasas de 2% y 10% para el encaje en efectivo y títulos respectivamente.

Al mismo tiempo se aprobó la modificación parcial a las tasas de encaje adicional en títulos en moneda extranjera aplicando la tasa de 45% a la Base del Encaje Adicional (BEA) en vez de 30%.

# Abreviaturas

ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
AP	Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CCH	Cámara de Compensación Automatizada
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
Fed	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FELABAN	Federación Latinoamericana de Bancos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRD	Índice de Rotación de Depósito
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
LBTR	Liquidación bruta en tiempo real
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PyME	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SPNF	Sector Público No Financiero
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda





# Glosario

**Bancarización**

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

**Calce de plazos**

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

**Calificación de riesgo soberano**

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

**Cámara de compensación automatizada**

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

**Cámara de compensación de cheques**

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

**Cartera**

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

**Cartera vigente**

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

**Cartera en mora**

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

**Cartera reprogramada**

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

### **Coeficiente de adecuación patrimonial**

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

### **Compensación**

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

### **Crédito**

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

### **Crédito comercial**

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

### **Crédito de consumo**

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

### **Crédito hipotecario de vivienda**

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

### **Depósitos del público**

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

### **Disponibilidades**

Efectivo con que cuenta una entidad en su bóveda 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 Banco Central de Bolivia o a través de él.

### **Gastos de administración**

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

### **Gastos financieros**

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

**Importancia sistémica de los sistemas de pagos**

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

**Indicadores de liquidez**

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

**Índice bursátil**

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

**Índice Herfindahl-Hirschman (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 tendencia mayor a 90 días.

**Inversiones temporarias**

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

**Liquidación**

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

**Margen financiero**

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

**Microcrédito**

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

**Multibanca**

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

**Obligación**

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 del exterior.

**Obligaciones con el BCB**

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

**Obligación subordinada**

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

**Operaciones interbancarias**

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

**Otros gastos operativos**

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

**Otros ingresos operativos**

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

**Pagos de alto valor (mayoristas)**

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

**Pagos minoristas**

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

**Pasivos**

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

**Patrimonio neto**

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

**Patrimonio**

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

**Pesadez de cartera**

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

**Previsiones**

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

**Resultado de la gestión**

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

**Riesgo de crédito (riesgo crediticio)**

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

**Riesgo idiosincrático**

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

**Riesgo de liquidación**

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

**Riesgo de liquidez**

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

**Riesgo sistémico**

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

**ROA**

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

**ROE**

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

**Sistema de liquidación de valores**

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

**Sistema de pagos**

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

**SIPAV**

Sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real administrado por el BCB que permite a los participantes enviar y recibir documentos electrónicos para liquidar las operaciones instruidas, una a una y de forma inmediata.

**Solvencia**

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

**Spread**

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

**Tasa de interés**

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

**Tasa de interés activa efectiva**

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

**Tasa de interés pasiva efectiva**

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

**Títulos de regulación monetaria**

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

**Títulos públicos**

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

**Vigilancia de los sistemas de pagos**

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



Ayacucho y Mercado  
Tel: (591-2) 2409090  
Fax: (591-2) 2406614  
Casilla: 3118  
[www.bcb.gob.bo](http://www.bcb.gob.bo)  
La Paz - Bolivia