



BANCO
CENTRAL DE
BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE
BOLIVIA

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

ENERO 2023

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

ENERO 2023

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
ENERO 2023**

150 copias impresas

Fecha de publicación: Abril 2023

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

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

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

Contenido

PRESENTACIÓN	V
RESUMEN EJECUTIVO	VII
EXECUTIVE SUMMARY	XI
EJECUTIVO AJLLITA ARUNAKA	XV
EJECUTIVO JUCH'UY RIMANA	XIX
ATÛRI EJECUTIVO REGUA	XXIII
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO	9
2.1. Sistema de Intermediación Financiera	10
2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio	10
2.1.2. Depósitos	11
2.1.3. Cartera de créditos	13
2.1.4. Usuarios del crédito	15
2.1.5. Unidades productivas	15
2.1.6. Hogares	16
2.1.7. Tasas de interés	18
2.1.8. Resultados financieros	21
2.1.9. Solvencia	23
2.2. Mercado de valores	27
2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores	27
2.2.2. Fondos de Inversión	27
2.2.3. Sistema integral de pensiones (SIP)	29
2.2.4. Mercado de seguros	30
2.3. Sistema de pagos	31
2.3.1. Actividades realizadas	33
2.3.2. Desempeño del sistema de pagos	34

3. ANÁLISIS DE RIESGOS	41
3.1. Riesgo de crédito	41
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero	41
3.1.2. Cumplimiento de los deudores	42
3.1.3. Evolución de la cartera en mora	43
3.1.4. Evolución de la cartera reprogramada	45
3.1.5. Colateral de créditos	47
3.2. Riesgo de liquidez	48
3.2.1. Mercado de dinero	50
3.2.2. Brecha de liquidez	52
3.2.3. Concentración del financiamiento	52
3.2.4. Fuentes de financiamiento	53
3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez	59
3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez	60
3.4.1. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito	60
3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez	61
3.5. Indicadores de riesgos en el sistema de pagos	62
3.5.1. Índice de Penetración de Mercado	63
3.5.2. Riesgo de liquidación en el sistema de pagos	63
3.5.3. Índice de eficiencia en el sistema de pagos	64
3.5.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB	65
3.5.5. Riesgo sistémico en el sistema de pagos	66
4. ANÁLISIS DE LA NORMATIVA	73
SIGLAS Y ABREVIATURAS	77

Presentación

Para el Banco Central de Bolivia (BCB) la estabilidad financiera es entendida como aquella situación en la cual el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas, en la que el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. Un sistema financiero estable y eficiente es fundamental para la adecuada conducción de la política monetaria, así como para el desarrollo económico y social del país.

En esta ocasión, el BCB en el marco de su política de transparencia tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Enero 2023, documento elaborado semestralmente y que analiza el entorno macroeconómico en el que se desarrolló el sistema financiero, el desempeño del sistema de intermediación, de los otros mercados financieros, del sistema de pagos y la evaluación de los principales riesgos para la estabilidad financiera durante 2022.

La estabilidad de la economía boliviana y el proceso de reconstrucción económica otorgaron condiciones adecuadas para que el sistema financiero boliviano continúe con la expansión de la actividad de intermediación financiera. El direccionamiento de la política monetaria y las medidas convencionales y no convencionales de provisión de liquidez implementadas por el BCB favorecieron la canalización hacia el crédito, priorizando el crédito destinada a empresas del sector productivo.

En cuanto al sistema de pagos, la transformación digital de la economía sumada a la consolidación de la integración, interconexión e interoperabilidad de las Infraestructuras del Mercado Financiero promovida por el BCB, incidieron favorablemente en el desempeño del sistema de pagos de alto y bajo valor.

El Informe de Estabilidad Financiera – Enero 2023 expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de fecha 7 de febrero de 2023.

Resumen Ejecutivo

En 2022 los riesgos para la estabilidad financiera global se derivaron de un contexto macroeconómico internacional de incertidumbre, ocasionado por el prolongado conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el incremento de la inflación y el confinamiento en China por la persistencia del COVID-19. En este escenario, los países de las economías avanzadas y de América Latina se vieron en la necesidad de endurecer su política monetaria incrementando sus tasas de interés, lo cual repercutió en el deterioro de las condiciones financieras y en el flujo de capitales.

Pese a este contexto de estrés macroeconómico, las últimas proyecciones de crecimiento económico para 2022 se revisaron al alza en la mayoría de las economías, hecho asociado a factores como el restablecimiento de la confianza en el sistema financiero en las economías emergentes, la recuperación de los servicios relacionados con el turismo y de la producción industrial en Europa, las condiciones de financiamiento externo y a la normalización de las actividades de servicio en América Latina y el Caribe. En este sentido, se revisó al alza las perspectivas para el crecimiento previsto para la economía mundial (3,4%) y para América Latina (3,9%), región donde destacan Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina y Bolivia, como países con mayor crecimiento previsto.

Asimismo, en el segundo semestre de 2022 los indicadores de incertidumbre mejoraron por el optimismo de los inversionistas sobre las perspectivas de crecimiento del producto, el desempeño futuro del mercado de valores y por una posible desaceleración en el ritmo de ajuste del alza de la tasa de interés de la Reserva Federal.

Si bien el aumento de los precios de los commodities en los mercados mundiales tuvo un impacto negativo en la mayoría de las economías del mundo, para la economía boliviana el efecto se mitigó con políticas económicas adoptadas por el Gobierno Central y el BCB que fortalecieron la actividad económica. En esta dirección, el contexto económico internacional no implicó un riesgo para la estabilidad financiera nacional debido a que en primer lugar en 2022 Bolivia logró mantener un crecimiento económico sostenido con estabilidad de precios, resultados que fueron destacados por organismos internacionales, ubicando a Bolivia como el país latinoamericano con mejores condiciones macroeconómicas externas. En segundo lugar, las entidades financieras nacionales no presentaron vulnerabilidades al contexto externo por sus bajos niveles de inversiones en el exterior y financiamiento externo.

La estabilidad de la economía boliviana otorgó condiciones adecuadas para que continúe la expansión de la actividad de intermediación financiera. A diciembre de 2022, el activo registró una tasa anual de crecimiento de 5,7%, dinámica que se reflejó en el flujo de recursos hacia empresas y hogares, por lo que la cartera bruta se incrementó en 7,7%, particularmente destinada a unidades productivas. En este sentido, una elevada proporción de este financiamiento fue canalizado hacia sectores intensivos en la generación de empleo mediante créditos a micro, pequeñas, medianas y grandes empresas principalmente agrícolas y ganaderas, manufactureras y constructoras. Por su parte, los préstamos a los hogares se utilizaron principalmente hacia la compra de vivienda. Sin embargo, durante los meses de octubre y noviembre, el flujo de financiamiento fue parcialmente afectado en razón de un paro regional que limitó un mayor crecimiento del crédito.

Los recursos canalizados hacia unidades económicas y hogares tuvieron como fuente principal de financiamiento el ahorro del público en el sistema financiero. Es así que el crecimiento del pasivo en 2022 (5,6%) fue impulsado principalmente por el aumento de los depósitos (6,2%), con un crecimiento anual de 8,8% para los DPF y 5,7% para cajas de ahorro. Los depósitos de las personas naturales explicaron gran parte del incremento de saldos en caja de ahorro y tuvieron una importante participación en el aumento de los DPF, acorde con la seguridad y fortaleza percibida respecto al boliviano en un entorno de estabilidad económica e inflación controlada.

En 2022, las tasas de interés pasivas efectivas se mantuvieron estables, con fluctuaciones alrededor de los niveles alcanzados al cierre de la gestión pasada y en general, las empresas y hogares accedieron a financiamiento con menores tasas de interés.

La recuperación de las utilidades de sistema financiero se reflejó en un incremento anual de 1,1pp del ROE (8,1%). Los resultados obtenidos permitirán fortalecer la posición patrimonial de las EIF a través de la reinversión de utilidades, posibilitando la continuidad de la expansión del crédito. Asimismo, el incremento sostenido del capital social de las EIF, permitió la expansión de la actividad de intermediación financiera en un marco prudencial y sólidos niveles del Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) que se situó en 12,8% al cierre de la gestión.

Durante la gestión 2022, la autoridad monetaria y la de supervisión, regulación y control del sistema financiero desarrollaron un marco regulatorio de mejora continua con la finalidad de preservar la estabilidad financiera y coadyuvar con el desarrollo económico del país, acorde con el dinamismo del mercado financiero boliviano.

Bajo estas condiciones, el riesgo de crédito se mantuvo controlado gracias a la recuperación económica nacional experimentada a lo largo de la gestión 2022, repercutiendo en un índice de morosidad bajo. Asimismo, los indicadores de cartera diferida y reprogramada registraron una mejora, resultado de la medida de reprogramación y/o refinanciamiento de créditos diferidos, implementada por el Gobierno Central en la gestión 2020, con el objeto de que los deudores del sistema financiero regularicen el pago de sus cuotas con el ajuste de sus planes de pagos de acuerdo con sus posibilidades de generación de ingresos. En consecuencia, esta situación se reflejó en el índice de morosidad del sistema de intermediación financiera más bajo de la región, pese a los efectos negativos del paro en el departamento de Santa Cruz. Por otra parte, la vulnerabilidad del sistema financiero ante el riesgo de crédito fue controlada por adecuados niveles de cobertura de la cartera en mora con provisiones y adicionalmente se mitigó este riesgo con la colateralización de la cartera mediante garantías principalmente hipotecarias.

El BCB con la finalidad de dar continuidad a su política monetaria en un ámbito de medidas macroprudenciales para preservar la estabilidad financiera e impulsar el crecimiento del crédito a sectores prioritarios de la economía, modificó los Reglamentos relacionados con el Encaje Legal y Créditos de Liquidez, dirigidos a precautelar los niveles de liquidez y la inyección de recursos a las EIF, lográndose de esta manera mantener bajo el riesgo de liquidez.

De esta manera, los Fondos de Interés Social CPVIS II, CPVIS III, CPRO y FIUSSER continuaron siendo una fuente importante de recursos líquidos que respaldaron el crecimiento de la cartera, particularmente al sector productivo. La posibilidad de acceso a estos fondos y el incremento de los depósitos del sistema financiero, lograron mantener el excedente de encaje legal en niveles por encima de los registrados en años previos a la pandemia. De esta manera, los niveles de liquidez alcanzados se tradujeron en la ausencia de presiones al interior del mercado de dinero, donde el BCB cumplió con su función de prestamista de última instancia.

Finalmente, los resultados de las pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez sugieren una baja vulnerabilidad de las EIF a estos riesgos debido a que el sistema de intermediación financiera presenta una alta resistencia ante un escenario de incremento de la mora de la cartera reprogramada. Por su parte, los activos líquidos del sistema financiero más los recursos de última instancia que podrían ser provistos por el BCB, cubren un elevado porcentaje de los depósitos de corto plazo.

Executive Summary

In 2022 the risks to global financial stability stemmed from an uncertain international macroeconomic context, caused by the protracted war between Russia and Ukraine, the increase in inflation and confinement in China due to the persistence of COVID-19. In this scenario, the countries of the advanced economies and Latin America saw the need to tighten their monetary policy by increasing their interest rates, which had an impact on the deterioration of financial conditions and on capital flows.

Despite this context of macroeconomic stress, the latest economic growth projections for 2022 were revised upwards in most economies, associated with factors such as the restoration of confidence in the financial system in emerging economies, the recovery of tourism-related services and industrial production in Europe, external financing conditions and the normalization of service activities in Latin America and the Caribbean. In this sense, the outlook for projected growth for the world economy (3.4%) and for Latin America (3.9%), a region where Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina and Bolivia stand out as the countries with the highest expected growth, was revised upwards.

Also, in the second half of 2022, uncertainty indicators improved due to investors' optimism about the prospects for output growth, the future performance of the stock market and a possible slowdown in the pace of adjustment of the rise in the Federal Reserve interest rate.

While rising commodity prices on world markets had a negative impact on most world economies, for the Bolivian economy the effect was mitigated with economic policies adopted by the Central Government and the BCB that strengthened economic activity. In this direction, the international economic context did not pose a risk to national financial stability because, in the first place in 2022, Bolivia managed to maintain sustained economic growth with price stability, results that were highlighted by international organizations, placing Bolivia as the Latin American country with the best external macroeconomic conditions. Second, domestic financial institutions did not present vulnerabilities to the external context due to their low levels of foreign investment and external financing.

The stability of the Bolivian economy provided adequate conditions for the continued expansion of financial intermediation activity. As of December 2022, the asset registered an annual growth rate of 5.7%, which was reflected in the flow of resources to companies and households, so

the gross portfolio increased by 7.7%, particularly for productive units. In this sense, a high proportion of this financing was channelled to employment-intensive sectors through loans to micro, small, medium and large enterprises, mainly agricultural and livestock, manufacturing and construction. On the other hand, loans to households were mainly used towards home purchase. However, during the months of October and November, the flow of financing was partially affected by a regional unemployment that limited further credit growth.

The main source of financing for resources channelled to economic units and households was public savings in the financial system. Thus, the growth of liabilities in 2022 (5.6%) was mainly driven by the increase in deposits (6.2%), with annual growth of 8.8% for DPFs and 5.7% for savings banks. Deposits of natural persons accounted for much of the increase in savings balances and had a significant share in the increase in DPF, in keeping with the perceived security and strength of the Bolivian in an environment of economic stability and controlled inflation.

In 2022, effective passive interest rates remained stable, with fluctuations around the levels reached at the close of the last management and in general, companies and households accessed financing with lower interest rates.

The recovery of the profits of the financial system was reflected in an annual increase of 1.1pp of the ROE (8.1%). The results obtained will strengthen the patrimonial position of the EIF through the reinvestment of profits, making it possible to continue the expansion of credit. Likewise, the sustained increase in the share capital of the EIF allowed the expansion of financial intermediation activity in a prudential framework and solid levels of the Adequacy Coefficient (CAP) which stood at 12.8% at the close of management.

During the 2022 administration, the monetary authority and the supervisory, regulatory and control authority of the financial system developed a regulatory framework for continuous improvement in order to preserve financial stability and contribute to the economic development of the country, according to the dynamism of the Bolivian financial market.

Under these conditions, credit risk was kept under control thanks to the national economic recovery experienced during the 2022 administration, which resulted in a low default rate. Likewise, the delayed and rescheduled portfolio indicators registered an improvement, as a result of the measure of rescheduling and/or refinancing of deferred credits, implemented by the Central Government in the 2020 management, in order for debtors of the financial system to regularize the payment of their contributions by adjusting their payment plans according to their income-generating potential. Consequently, this situation was reflected in the late payment rate of the lowest financial intermediation system in the region, despite the negative effects of unemployment in the department of Santa Cruz. On the other hand, the vulnerability of the financial system to credit risk was controlled by adequate levels of coverage of the portfolio in arrears with forecasts and additionally this risk was mitigated with the collateralization of the portfolio through mainly guarantees mortgage.

The BCB in order to continue its monetary policy in an area of macro-prudential measures to preserve financial stability and boost credit growth in priority sectors of the economy, amended the Regulations related to Legal Socket and Liquidity Credits, aimed at safeguarding liquidity levels and the injection of resources to EFIs, thus keeping liquidity risk low.

Thus, Social Interest Funds CPVIS II, CPVIS III, CPRO and FIUSSER continued to be

an important source of liquid resources that supported portfolio growth, particularly in the productive sector. The possibility of access to these funds and the increase in the deposits of the financial system, managed to keep the surplus of legal reserve at levels above those recorded in years before the pandemic. Thus, the levels of liquidity achieved resulted in the absence of pressures within the money market, where the BCB fulfilled its role as lender of last resort.

Finally, the results of the stress tests for credit and liquidity risks suggest a low vulnerability of EFIs to these risks because the financial intermediation system presents a high resistance to a scenario of increased arrears of the rescheduled portfolio. For their part, the liquid assets of the financial system plus the resources of last resort that could be provided by the BCB cover a high percentage of short-term deposits.

Ejecutivo Ajllita Arunaka

Päwaranqa päturnka paya maranxa aka uraqpachan qullqi tuqit jan walt'awinakaw uñsti mä qamawi macroeconomía anqa markanakatsa pächasiñanaka kuna, ukasti uñstiwa aka Rusia ukhamaraki Ucrania markanakanxa jaya pacha ch'axwthaptapxi ukhata, inflación uka jilxattawinaka ukhamaraki China markanx jist'antata aka COVID-19 uka usux jani chaqkipana. Uka jakawinkasaxa, kaukiri markanakatixa qullqi tuqita nayrankapxana ukhamaraki aka America Latina ukanxa wakixanwa qullqi tuqit jukampi thuruñchaña aka tasa de interés sataki ukanaka, ukax qullqi tuqit ch'usjtayana ukhamaraki capital ukan sarnaqawiparux jan walt'ayawayiwa.

Aka qullqi tuqita llakixa, qhipa proyecciones uñtanakxa aka qullpi jiltawitaki aka päwaranqa päturnka paya maratakix alayaruw uñakipata, aka lurawixa chicaoñchatawa mayampi kutjtawiru sarañataki sistema financiero ukaru kaukhantix qullqi tukit p'arxtasipki ukhana, kaukhantix kutjtataski turismo ukhamaraki ukdustrias tuqinakana achuwinakapampi sartasipki kha Europa markana, ukatxa kunjamanisa aka financiamiento qullqi churawimpi anqa markata ukhamaraki kikipa lurawinaka taypina aka America Latina ukhamaki Caribe ukana.

Uka amuyunxa, uñakipawayatawa nayraru lup'iwu uñtanakaxa aka qullqi tuqina aka uraqpachatakixa siwa (3,4%) ukhamaraki América Latina (3,9%), mä suyunxa kawkhantixa Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina ukhamaraki Bolivia markana, uñt'ayasipxi aka markanakaxa juk'ampi alayaru jiltapxi ukhama.

Ukhamaraki, payiri chikata päwaranqa päturnka paya marana, ukatsti aka uñacht'ayirinakaxa kutjtapxanwa pachpa qullqichir jaqinakaxa suma ch'amañchapxana uka yänaka jiltawi tuqiru, aka lurawixa mercado de valores ukhamaraki mä juk'a sartawi aka askichawiru pachpa tasa de interés ukxarusa jilxattki aksa Reserva Federal ukana.

Aka Uraqpachan qhathunakan yänakan chanipax jilxattawaykchisä uraqpachanx jan walt'awinakawa utjawayana jilpach markanaka qullqinakap tuqina, Bolivia markansti políticas económicas ukanakaxa juk'ampiwu ch'amañchasiwayi ukax Gobierno Central ukanwa apxaruwayapxi BCB uksatxa chamañchawayapxiwa qullqi tuqi apanaqawinakaruru. Ukar uñtasjamasti, kunjamatixa anqa markanakana qullqi apnaqawinapakaxa janiwa mä jan walt'awi ukampi aynañchjtaykiti kunatixa nayraqata aka päwaranqa päturnka paya maranxa Bolivia markanxa sarantayatakiskanwa qullqi jiltawinpixa ukhamaraki chaninakasa kikipaskanwa,

aka kasta qullqi apanaqawisti organismos internacionales ukans wali jallallatanwa, ukhamat Bolivia markarux uñtanisa kust'ata apanaqawinakapa utjatapata, pachpa macroeconomia externa ukataki. Payirinsti, entidades nacionales financieras ukanakaxa janiwa uñacht'ayapkiti aynachjtawinaka anqa markanakar uñtasjamaxa kunatixa juk'a qullqinaka irapxana anqäxa markana ukhamaraki anqäxanakatakixa financiamiento ukansa juq'pachanwa.

Bolivia marka qullqi tuqin thuruchasitapaxa churiwa askinjama qullqi tuqit jiltawi aka intermediación financiera ukax juk'ampi ch'iqintaskakiñapataki, jallu qallta phasiru päwaranqa pätunka paya maranxa, uka activo ukaxa qillqantawayiwa mä tasa de crecimiento maranxa 5,7%, mä apanaqawi ukaxa uñacht'ayatarakiwa kunjamsa aka recursos ukanaxa sari empresanaku ukhamaraki utjawinaku, ukatxa, aka taqpacha utjki cartera bruta sata ukaxa jilxatawaytaynawa 7,7% ukharu, ukanakasti unidades productivas jupanaku uñtayatawa. Uka uñtarjamaxa, mä jach'pachawa aka qullqichasiwixa ut'ayata may maya sectores ukanaku juk'ampi irnaqawinaka utjañapataki qullqi mayt'asiwimpi micro, jisk'a, tantityu ukhamaraki jach'a empresanaku, jilpachaxa yapuchirinaku ukhamaraki uywa uywasisa jakasipxi, fabricas ukhamaraki constructoras ukanaku. Maysa tuqitxa, utanaku qullqi mayt'awixa jilpachax aptawayatawa uta alañataki. Ukampirus taypi sata ukhamaraki lapaka phaxsinakanx qullqi churaña financiamiento ukanx mä juk'a jan walt'ayataw uñjasiwayi kunatix sayantawinakaw pachpa markana utjana ukax juk'amp crédito jiltawiruw jark'awayi.

Qullqinakaxa uñtayatanwa unidades económicas uksaru ukatxa utankirinakatakixa sistema financiero ukanaxa qullqi imata ukanakawa utjatayna, Ukhamarusa, jiltawixa pasivos uksanxa aka päwaranqa pätunka paya marana (5,6%) ukhata jilpachaxa ch'amanchatawa jilxatawiru kunatix juk'ampi qullqinaka uchapxi depósitos ukanakampi (6,2%) ukaru purisa, ukatxa sapa maraxa 8,8% ukhawa DPFs ukatakix 5,7% ukhawa kaukhantix qullqi imasipki ukana. Sapa mayni jaqinakata qullqi churatanakaxa mä jach'a jilxatawi uchawayapxi aka saldos de cuentas de ahorro ukatxa mä wakiskiri chikancht'asiwimpiwa DPFs ukanakana jilxatäyapxana, ukaxa chiqapawa ukhamaraki uñjata sapa boliviano ukana suma estabilidad económica ukhamaraki irxatawinakaxa pachparu sayt'ayata.

Päwaranqa pätunka paya maranxa, aka tasa de interés pasiva sataki ukanakaxa suma thuruñchatawa jilxatasipxana, ukxaruxa aka uñañchayirinakaxa puripxanwa kamisatixa pasiri maraxa puritakana ukharu, taqpachansti, empresanakas ukhamaraki utjawinakans saratanwa uka qullqi churawimpi sartañataki juk'a intereses ukanakampi.

Sistema financiero ukan ganancianakapan kutt'ayawipax sapa maraw 1,1pp ROE (8,1%) ukha jilxatatapa qhanstayi. Uka lurawixa lurasirakiniwa ch'amanchañataki aka EIF ukaru ukatsti mayampi irantañataki ganancianakapa ukhamat juqampi qullqituqita jach'anchayañataki. Ukhamaraki, uka jach'anchawi capital social EIFs ukaxa uñañchayiwaxa juk'ampi jach'anchayañataki aka actividad de intermediación financiera uka mä suma lup'iwiru ukhamaraki kusa ch'ullqhiñchata, uka Ratio de Adecuación Patrimonial (CAP), ukaxa sayt'iwa 12,8% ukharu aka mara tukuyatxaruxa.

Aka päwaranqa patuka paya maran apanaqawipaxa, autoridad monetaria ukhamaraki khitinakatixa uñch'ukipki, uñjapki ukhamaraki control del sistema financiero jupanakaxa lurawayapxiwa mä qamachi suma sarañapataki, ukhamata jani qullqituqita chhaqañapataki ukhamat qunkañchayañataki estabilidad financiera uka ukhamaraki aka markasan nayraqataru sarantaskañapataki, kunjamsa sarki Bolivia markan qhathuchawi taypin ukarjama. Uka amtanakarjamaxa, janiw kuna jan walt'awisa utjkhanti aka qullqi tuqitakixa ukaxa aka

markasana askinjam kutjtawayi qullqi tuqita aka päwaranqa patunka paya marana, ukasti uñacht'ayasa juk'a manunakaki utjana uka. Ukhamaraki, nayraqata qullqinaka phuqhawayi, ukat reprogramacion ukanakaxa qillqantayapxiwa mä askinchawi, ukhamarusa ukaxa lurasiawa mä amtaru phuqhasjama pachpa reprogramación jan ukaxa refinanciamiento aka qullqi mayt'awinakata préstamos diferidos satarakiwa, uka amtaxa sarayatawa aka Gobierno Central uksata aka päwaranqa pätunka marana, ukhamata manunakaxa uñakipapxañapataki sistema financiero ukaru manu payllawixa sapa kuti irañapaki phuqhañapataki ukarjama qaukhaya phuqhañataki utjchi ukarjama.

Ukhamakipansa, aka jakawixa uñacht'ayatarakiwa juk'a manunaka utjatapa aka suyuna, sayantawinakasa utjawaykchinxa jan askinakwa apanina aka departamento de Sant Cruz uksana. Maysa tuqitxa, uka jan walt'awinaka utjawaykipansa aka sistema financiero ukana qullqi mayt'awi tukinsa suma apxarutanwa askinjampuni kaukhantixa manu utjkanxa ukhansa uxaruxa yanapt'atanwa aka colaterizacion jan ukaxa may maya kasta thakhinaka tuqi mistusa mä garantía uchasa mä yanakxaru mayt'asisa.

BCB ukaxa turkakupawayiwa Reglamento sarapa ukhamat política monetaria taypina aka jachh'a askichawinaka jikxatasa jan ukaxa medidas macroprudenciales sataraki ukampi ch'amañchañataki qullqi mayt'awiru khitinakatixa may maya sectores ukhamapki jupanakakataki, ukasti chikañchiwa aka Encaje Legal ukhamaraki Creditos de Liquidez ukaru, chiqañchata juk'ampi liquidez uka utjañapataki ukhamaraki juk'ampi qullqinakampi churasa aka EIF jupanakaru, ukhamat jisk'a riesgo liquidez ukaru puriñapataki.

Akhamata, aka Fondos de Interes social CPVISII, CPVIS III, CPRO ukhamakari FIUSSER jupanakaxa wali ch'ullqhisipkakinwa recursos liquido qullqix utjaskanwa ukampi jiltañapataki aka cartera ukana, khitinakatix achuyirinakapki jupanakataki. Jasaki aka fondos qullqinaka irtaña ukhamaraki sistema financiero ukana jilxattawinapakaxa, yanapt'awayapxiwa jilt'ki Encaje legal sataki uka janira pandemia purinkana ukhaxa juk'ampinakanwa ukarusa atipjasa. Ukhamatwa, niveles de liquidez ukaxa jikxatasiwa jaqukipata ukaxa qullqituqita qhatuchawi taypina chhaqataphanwa maykatirinakaxa, kawkhantixa BCB ukaxa phuqawayiwa lurawipa qhip qhipa qullqi mayt'irjama.

Tukuyañatakixa, uka yant'awinakaxa aka riesgos de crédito ukhamaraki liquidez ukatxa uñacht'ayiwa mä jisk'a jan walt'awinaka aka EIFs ukaru ukatxa sistema de intermediación financiera uñacht'ayiwa mä jach'a ch'amañcht'awi aka manunaka mayampi reprogramación jitt'ayaphana uka taypina. Maysa tuqitxa, activos líquidos aka sistema financiero ukatsti juq'ampi qullqisitux utjaski BCB uksats churanitaspä ukampixa, Phuqhataskaspawa mä porcentaje ukxa pachpa deposito qullqi jank'aki jaytapxi ukanakampisa.

Ejecutivo Juch'uy Rimana

Iskay waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq watapi champay Estabilidad Financiera Global kaq, khuskachakun Contexto Macroeconomico Iternacional Kaqpi incertidumbre kaqman, maychus Chapmpaykuna Rusia jinataq Ucrania kasqanman jina Inflacion Kaqta Yapachispa. Jinataq China Suyupi Confinamiento kasqan rayku COVID 19 kaqwan. Kayta khawarispa Suyus Economias Avanzadas kaqwan America Latina japiypi matirinku política Monetaria kaqta wiharichispa tasas de Interes kaqta, pisiyachispa condiciones financieras kaqta flujo de capitales kaqpi.

Estrés macroeconomico kasqanwan, mana kasqanwan ima, proyecciones Crecimiento Economico Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq watapaq qhawakun alza kaq ashkha Economias kaqpi, Kaytaq khuskachakun confianza kaqwan sistema financiero kaqman economías emergentes kaqpi, jinallataq yapakun Turismo, Produccion Industrial Europa japiypi, jimataq Financiamiento Externo, llankaykunataq kutirin America Latina, jinataq Caribe japiypi ima. Kaywantaq Alza Economia Mundial kaqpata chayan (3,9 %) Kaypitaq allin qhawasqa Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina; Bolivia Suyu Ima ashkha wiñayniyuq.

Kikillantaq iskay semester kaqpi kasy Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq Watapi Indicadores Incertidumbre kaqmanta allinyan, Inversionistas Allin Ñawiwán Khawasqan Rayku productaq wiñayninta, jinallataq Mercado de Valores pisiyasqan raykumaychus ajuste Alza kaqpata tasa de intereses Reserva Federal kaqman jina.

Mercados Mundiales kaqpi precios Commodities kaqpata yapakun, chaytaq champayman churan economías kaqta tukuy Pachantimpi. Manataq jinachu Bolivia Suyupi pisiyachin maychus Políticas económicas kaqata Gobierno Central jinataq BCB khuskachakusqanman jina, kaytaq kallpachan economía kaqta. Kay ñampí contexto Económico Internacional mana champayman churan chu Estabilidad Financiera Nacional kaqta maychus Iskay Waranqa Iskay Ckunka Iskayniyuq Watapi Bolivia khuskachan Crecimiento Economico Sostenido kaqta Estabilidad precios kaqpi ima, kaqtaq allin ñawiwán qhawasqa Organismos Internacionales kaq rayku, reqsichispa Bolivia Suyuta Latinoamerica japiynimpi allin condiciones macroeconómicas Externas kaqwan. Iskay taqaypi Entidades Financieras Nacionales mana rikhuchinkuchu vulnerabilidad kaqta waq suyusman pisi inversiones exterior kaqpi kasqan rayku jinataq Financiamiento externo rayku.

Bolivia Suyupi Estabilidad económica khuskachan allin ñanta kanallampaqpuni expansión de intermediación financiera kaq. Diciembre killakama Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq Watapi tukuchaypi, activo khuskachantasa anual mirasqanta 5.7% chayachispa empresas kaqman jinataq wasisman, kaywantaq cartera bruta yapakun 7.7% kaqpi, aswampis uniddes productivas kaqman chayasqa. Kayta qhawarispas Ashkha Financiamiento chayan sectores intesivos kaqman pikunachus llankayta khuskachanku paykunaman, créditos kaqwan, micro, prequeñas, medianas jinataq jatucheq empresas kaqman, cheqata qhawarispas, agrícolas jinataq ganaderas, manufactureras, constructoras kaqman. Kikillantaq prestamos wasikunapaq jaywachun viviendas rantinapaq. Jinaspapis Octubre, Noviembre killapi flujo Financiamiento kaq pisiyan, paro regional kasqa rayku, chayrayku mana aswan créditos yapakunchu.

Qolqe unidades económicas kaqman jinataq sapa wasiman chayan chayqa lloqsin Ahorro del Publico kaqmanta sistema financiero ukhupi. Chayrayku Crecimiento Pasivo Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq Watapi chayan 5.6% kaqman, kaytaq kallpachasqa depósitos yapakusqa rayku 6.2% kaqpi, watantimpi miraynin chayan 8.8% DPF kaqpaq, 5.7% kaqtaq cajas de ahorro kaqpaq. Depositos personas naturales kaqpata yapakun saldos kaqpi caja de ahorro ukhupi kaytaq yapachin DPF kaqta maychus seguridad, fortaleza kaqta qhawarispas boliviano kaqpi, estabilidad económica, jinataq Inflacion pisi.

Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq Watapi tasas de interés pasivas efectivas khuskachakun chayllapi, pisi fluctuaciones kaqwan may kamacha chayarqa chayman jina wata tukukuykama, empresas jinataq spa wasiman chayan financiamiento pisi interés kaqwan.

Sistema Financiero kaqpata recuperación utilidades kaqkunari khuchikun yapakusqampi 1.1% pp ROE kaqmantataq 8.1% kaytaq kallpachanqa posición patrimonial kaqta EIF kaqpata reinversión utilidades kaqmanta, yanapaspa yapakunampaq crédito kaq. Kikillantaq Capital Social EIF kaqpata yapakusqa khuskachan expansión kanampaq intermediación financiera kaqpi, jinataq solidos niveles Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) chayaspa 12.8% kama wata tukukuypi.

Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq watapi autoridad monetaria jinataq Supervision, Regulacion, control del sistema financiero kallpachakun marco regulatorio de mejora continua kaqwan, estabilidad financiera kanallampaqpuni, kaytaq yanapanampaq Bolivia Suyupi desarrollo económico kaqwan maychus mercado financiero thaskisqa man jina.

Kayman jina riesgo de crédito khuskachakun allin qhawasqa recuperación Económica Nacional Iskay Waranqa Iskay Chunka Iskayniyuq watapi thaskisqa man jina, morosidad kaqtaq pisi. Kikillantaq cartera differida y reprogramada kaqta qhawarispas rikhuchin alinyayta, reprogramación jintaq refinanciamiento créditos differidos kaq, maychus Gobierno Central khuskachasqa man jina Iskay Waranqa Iskay Chunka Watapi, pikunachus qolqe manu qarqanku sistema financiero kaqman juntanankupaq ajuste de plane de pagos kaqwan maychus atisqankuman jina. Kaytaq rikhuchin índice de morosidad sistema de intermediación financiera kaqta aswan pisi kay región ukhupi, Santa Cruz departamento kaqpi paro mana qhepachinchi. Waq cheqata qhawarispas, vulnerabilidad sistema financiero ukhupi riesgo de crédito allin apaykachasqa garantías hipotecarias kaqwan.

BCB rikhuchinampaq continuidad Política Monetaria kaqta matiriykuna macro prudenciales kaqwan khuskachanapaq Estabilidad Financiera kaqta jinataq kallpachanapaq jinataq wiñanampaq crédito sectores prioritarios economía kaqman, cheqanchan Reglamentos

kaqta Encaje Legal, jinataq Creditos de Liquidez kaqwan, niveles de Liquidez allin kanampaq, kallantaq Inyeccion de Recursos EIF kaqkunaman, chaywantaq riesgo de Liquidez pisi.

Jinamanta Fondos de Interes Social CPVIS II, CPVIS III, CPRO jinataq FIUSSER khuskallapuni, kaspas fuente importante recursos Liquidos kaqmanta, kallpachaspa cartera wiñanampaq, sector productivo ukhupi. Kay Fondos kaqman chayanapaq, depósitos yapakunampaq sistema financiero ukhupi, khuskachaspa excedente de encaje legal kaqta yapasqapi niraq pandemia kashaqtin chayman jina. Jinamanta niveles de Liquidez khuskachasqa rikhuchin presiones al interior del mercado de dinero mana kasqanta, kay ukhupi BCB juntan llankayta prestamista de última instancia kaqta.

Tukuchanapaq pruebas de tensión riesgos de crédito jinataq liquidez kaqpaq reqsichin pisi vulnerabilidad kasqanta EIF kaqkunapata kay riesgos kaqman, maychus sistema de intermediación financiera kaq rikhuchin alta resistencia kaqta maychus mora de la cartera reprogramada kasqanman jina. Jinataq activos Liquidos sistema financiero kaqmanta, recursos de última instancia kaqwan ima khuskachanampaq BCB, juntan ashkha porcentaje kaqta depósitos de corto plazo kaqpi.

Atüri Ejecutivo Regua

2022pe oasatätei mbae ikavimbaevae korepoti reta jenda rupiño oï vaerävae oëko opaetei rupi opaete koreporiapo reta jekopeguagui, kuae oasako ñoraroguasü iyapimbae oiko Rusia jare Ucraina ndivevae jeko pegua, mbae reta jepi oyipi jeko pegua jare yeokendaguasü jekuaeño oime oiko Chinape echa mbaeti okañi COVID-19 jeko pegua. Kuae jekope, opaete têtaguasu reta ipiräta korepoti ndive kuae America Latinapevae oecha kaviko retako jesegua jokuae jeko peguako omboyipi reta korepoti poru reta jepi oñemomiräta reta vaerä, okuae oasa jeko pegua mbaeti omaeño okuakuá kavi vaerä korepoti reta.

Kuae teko korepotikangi jeko pegua, kuae taikueguaete ñemae okuakuá vaerä korepoti arasa 2022 peguarävae oyekuaa opaetei rupi seriño jepi reta oyipi, opaete kuae oasavae jaeko jaeramo omboipiyé oyekoreta ñogüinoi korepotiangarekoa reta iparavikire jarevi jovakuimí oikevaere, oimeyé vaerä opaete kuae kianungañavo oikuá vaerä tëta reta aniramo mbaerenda reta oyeyapovae Europapevae, ikatu kotigui yombori ouvae jare opaete mbaeapo reta oiyé vaerä jenda rupi kuae Amerika Latina jare Karibepe. Kuae jekope, oñemae mbae oyipi vaerävaere jare keräitako okuakuá korepoti reta opaetei rupivae oipititako (3,4%) jare Ameroika Latinape (3,4%), kuaepe oyekuávae jaeko Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina jare Bolivia, têtaguasu reta okuakuá ñemae oyeyaporami.

Jokoräiñovi, mokoia ova yasi 2022pe opaete mojaanga reta oechauka opaete jokuae ikorepoti oiporuka aniramo oñovatukavae reta jaenunga oyeko retayé echa oecha omomaräño ojo oiko, opaete imbaraviki reta oimeta oñerenoe oñemee tenonde rupivae regua jare jaenungavi mbegue rupi oyipi yave mbae jepi reta kuae Reserva Federal imbae.

Ikavindipo kuae commodities jeevae jepi oyipi mbaemeearendä reta rupi erëi katu mbaeti ikavi oë opaetei seri rupi kuae teko korepoti regua, Mborivia peguarä kuae teko korepoti regua oñekatiröko mbaraviki oyapo têtäruvicha reta jare BCBvae, kuae omomiräta opaete mbaeapo reta korepoti regua. Kuae tape rupi, korepoti regua teko reta ñru têtaguasu reta rupi oasavae mbaeti omboagui jare mbaetivi oyapicha opaete mbae oyeyapo kuae têtaguasupe vae echa tenonde rupi arasa 2022pe Mborivia guireko ivate rupi ikorepoti jepi, kuae oecha ikavi opaete yemboatiguasu reta oime ñru têtaguasu reta rupivae, jei reta Mborivia oïko jaeko metei têtaguasu latinoamericano ikaviyae omombaraviki ikorepotivae. Mokoia, opaete korepotiangarekoa reta ñanerëta pegua mbaeti oechauka ñru têtaguasu reta koti iyaguivae echa mbaeti mbae ogua ikotiägüi jare mbaetivi oipi korepoti ikotiägüi.

Mborivia ikorepoti jepi jenda rupiño oikovae ome miräta jekuaeño ombokuakuá yombori ome korepoti ndivevae rupi. Araëti 2022pe, oyekuá omboguapi yave keräiko okuakuávae oipitiko 5,7%, kuae jekope jekuaeño omomii korepoti empresa reta koti jare jokoräiñovi tēta reta rupi, jaeramo okuakuá 7,7%, kuae korepoti ojoko opaete jokuae mbaraviki tembiapo oyapo retavae koti. Kuae jekope, jeta rupi oyekuá oñemee yombori korepoti ndive opaete jokuae mbaraviki oyapoka aniramo mbaraviki omeevae reta peguarä korepotiporu rupi, michi, tuicha katu jarevi tuichavae empresa reta mbaraviki omeevae peguarä koo rupi mbaraviki oyapoka retavaepe jare mimba omoñemoñvae retape, mbae oyapo retavaepe jare tēta omopüavae retape. Ìru rupi, korepoti poruka tēta reta rupi oyeyapovae omondoko tēta ogua reta iyeipe vaerä. Erëi katu, yasi reta arakuvo jare araamape, mbaeti mbaté jeta rupi oyekuaa echa oimeko oiko ñemiro jare jokuae omaeñoa okuakuá korepoti poruka.

Korepoti reta oyeporu oyemondo vaerä tēta reta rupi oëko jokuae korepoti reta oñeñovatugüe korepotiangarekoa reta rupivaegui. Jaeramoko mbaeti mbaté okuakuá 2022pe (5,6%) kuae oñemoañako opaete korepoti reta oñeñovatugüere jaeko (6,2%), kuae okuakuáko arasañavo rupi 8,8% DPF peguarä jare 5,7% jaeko oñeñovatu vaerä. Opaete kianungañavo korepoti oñovatukavae reta imiari ikorepoti okuakuá aniramo oñemoñru jokuae oñovatukaa rupi jare jaenungavi iDPF oñemoñru chupe reta, jae reta oiparavo keräiko ombokuakuákata keräi omomiräta yande korepoti mboriviaigua jare oiko vaerä jenda rupi jarevi mbaetireve mbae jepi reta oyipi.

2022pe, korepotiporu reta jepi regua oiko jenda rupiño, oyemboyovaje yave arasa oasavae ndive oyekuávae ojo oväe kue arasa opa yamboapivae rami, jare opaetevae, empresa reta aniramo tēta rupi oyekou oiporu korepoti echa mbaeti jepi mbaté oyekorava jesegua chupe.

Oñepiroyé vaerä korepotiangareko iparaviki jepigue oyekuaako oñemae jese yave oyipi arasa rupi 1,1pp ROE (8,1%). Opaete kuae reta oyekigüe outa omomiräta EIF mbaeyekou reta kuae oñemee yuapiyé vaere, ipuere vaerä jeite okuakuá jare oñemoai opaete jokuae korepotiporuka reta. Jokoräiñovi, opaete jokuae EIF ikorepoti ombokuakuávaere, jekuaeño oñemoai ojo tenonde ipuere vaerä oiporuka yuapiyé erëi ipokirevema jare ipiräta rupi jokuae güinoivaere kuaeko Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) jeevae echa oñonokako 12,8% arasa iyapipe.

Arasa 2022pe, korepotiangarekoa juvicha jare oñangareko jare omae kavi oyapo retako mbaraviki imborokuai regua omoikaviavei vaerä echa jayaveño ngaraa ikorepotimbaraviki iyagui jare jokoräivi oporombori vaerä ñanerëtaguasú okuakuá korepotipe, MBorivia imbaraviki korepoti regua ombokuakuá ojovoi.

Kuae teko pitepe, opaete jokuae korepoti poru reta regua kiiyevae oime ipuere oipoano echa oñemoingove korepoti yapoko yave ñamae jese opaete arasa 2022pe ñanerëtaguasupe, jokuaeko omaeñoavi oyembotaikue jetavae omboepi vaerä mbia. Jokoräiñovi, ñemojanga yuavi reta oyekuaa oyemomguapi yave ikaviko oëvae, kuae jaeko oë yupavo oyeapoyéramo aniramo oyeporuka yuapiyé korepoti retaramo kuaeko Tëtaruvichaguasu reta iparaviki arasa 2020pe, ombaemboepi vaerä opaete ipia retavae kuae korepotiangarekoa reta rupi jae reta guinoi rupi, oväe chupe rupi jare mbeguembegue rupi opa omameboepi regua. Erëi katu, opaete kuae teko reta oyekuaa ñemojängape mbegue rupi oñemboepivae michiyae oyemboyovake yave ñru tētaguasú reta ndive, yepe ndipo oime oiko ñemirö jare tekoavai kuae departamento Santa Cruzpe. Ìru rupi, oñ ndaivi kuae korepotiangarekoa reta korepoti oiporuka vaerävae iyagui nungatëi erëi katu opa oyeapo katu ipoki rupi oñevae ramboeve ikotiägui jare

oñeñovatutee kuaepegaraivaepe, jare jokoräiñovi ipuere oyemboasa yepe ipueretatëi oav aniramo iyaguivaegui opaete jokuae iyokoka reta ndive.

BCB ipuere vaerä jekuaeño oyapo iparaviki korepoti regua jare oyeandu reve tuicha rupi echa jayaveño jenda rupi kavi guirekota korepotiangareko reta iparaviki jarevi oporombori vaerä ombokuakuá opaete jokuae korepoti oiporu retavae, oipoepi aniramo oyapo katu Mborokuai kuae Encaje Legal jare Crédito de Liquidez regua, kuaeko guirajata oime vaerä jeta rupi korepoti guinoi EIF, jayaveño ipuereta oñangareko kavi korepoti retare aniara oata kianunga reta oiporu yave.

Koräiko, kuae Fondo de Interés Social CPVIS II, CPVIS III, CPRO jare FIUSSER jekuaeño oporombori omee varä korepoti ipuere vaerävi oporombori ombokuakuá, opaete kianungañavo oyapo mbaraviki koo rupiguavae. Ipuere vaerä oiporu aniramo oeki korepoti kuaegui jare ombokukuá vaerä korepoti ñovatu, ikavi yaeko oyapo mbaraviki jesegua echa isovara yetiko chupe reta jare oyapirá yetiko ñemojänga oyeyapo ndei mbaerasiguasu oyekuaá mbovevaegüi. Koräi, kuae mbaraviki oyeyapo kaviramo jeta korepoti jare omaeñoa ñeengeta oime vaerä oatako korepotivae regua, kuaepe BCB oyapoko iparaviki korepoti oiporuka ramboeve.

Amboapi vaerä, opaete jokua oyeecha kuae güiramoiko mbae oasa pegua korepoti poru regua jare oñemee vaerä jei reta omboagüitako EIF imbaraviki echako opaete jokuae korepotiangarekoa reta oiporu korepotivae jagüiro yaeko echa jeta rupiko oñemoiru oyembotaike omboepi mbia oñemojänga chupevae. İru rupi, korepoti reta korepotiangarekoa güinoivae oñemoirureve oata pegua ipueretako BCB omboasa, jayave nagraa oyekuaá jeta rupiko oñokatuka korepoti mbovi ara peguañovae.

1.

Entorno macroeconómico

El año 2022 se caracterizó por tensiones macroeconómicas como consecuencia de las altas tasas de inflación que incrementaron el costo de vida, el prolongado conflicto de la guerra en Ucrania que perturbó la cadena de suministro de recursos energéticos, y la persistencia del COVID-19, que derivó en confinamiento en algunos países del mundo. En este escenario, los organismos internacionales, realizaron ajustes en las perspectivas de crecimiento económico para las diferentes economías y se registró una menor volatilidad de los mercados financieros durante el segundo semestre, al igual que ajustes en los instrumentos de cobertura del riesgo de impago de bonos.

Durante 2022, la exacerbación del escenario macroeconómico internacional de incertidumbre, ocasionado por la evolución de la guerra entre Rusia y Ucrania y el incremento en el costo de vida de la población, como consecuencia de los altos niveles de inflación, se convirtió en el mayor riesgo para la estabilidad financiera global. En este escenario, los países de las economías avanzadas y de América Latina se vieron en la necesidad de endurecer su política monetaria incrementando sus tasas de interés, lo cual repercutió en el deterioro de las condiciones financieras. No obstante, las últimas proyecciones de crecimiento económico se revisaron al alza en la mayoría de las economías, hecho asociado a factores como el restablecimiento de la confianza en el sistema financiero en las economías emergentes, la recuperación de los servicios relacionados con el turismo y de la producción industrial en Europa, las condiciones de financiamiento externo y a la normalización de las actividades de servicio en América Latina y el Caribe.

El informe de perspectivas económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó el crecimiento de 2022 para la economía mundial de 3,4%, superior (0,2pp) a la proyección prevista en octubre de 2022. En esta línea, las economías avanzadas registraron una proyección mayor, de 2,4% en octubre de 2022 a 2,7% en enero de 2023. De la misma forma, las economías de la Zona Euro reportaron una proyección al alza con un ajuste de 0,4pp, al igual que las economías emergentes (0,2pp) y de América Latina (0,4pp; Gráfico 1a).

El ajuste al alza en las economías avanzadas se explica principalmente por una resiliencia mayor prevista en muchas economías y a la sorpresa positiva de la moderada inflación al

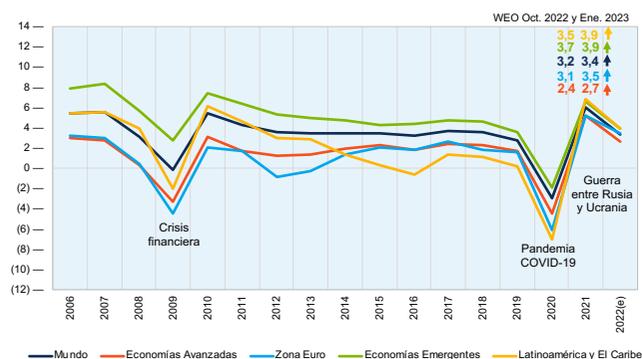
cierre de la gestión 2022. En el caso de los Estados Unidos, este ajuste se debe al arrastre de la resiliencia de la demanda interna y a la evolución moderada de la inflación que generó una desaceleración en el ritmo de ajuste de la tasa de interés de la FED, hecho que amortigua el deterioro de las condiciones financieras. Por su parte, la Zona Euro muestra una tendencia al alza gracias a los fondos de programas de apoyo a la actividad económica, así como también a la recuperación de los servicios relacionados al turismo y a la producción industrial en medio de las tensiones bélicas entre Rusia y Ucrania, que afectan principalmente en el abastecimiento de productos alimenticios y energéticos.

La revisión al alza de los países emergentes con una tasa de crecimiento de 3,9% para 2022, se explica principalmente por la economía rusa que presenta una contracción menos grave de lo proyectado en octubre de 2022, como reflejo de la resiliencia de las exportaciones de petróleo crudo y de la demanda interna, acompañado con apoyos de la política monetaria y fiscal y el restablecimiento de la confianza en el sistema financiero. Sin embargo, la desaceleración de la economía China continúa debido a los confinamientos prolongados y al empeoramiento de la crisis inmobiliaria.

La perspectiva de crecimiento para América Latina a enero de 2023 es de 3,9%, por encima de lo previsto en octubre de 2022. Este comportamiento se explica por los incrementos de los precios de productos básicos afectados por la guerra, beneficiando a los países exportadores de estos. Al interior de la región, los países con mayor crecimiento serían Colombia, Venezuela, Uruguay, Argentina y Bolivia (Gráfico 1b).

Gráfico 1: Crecimiento del PIB real
(En porcentajes)

a. Mundo*



b. América del Sur



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (Octubre 2022 y enero 2023).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: (e) Estimado.

* Los datos de Crecimiento del PIB real Mundo y Brasil corresponden a la actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (Enero 2023). Los datos de Crecimiento del PIB real de América del Sur corresponden a las Perspectivas de la Economía Mundial (Octubre 2022), excepto Brasil.

Debido a la persistente alza de la inflación, los bancos centrales endurecieron inmediatamente la política monetaria con incrementos en las tasas de interés a niveles por encima de la pre pandemia, tanto en las economías avanzadas como en las de mercados emergentes y en desarrollo, provocando un deterioro de las condiciones financieras, así como también con un impacto notable en el flujo de capitales, en el presupuesto fiscal y en la estabilidad financiera.

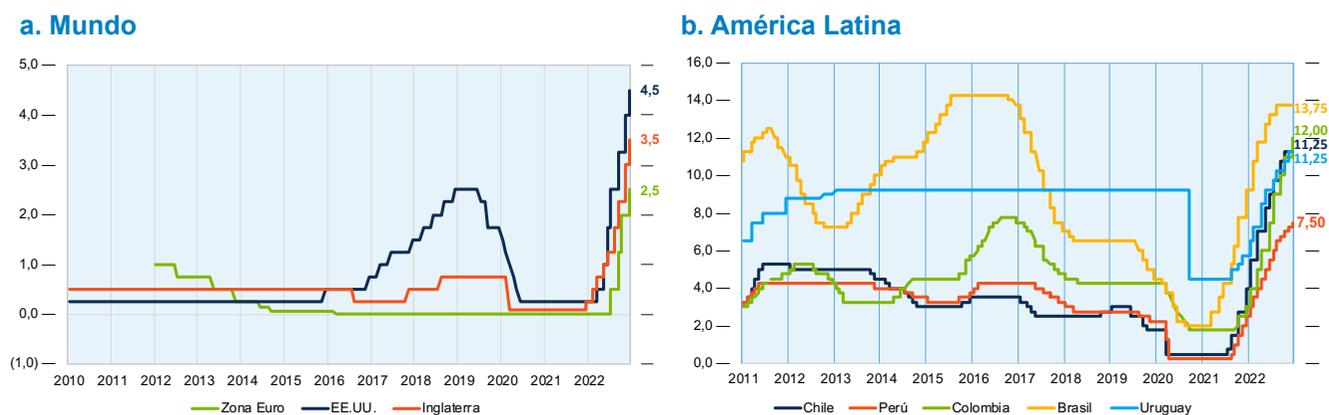
Durante la gestión 2022, la Reserva Federal de los Estados Unidos incrementó la tasa referencial de política monetaria en 425pb (25pb en marzo, 50pb mayo, 75pb en junio, julio, septiembre y noviembre, y 50pb en diciembre), alcanzando una tasa de 4,5% a diciembre de 2022. En la misma línea, el Banco Central Europeo, incrementó su tasa de interés a partir del segundo semestre en 250pb (50pb en julio, 75pb en septiembre y noviembre, y 50pb en diciembre) alcanzando el mes de diciembre a 2,5%. Asimismo, el Banco de Inglaterra, elevó su tasa de interés en ocho ocasiones: cuatro veces en 25pb en el primer semestre y en el segundo semestre dos veces en 50pb, una vez en 75pb y una vez en 50pb, alcanzando a diciembre una tasa de 3,5% (Gráfico 2a).

En este escenario, los bancos centrales de los países de América Latina, con excepción de Bolivia, aplicaron medidas de política monetaria contractiva con mayor incremento de tasas de interés de referencia en comparación a las economías avanzadas.

El Banco Central de Brasil, al segundo semestre del año, operó con mayor agresividad para amortiguar los efectos de la inflación, incrementando su tasa de interés de referencia a 13,75%, con cinco incrementos desde enero, siendo la más alta de la región de América Latina. En la misma línea, el Banco Central de Chile subió su tasa de interés en siete oportunidades, alcanzando un nivel de 11,25% (enero y marzo en 150pb, mayo en 125pb, junio y julio en 75pb, septiembre en 100pb y octubre en 50pb). El Banco de la República de Colombia elevó, de forma contundente, su tasa de interés en ocho ocasiones; entre enero y abril con 100pb, junio y julio en 150pb, septiembre, octubre y diciembre en 100pb, alcanzando una tasa de 12,0% a finales del mes de diciembre. Asimismo, el Banco Central de la Reserva del Perú incrementó su tasa de interés en 50pb cada mes entre enero y agosto, y en 25pb cada mes entre septiembre y diciembre, reportando un nivel de 7,50%. Finalmente, la tasa de política del Banco Central de Uruguay se modificó en siete oportunidades hasta alcanzar a 11,25% (Gráfico 2b).

En este sentido, la orientación de la política monetaria podría tener repercusiones sobre el desempeño económico y el empleo. Asimismo, una afectación en la valoración de los activos de riesgo y el deterioro de las condiciones financieras, pondrían en riesgo la estabilidad del sistema financiero mundial.

Gráfico 2: Tasas de política monetaria
(En porcentajes)



Fuente: *Bloomberg*.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

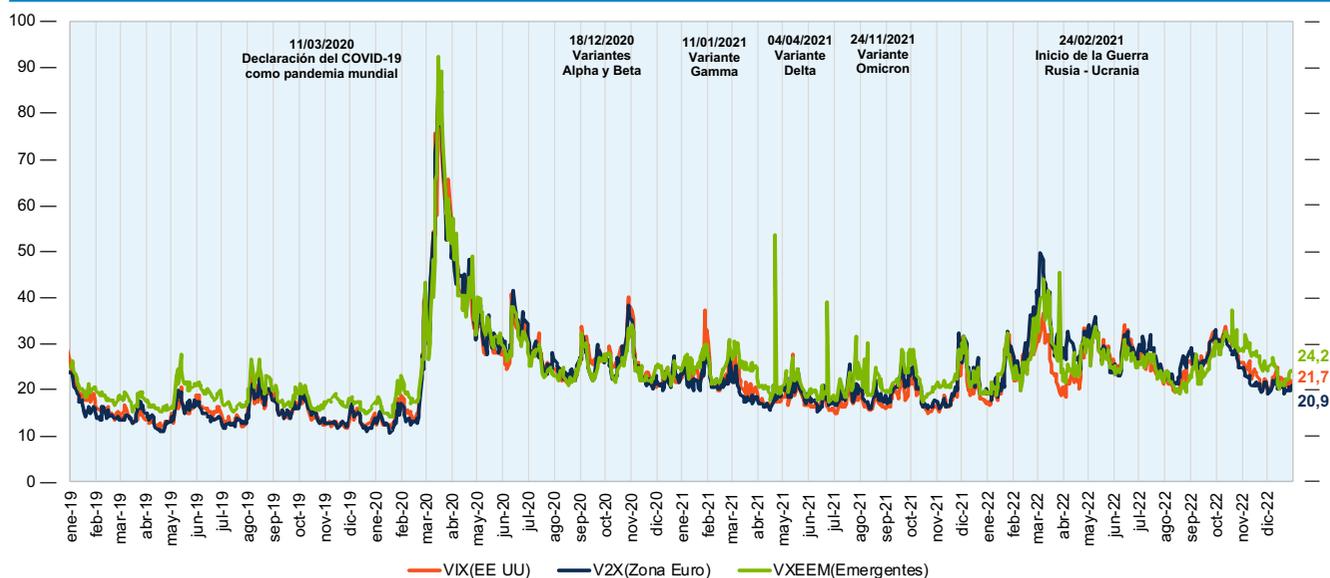
Notas: Tasas de política monetaria mensuales.

Para la Zona Euro se considera la tasa de interés de facilidad de depósito que el BCE fija cada seis semanas.

A diciembre de 2022.

El escenario de estrés macroeconómico derivado de la guerra en Ucrania, el endurecimiento de la política monetaria con el consecuente deterioro de las condiciones financieras y las perturbaciones en las cadenas de suministro de gas natural en la Zona Euro, provocaron turbulencias en los mercados financieros, aumentando la volatilidad de los indicadores a inicios de la gestión, de manera que alcanzó su punto álgido a finales del primer trimestre del año 2022. Posteriormente, en el segundo semestre, los indicadores VIX, V2X y VXEEM, muestran un descenso asociado al optimismo de los inversionistas sobre las perspectivas de crecimiento del producto, el desempeño futuro del mercado de valores y a una posible desaceleración en el ritmo de ajuste del alza de la tasa de interés de la Reserva Federal como consecuencia de la moderada inflación que presentó al último trimestre de 2022. En ese sentido, la mejora de los indicadores de volatilidad financiera superó los periodos álgidos acontecidos al inicio del año, pero permanece perturbado y continúa históricamente elevados (Gráfico 3).

Gráfico 3: Índices de volatilidad
(En porcentaje)



Fuente: *Bloomberg*.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: VIX: Índice de volatilidad implícita en opciones de S&P 500 a un mes del mercado americano.

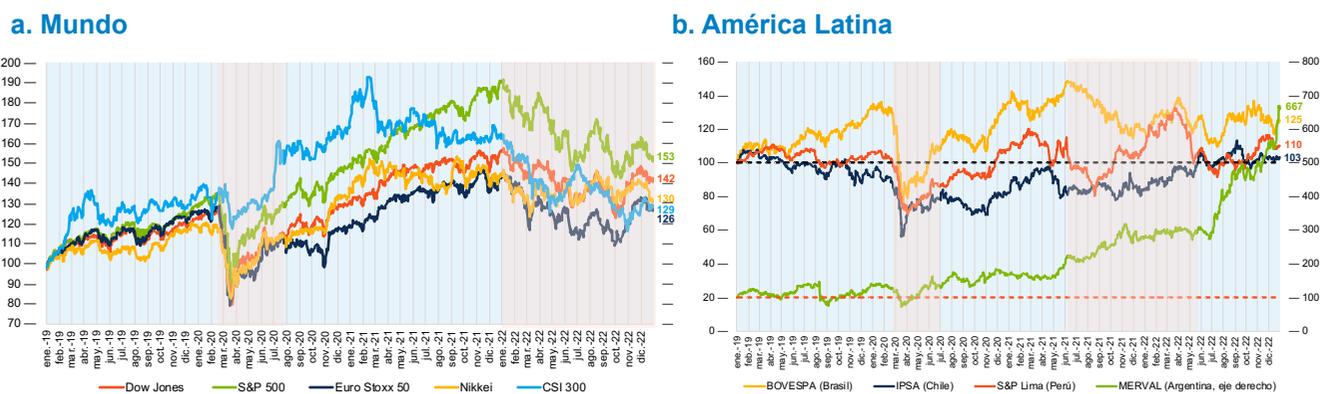
VXEEM: Índice de volatilidad de los mercados emergentes.

V2X (EURO STOXX): Índice de volatilidad de las opciones del mercado europeo.

En línea con este comportamiento, 2022 se caracterizó por un declive en la tendencia de los principales indicadores bursátiles como consecuencia de las tensiones macroeconómicas, geopolíticas y la persistente pandemia de COVID-19. Sin embargo, al último trimestre del año, se registró un alza en los indicadores bursátiles como signo de recuperación de la certidumbre en los mercados financieros. Los índices de la bolsa de los Estados Unidos y de la Zona Euro mostraron comportamientos positivos acordes a las señales emitidas por las autoridades monetarias en reducir el ritmo de ajuste en la tasa de interés de política, asociadas principalmente a la contención de la inflación al último trimestre del año. Igualmente, los indicadores de la bolsa asiática respondieron al alza debido al levantamiento de las restricciones del confinamiento de COVID-19 en China.

En medio de la desaceleración de los precios de las materias primas, expectativas a la baja en los precios de las importaciones y de los riesgos idiosincráticos, los indicadores bursátiles de la región de América Latina se mantuvieron con rendimientos positivos debido a las expectativas en el crecimiento económico y a la desaceleración en el ritmo de ajuste monetario de la Reserva Federal. El índice Merval mantuvo un rendimiento positivo asociado al incremento de los precios de las acciones de empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Wall Street, generando de esta manera la confianza de los inversionistas. Por su parte, el IPSA registró también un rendimiento positivo, a pesar de la caída impulsada por los sectores inmobiliarios y de servicios de comunicaciones. En la misma línea, el índice BOVESPA mostró un buen desempeño en medio del escenario de incertidumbre generado por la nueva gestión fiscal del gobierno electo. Por último, el índice S&P Lima mantuvo un rendimiento positivo a pesar de la crisis política e incremento de la inflación en el Perú (Gráfico 4b).

Gráfico 4: Principales índices bursátiles
(Índices 2019=100)



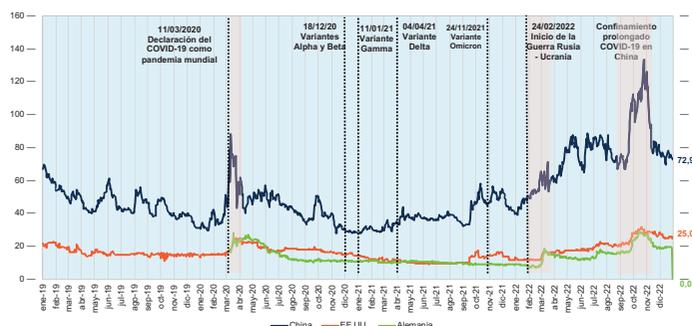
Fuente: *Bloomberg*.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Las tensiones económicas y el prolongado conflicto bélico en Ucrania provocaron cambios en el comportamiento de los *Credit Default Swap* (CDS),¹ primero en las economías avanzadas y emergentes, y posteriormente en las de la región. Sin embargo, a diciembre de 2022, el riesgo de no pago de los bonos se desaceleró como consecuencia de una mejora en las perspectivas de la economía, generando certidumbre en el mercado financiero internacional. Un declive acelerado en la tendencia de los CDS entre las economías más importantes del mundo fue el de China como efecto de la reapertura parcial de sus actividades socioeconómicas. En cambio, los CDS de Alemania y Estados Unidos se mantuvieron sin grandes cambios y con pequeños descensos a finales del mes de diciembre (Gráfico 5a). En América latina, los CDS de las principales economías de la región mostraron un declive en medio de un escenario de estrés macroeconómico y riesgos idiosincráticos (Gráfico 5b).

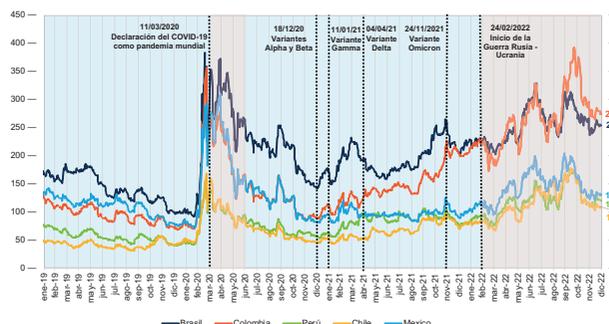
¹ Los CDS son contratos de seguro mediante los cuales, a cambio de una prima, el tenedor puede asegurarse frente a una posible quiebra de los bonos emitidos por gobiernos soberanos y corporaciones de los EEUU y el mundo.

Gráfico 5: Credit Default Swaps (CDS) de países seleccionados
(En puntos básicos)

a. Mundo



b. América Latina



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

El entorno macroeconómico global de incertidumbre señalado anteriormente perturba los precios internacionales de los *commodities* en los mercados mundiales, con un impacto negativo en la mayoría de las economías del mundo. Sin embargo, el efecto se diluye en la economía boliviana debido a las políticas económicas adoptadas por el gobierno que fortalecieron la actividad económica. A diciembre de 2022, el crecimiento promedio del Índice de Precios Básicos de Exportaciones (IPPBX) alcanzó a 12%. El mismo comportamiento registró el índice del sector agrícola que creció en 12% y el índice de hidrocarburos en 26%, siguiendo la misma línea de la variación del precio internacional de petróleo WTI (6%; Cuadro 1).

Cuadro 1: IPPBX de Bolivia y precio del petróleo
(Índices 2006=100 y en dólares - tasa de crecimiento en porcentaje)

	2021 *	2022 *	Tasa de crecimiento
Índice de minería	159	138	-13%
Índice agrícola	175	196	12%
Índice de hidrocarburos	143	180	26%
IPPBX	151	169	12%
Precio del Petróleo (WTI)	72	77	6%
Precios del Litio	33.646	74.641	122%
Precios de la Urea	892	515	-42%

Fuente: *Bloomberg* y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Notas: Precio del petróleo por barril.
WTI: *West Texas Intermediate*.
* La información corresponde a diciembre de cada gestión.

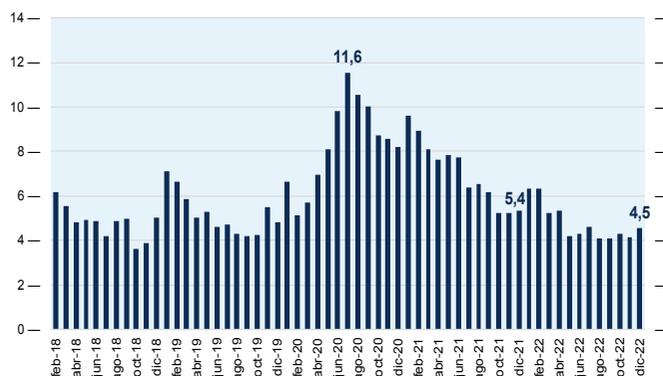
En este contexto internacional, en 2022 Bolivia logró mantener un crecimiento económico sostenido con estabilidad de precios que alcanzó a 4,3% al tercer trimestre del año. Estos resultados que fueron destacados por organismos internacionales, ubicando a Bolivia como el país latinoamericano con mejores condiciones macroeconómicas para enfrentar las consecuencias del impacto de la volatilidad de los precios de las materias primas, la desaceleración global, el aumento de las tasas de interés internacionales y el aumento del precio de los alimentos.

La recuperación de la actividad económica estuvo acompañada por la reducción del desempleo, favoreciendo a la estabilidad del sistema financiero. A diciembre de 2022, la estabilidad económica generó mayores fuentes de empleo, por lo que la tasa de desocupación urbana descendió a 4,5% (Gráfico 6a). Este declive se traduce en la mejora de los ingresos de los hogares, que incidieron sobre los ahorros de forma positiva, así como también coadyuvaron en el cumplimiento de las obligaciones con el sistema financiero. Las actividades con mayor demanda laboral fueron comercio, industria manufacturera, hoteles y restaurantes, transporte y almacenamiento, construcción, entre los más importantes (Gráfico 6b).

Gráfico 6: Tasa de desocupación y población ocupada en el área urbana

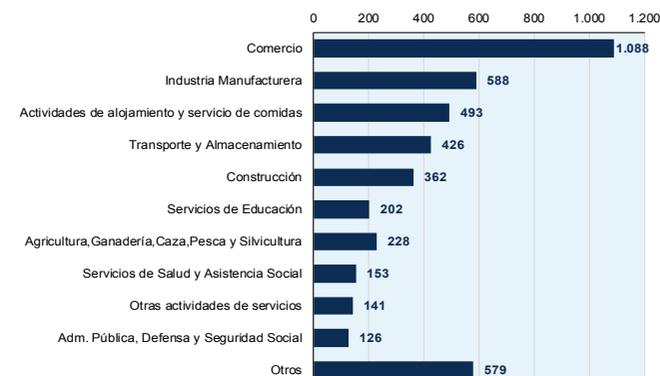
a. Tasa mensual de desocupación en el área urbana a diciembre de 2022

(En porcentaje)



b. Población Ocupada, según actividad económica – A diciembre de 2022

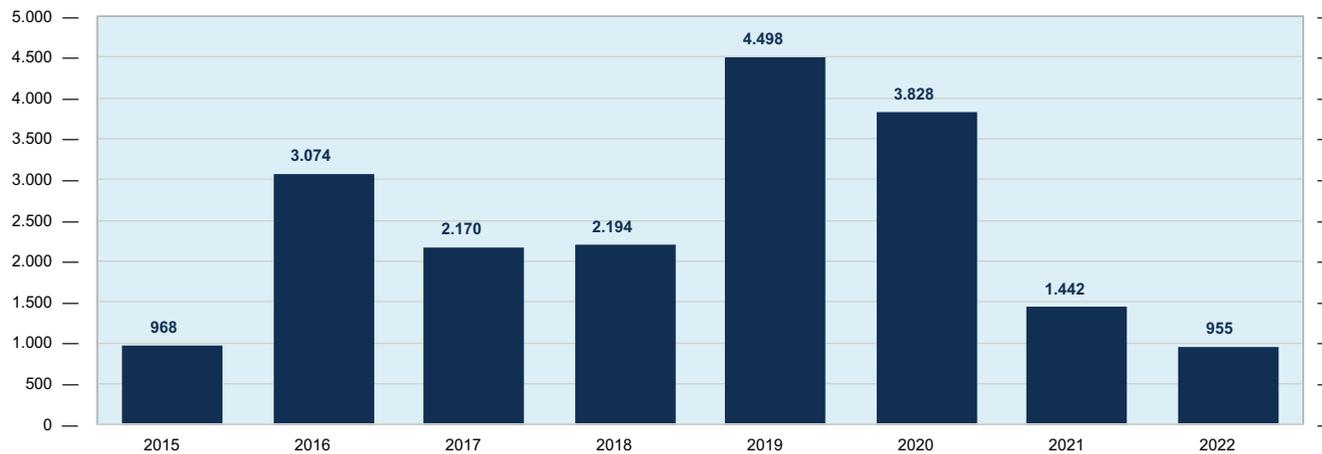
(En miles de personas)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La recuperación económica devolvió la certidumbre cambiaria y una sólida confianza en la moneda nacional (MN). Al cierre del año, las ventas netas de dólares del sistema financiero pasaron de \$us1.442 millones en 2021 a \$us955 millones en 2022 (Gráfico 7) con un descenso de 33,8%, asociado a las medidas económicas prudentes establecidas por el actual Gobierno y a las acciones del BCB en procura de incrementar la confianza del público y fortalecer la bolivianización alcanzada, contribuyendo a la estabilidad del sistema financiero.

Gráfico 7: Venta neta de dólares del sistema financiero al segundo semestre de cada gestión
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Ventas netas = (monto de venta – monto de compra).

2. Desempeño del sistema financiero²

La estabilidad económica caracterizó a Bolivia durante 2022, en contraste con lo observado en países de la región y a nivel global, este escenario otorgó las condiciones adecuadas para la expansión de la actividad de intermediación financiera. La política monetaria del BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y las medidas de provisión de liquidez destinadas a la canalización de recursos hacia el crédito, apoyaron el desempeño positivo del sistema financiero.

El crédito consolidó su recuperación con desembolsos anuales superiores a los niveles registrados en periodos pre pandemia reflejando el flujo de recursos hacia hogares y unidades productivas particularmente del segmento micro acompañando el proceso de reactivación y la generación de empleo.

Las unidades productivas y los hogares amentaron su nivel de financiamiento a través del sistema de intermediación, en un contexto de recuperación y estabilidad económica que favoreció al alejamiento de vulnerabilidades con excepción de las generadas sobre la actividad económica y el empleo en el departamento de Santa Cruz debido al paro observado en los meses de octubre y noviembre.

Durante 2022, los depósitos registraron un comportamiento ascendente, en sincronía con la reconstrucción económica. La inflación controlada y confianza del público en el sistema financiero propiciaron que las personas naturales apuntalaran la dinámica de los depósitos mostrando una importante participación en el incremento de cajas de ahorro y DPF.

Las tasas de interés pasivas efectivas se mantuvieron estables, con fluctuaciones alrededor de los niveles alcanzados al cierre de la gestión pasada, por su parte las tasas de interés activas promedio en MN para créditos destinados a los hogares y para las empresas grandes, medianas y pequeñas se mantuvieron acotadas. Las utilidades del sistema financiero continuaron en ascenso manteniendo su recuperación sustentadas en mayores incrementos de los ingresos financieros con relación a los gastos financieros, así como por el incremento de los ingresos operativos de manera concordante con la recuperación de la actividad económica y las medidas económicas orientadas a fortalecer el desarrollo productivo. Esta dinámica posicionó al sistema financiero para mantener su fortalecimiento patrimonial a través de la reinversión de utilidades.

² La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

El volumen de las operaciones en la BBV presentó un importante crecimiento para esta gestión, alcanzando un nivel alto de los últimos cuatro años. La cartera de los fondos de inversión estuvo determinada por el desempeño de los fondos de inversión cerrados y abiertos que presentaron una recuperación con respecto a 2021. Las recaudaciones del SIP continuaron con la recuperación en línea con el desempeño de la economía y del empleo. Asimismo, el funcionamiento adecuado y eficiente del mercado asegurador fue sustentado por la dinámica de las empresas de seguros obligatorios y personales.

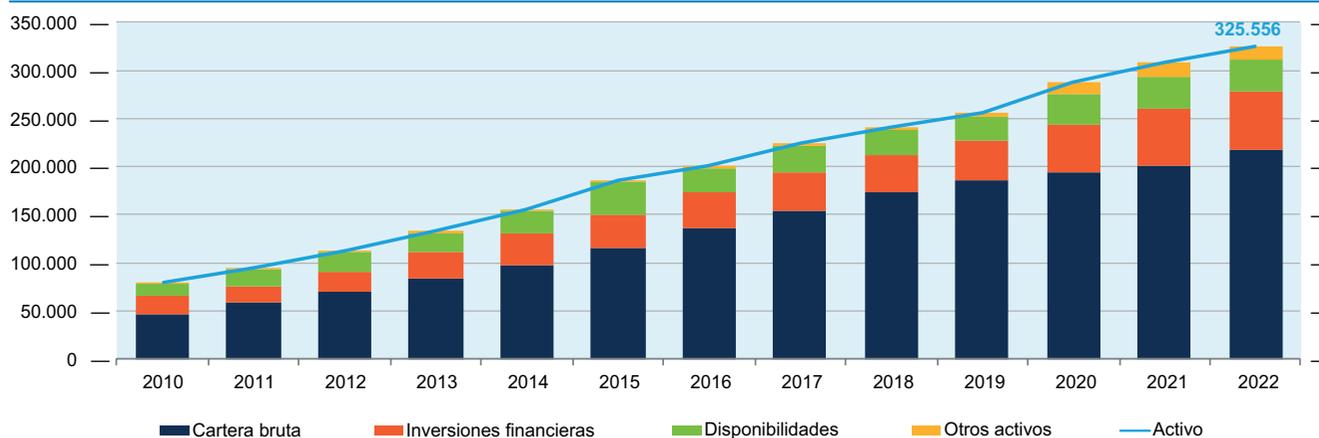
El grado de desarrollo, integración e interoperabilidad alcanzado por el sistema de pagos nacional propició su operativa normal y fluida, con un oportuno procesamiento de las transferencias de fondos. El sistema de pagos de alto valor, administrado por el BCB, mostró un desempeño favorable al igual que el sistema de pagos minorista, cuya evolución reflejó el mayor acceso de la población a instrumentos electrónicos de pago como resultado de las políticas regulatorias y de desarrollo de proyectos implementadas por el BCB que impulsaron la recuperación y dinamización de la actividad económica.

2.1. Sistema de Intermediación Financiera

2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio

Pese a la coyuntura internacional compleja que caracterizó 2022, la economía boliviana destacó por su estabilidad, situación que otorgó las condiciones adecuadas para la expansión de la actividad de intermediación financiera afianzada por la confianza de los agentes. En efecto, a diciembre de 2022 el activo continuó en ascenso registrando una tasa anual de crecimiento de 5,7% (Bs17.489 millones), dinámica que reflejó la canalización de recursos hacia empresas y hogares acorde con el proceso de reconstrucción económica. En este marco, la cartera bruta se incrementó en 7,7%, (Bs15.478 millones) seguida por las inversiones financieras que alcanzaron un incremento del 3,8% (Bs2.284 millones; Gráfico 8) explicadas particularmente por la participación en el Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social II (CPVIS II).

Gráfico 8: Evolución del Activo
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

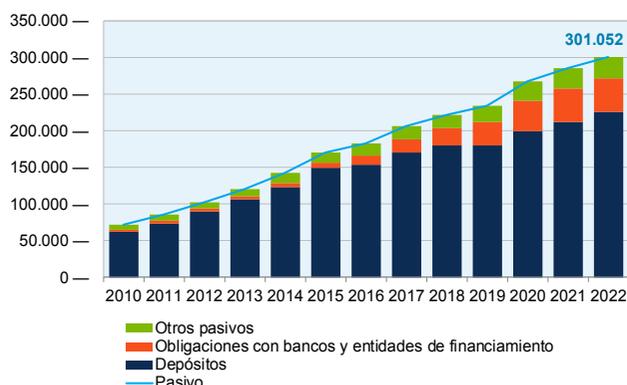
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Los recursos canalizados hacia unidades económicas y hogares tuvieron como fuente principal de financiamiento el ahorro del público en el sistema financiero, que fue complementado por los instrumentos no convencionales implementados por el BCB. En los últimos doce meses el pasivo creció en 5,6% (Bs15.941 millones), impulsado por el aumento de los depósitos en 6,2% (Bs13.168 millones). Por su parte, las obligaciones con entidades de financiamiento crecieron en 3,2% (Bs1.458 millones; Gráfico 9a), explicados particularmente por préstamos con garantía de los fondos constituidos en el Ente Emisor.

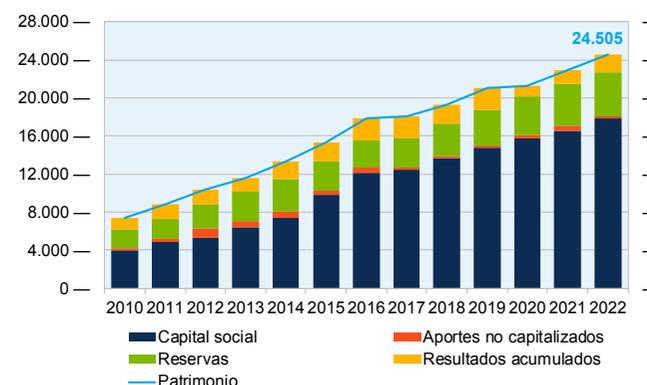
Asimismo, el sistema financiero fortaleció su posición patrimonial, posibilitando la continuidad de la expansión del crédito acorde a lineamientos prudenciales establecidos. En efecto, el patrimonio creció en 6,7% (Bs1.548 millones) en los últimos doce meses, variación explicada por el incremento del capital social (Bs1.297 millones), resultado de la reinversión de utilidades, principalmente (Gráfico 9b).

Gráfico 9: Evolución del pasivo y patrimonio
(En millones de bolivianos)

a. Pasivo



b. Patrimonio



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

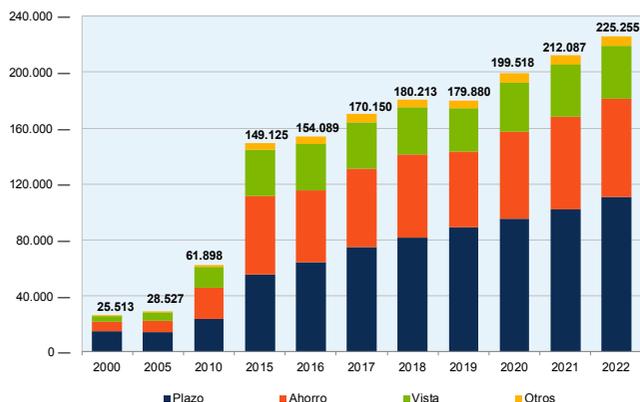
2.1.2. Depósitos

La confianza del público en el sistema financiero y en la moneda nacional se reflejó en la dinámica de los depósitos predominantemente constituidos en bolivianos. Durante 2022, los depósitos registraron un comportamiento ascendente, en sincronía con la reconstrucción económica, alcanzando un crecimiento anual de 6,2%, explicado principalmente por el comportamiento destacable de los DPF que crecieron en 8,8% (Bs8.970 millones) y en menor medida por el incremento de 5,7% (Bs3.764 millones) en cajas de ahorro (Gráficos 10a y 10b).

Gráfico 10: Depósitos del sistema financiero

a. Saldo

(En millones de bolivianos)



b. Crecimiento anual por tipo

(En porcentajes)



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

En un entorno de estabilidad económica e inflación controlada, las personas naturales apuntalaron el crecimiento de los depósitos acorde con la seguridad y fortaleza percibida en el boliviano. Las personas naturales explicaron gran parte del incremento del saldo en cajas de ahorro (Bs3.937 millones) y mostraron una importante participación en el aumento de los DPF (Bs2.619 millones), aunque la principal variación en este tipo de depósito se presentó en los inversionistas institucionales (Bs5.185 millones; Gráfico 11a). En línea con la estabilidad económica y política del país a partir de la elección de un gobierno democrático a finales de 2020, los excedentes de las personas naturales canalizados hacia el sistema financiero mostraron una dinámica destacable (Gráfico 11b), lo cual representó mejoras en la diversificación de las fuentes de financiamiento del sistema financiero.

Gráfico 11: Depósitos del público por tipo de persona

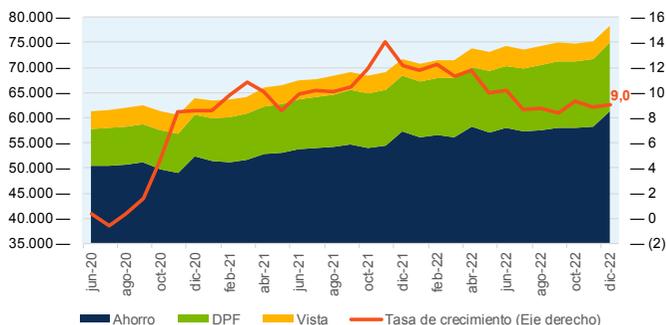
a. Saldos y variación anual

(En millones de bolivianos)



b. Depósitos de personas naturales

(En porcentaje y millones de bolivianos)

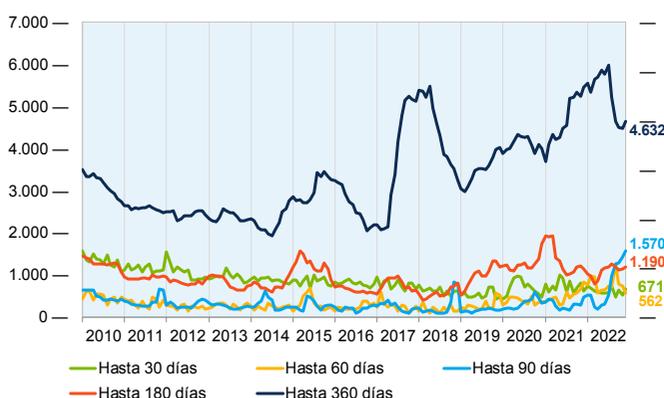


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Notas: No incluye obligaciones con entidades públicas.
 Gráfico 11a. con datos a diciembre de cada gestión

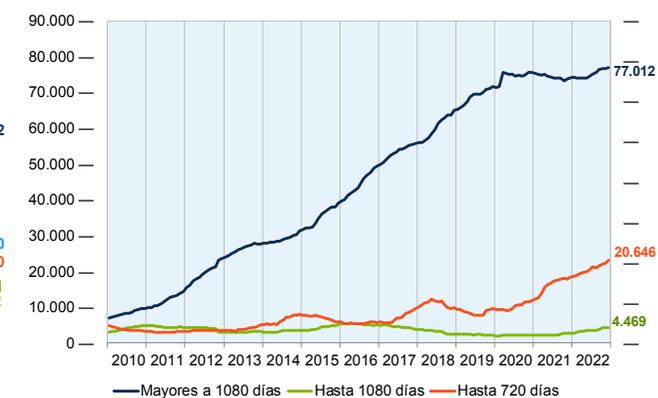
Acorde con la seguridad que otorgó la moneda nacional, la dinámica de los DPF de los inversionistas institucionales y personas naturales favoreció la estabilidad del fondeo del sistema financiero. En efecto, los depósitos de plazos superiores a un año aumentaron en Bs8.475 millones, variación registrada particularmente en cuentas en MN de inversionistas institucionales, seguidas de las correspondientes a personas naturales. Por su parte, los DPF de menor plazo no registraron variaciones importantes (Gráfico 12).

Gráfico 12: DPF en el sistema financiero por plazo
(En millones de bolivianos)

a. Menores o iguales a 1 año



b. Mayores a un año



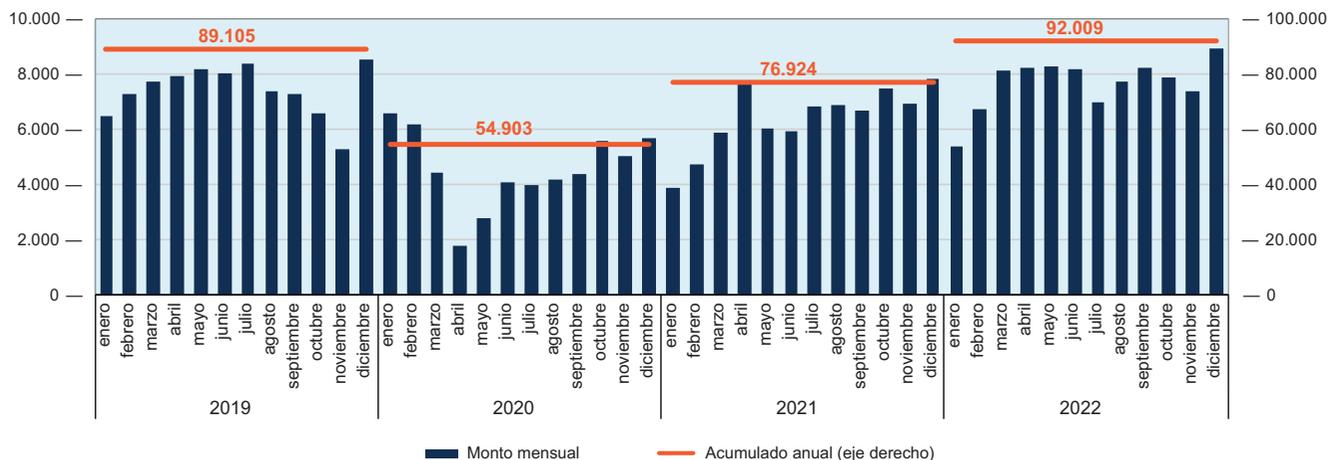
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2022.

2.1.3. Cartera de créditos

El crédito consolidó su recuperación acorde con la reactivación y el escenario de estabilidad económica que caracterizó a Bolivia en 2022. En efecto, a diciembre de 2022 los desembolsos mostraron un comportamiento superior al registrado en periodos pre pandemia con un monto acumulado de Bs91.144 millones (Gráfico 13), reflejando el flujo de recursos hacia hogares y unidades productivas propio del proceso de reconstrucción económica. Sin embargo, durante los meses de octubre y noviembre, el flujo de financiamiento fue parcialmente restringido en razón del paro en el departamento de Santa Cruz que limitó el resultado final registrado en los desembolsos acumulados.

Gráfico 13: Desembolsos de la cartera de créditos

(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia

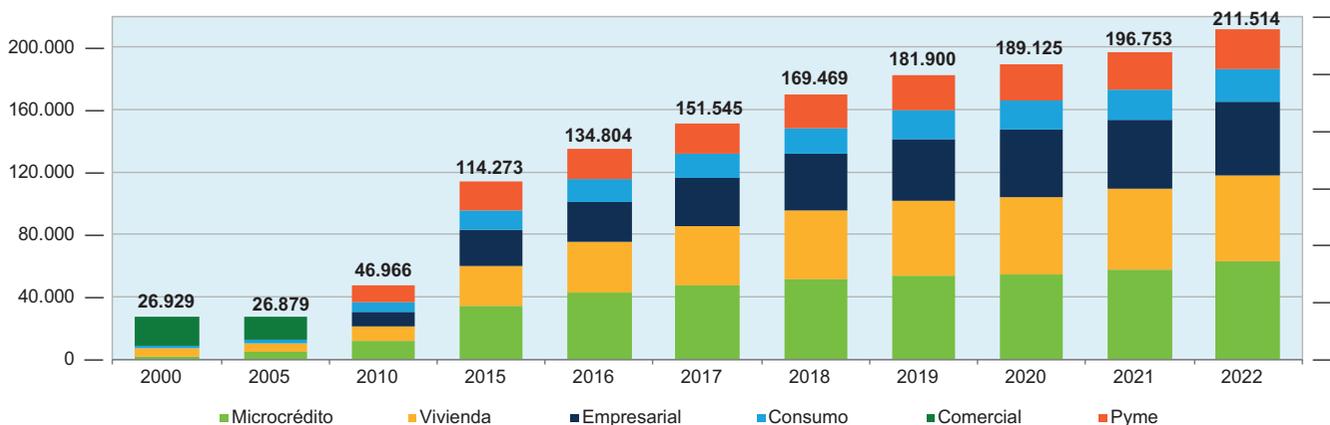
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Incluye solo nuevos desembolsos, no reprogramaciones.

La actividad de intermediación financiera acompañó la reconstrucción económica y generación de empleo, canalizando una mayor proporción de recursos hacia las unidades productivas. A finales de 2022, la cartera bruta³ registró un incremento de Bs14.761 millones, del cual el 66% (Bs9.694 millones) fue destinado a unidades productivas y el 34% a los hogares. El microcrédito se constituyó en el tipo de crédito con mayor tasa de crecimiento anual equivalente a 9% (Bs5.172 millones), seguido por el crédito de consumo con 8,2% (Bs1.576 millones) y crédito PYME con 7,4% (Bs1.769 millones; Gráfico 14).

Gráfico 14: Evolución de la cartera bruta

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a diciembre de cada gestión, no incluye al BDP.

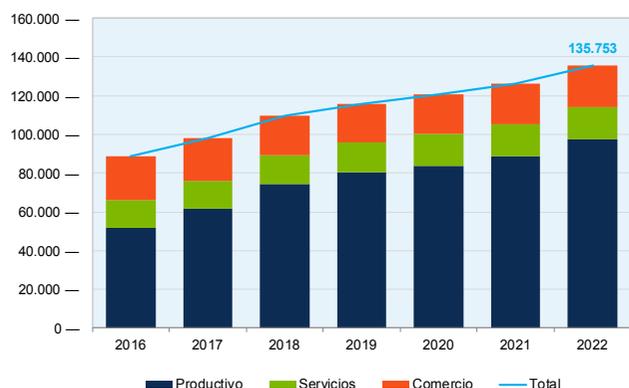
3 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

2.1.4. Usuarios del crédito

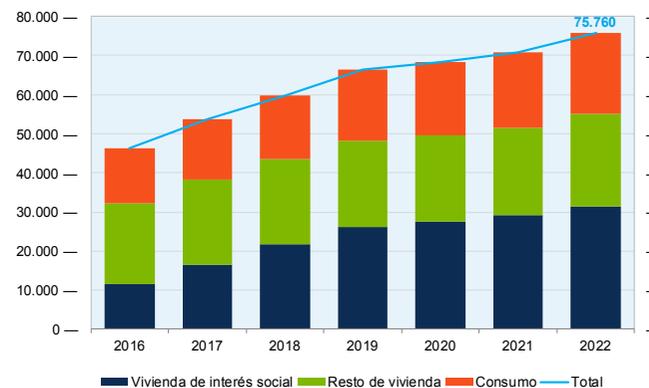
En 2022, la reconstrucción económica estuvo acompañada por una mejora generalizada del financiamiento a las unidades productivas y hogares, priorizando el crédito destinado a empresas del sector productivo. En efecto, con un crecimiento del 9,7% (Bs8.642 millones) el aumento en financiamiento al sector productivo representó el 89% de los recursos canalizados hacia las empresas durante 2022 o el 59% del total colocado en el sistema de intermediación en el periodo señalado. Por otra parte, el crédito a empresas de comercio aumentó en 4,1% (Bs857 millones), mientras que el crédito a empresas de servicios revirtió la contracción que registró en 2021 incrementando en 1,2% (Bs195 millones; Gráfico 15a). Con relación a los hogares, el financiamiento de vivienda de interés social, definido por Ley como prioritario, mostró un crecimiento anual de 7,6% (Bs2.205 millones), mientras que el financiamiento al consumo aumentó en 8,2% (Bs1.576 millones; Gráfico 15b).

Gráfico 15: Financiamiento por destino del crédito
(En millones de bolivianos)

a. Unidades productivas



b. Hogares

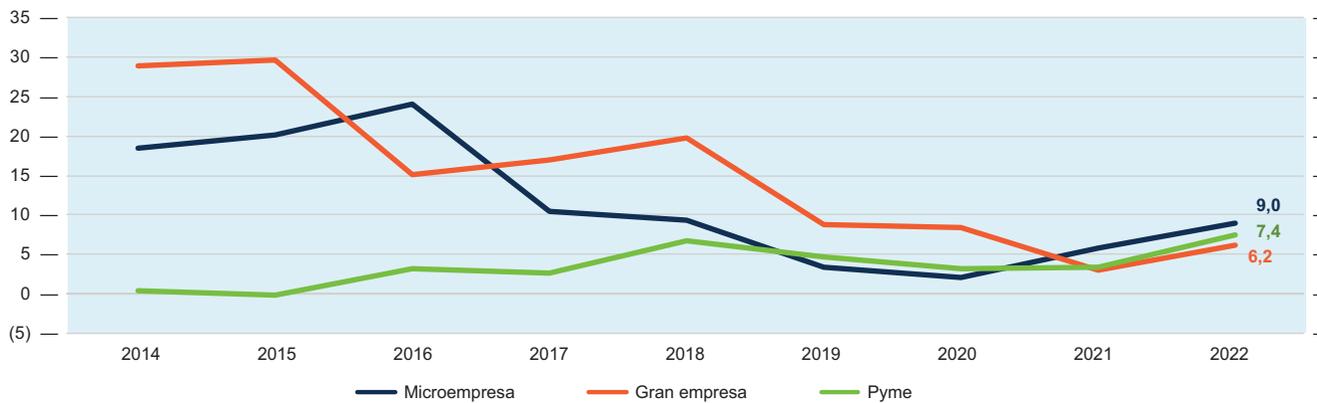


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a diciembre de cada gestión.

2.1.5. Unidades productivas

Las unidades productivas amentaron su nivel de financiamiento a través del sistema de intermediación, en un contexto de recuperación y estabilidad económica que favoreció al alejamiento de vulnerabilidades. El crecimiento anual del financiamiento con deuda de EIF presentó ritmos diferenciados según el segmento empresarial, en la microempresa registró un dinamismo mayor al registrado en el periodo pre pandemia (9,0%), en las empresas PYME retomó la dinámica ascendente que se tenía hasta 2018 (7,4%), mientras que las grandes empresas después que mostraron desaceleración en 2021, registraron un repunte en la dinámica de endeudamiento (6,2%; Gráfico 16).

Gráfico 16: Crecimiento anual del financiamiento de las empresas a través del sistema financiero
(En porcentaje)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a diciembre de cada gestión.

En 2022, las empresas destinaron gran parte del incremento de su financiamiento a sectores intensivos en la generación de empleo. En efecto, el mayor flujo de recursos fue canalizado a empresas agrícolas y ganaderas (Bs2.908 millones, particularmente del segmento micro), constructoras (Bs2.803 millones) y manufactureras (Bs2.785 millones; Gráfico 17) acorde con el escenario de reconstrucción económica.

Gráfico 17: Flujo de financiamiento de las empresas por sector
(En millones de bolivianos)



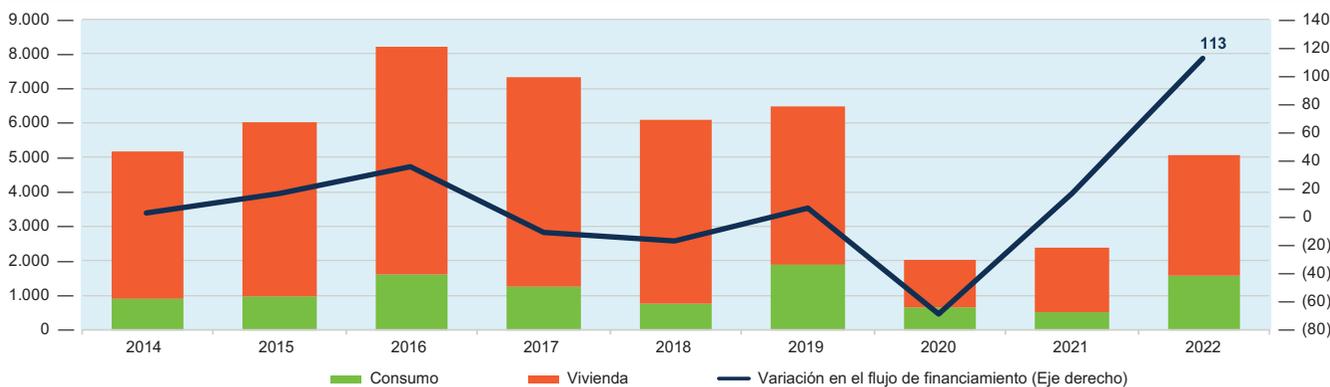
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a diciembre de cada gestión.

2.1.6. Hogares

El flujo de financiamiento a los hogares a través del sistema financiero aumentó en 113% con respecto a 2021, reflejando la recuperación de la actividad. Es así que, el entorno económico que atraviesa Bolivia a nivel general permitió a los hogares incrementar su financiamiento de vivienda y consumo sin la presencia de vulnerabilidades (Gráfico 18). Sin embargo, el paro

regional observado a finales de 2022, introdujo una fuerte vulnerabilidad en los hogares de la región afectada, debido al impacto de la medida sobre la actividad económica y el empleo.

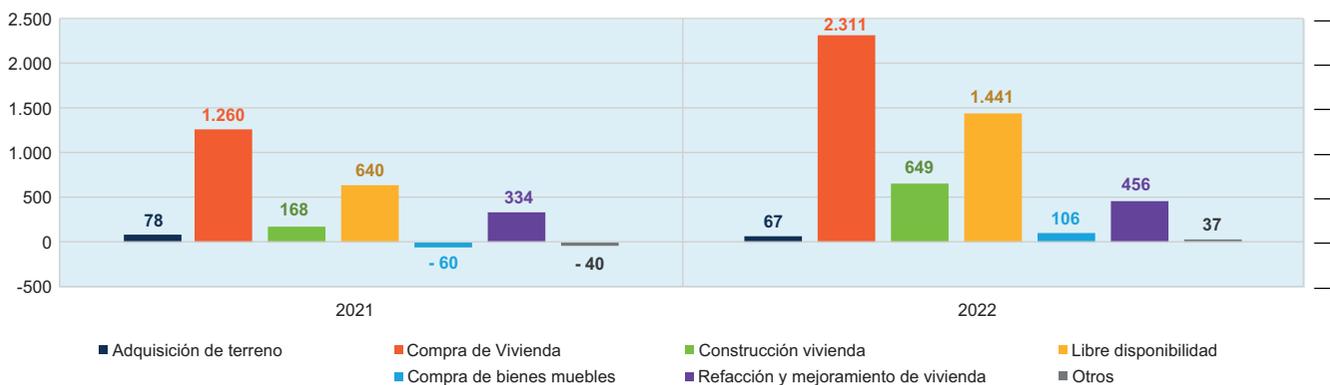
Gráfico 18: Flujo de financiamiento de los hogares a través del sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a diciembre de cada gestión.

La inversión en vivienda constituyó el principal objeto de los préstamos de los hogares en los últimos doce meses, mejorando la posición en activos de este segmento. El 45,6% (Bs2.311 millones) del flujo de recursos canalizados por los hogares se destinó a la compra de vivienda, situación que representa un incremento de sus activos y consecuentemente la mejora en sus posibilidades de acceso a financiamiento. Por otra parte, el 28,4% (Bs1.441 millones; Gráfico 19) del flujo de recursos fue destinado a libre disponibilidad de los hogares, sin embargo, los requisitos y límites normativos, en un entorno de estabilidad económica, precautelaron el carácter prudencial del endeudamiento asumido.

Gráfico 19: Flujo de financiamiento de los hogares según objeto del préstamo
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a diciembre de cada gestión.

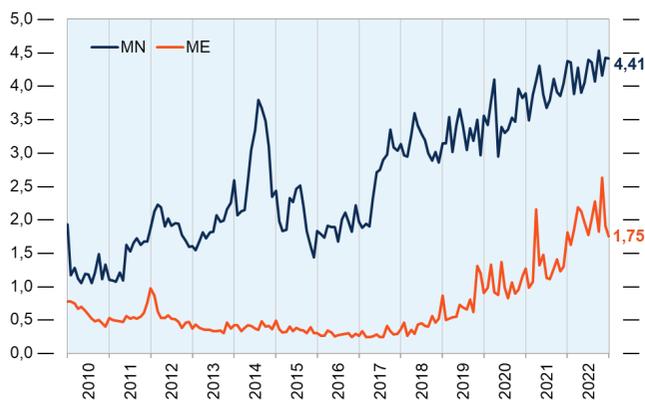
2.1.7. Tasas de interés

Tasas pasivas

En 2022, las tasas de interés pasivas efectivas se mantuvieron estables, con fluctuaciones alrededor de los niveles alcanzados al cierre de la gestión pasada. En el caso de las tasas de interés para DPF, éstas se mantuvieron por encima de las correspondientes a cajas de ahorro, favoreciendo el fondeo estable. En MN incrementaron en 4pb, mientras que en ME disminuyeron en 5pb. Por su parte, las tasas de interés para cajas de ahorro en MN cerraron la gestión con un incremento de 1pb con relación a la gestión 2021 y en ME aumentaron en 27pb, aunque como resultado de pocas operaciones (Gráfico 20a y 20b).

Gráfico 20: Tasas de interés efectivas pasivas
(En porcentajes)

a. Depósitos a plazo fijo



b. Cajas de ahorro



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2022.

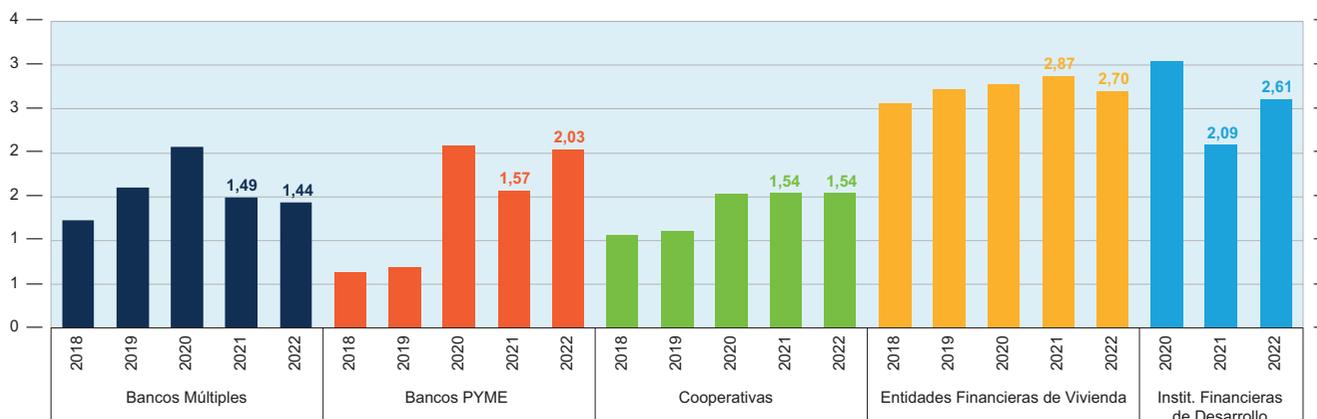
A diciembre de 2022, las tasas para DPF presentaron variaciones al alza en todos los subsistemas con excepción de las IFD. Los incrementos registrados estuvieron por encima de los 20pb, las EFV y cooperativas registraron aumentos de 54pb y 31pb. Las IFD registraron una caída en sus tasas de 24pb (Gráfico 21a). Por su parte, las tasas para cajas de ahorro de EFV, IFD y bancos PYME se situaron en niveles superiores al 2%. La dinámica anual de estas tasas fue heterogénea, mostrando ascensos en las IFD (52pb) y bancos PYME (47pb), mientras que los descensos se observaron en las EFV (17pb) y los bancos múltiples (5pb; Gráfico 21b) que en su caso fue explicado por una caída tanto en sus operaciones como en sus tasas.

Gráfico 21: Tasas de interés pasivas promedio ponderadas por subsistema en MN
(En porcentajes)

a. Depósitos a plazo fijo



b. Caja de ahorro

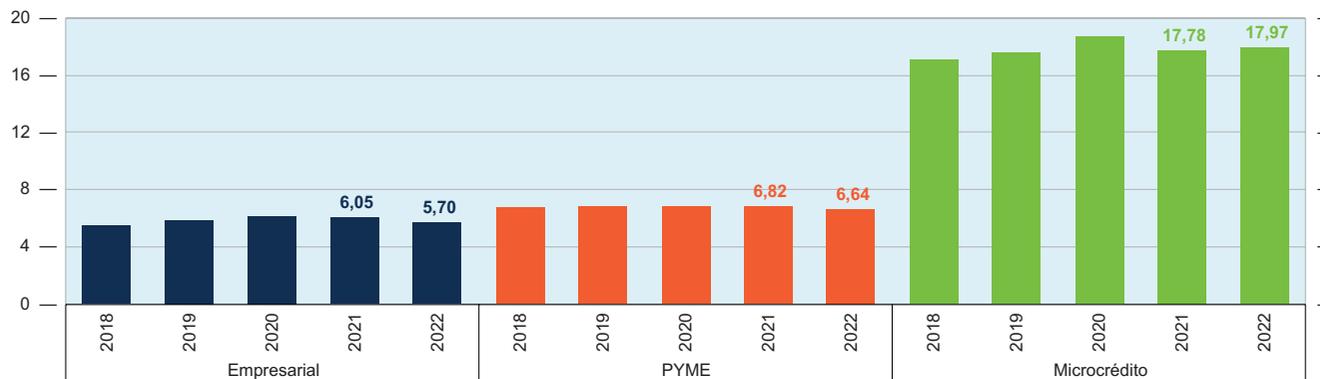


Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Tasas activas

En 2022, las tasas de interés efectivas activas promedio en MN para créditos destinados a las empresas se mantuvieron acotadas en operaciones para grandes, medianas y pequeñas empresas, mientras que para el microcrédito aumentaron ligeramente. En el caso de los créditos para empresas grandes y PYME, las tasas de interés disminuyeron en 35pb y 18pb, respectivamente, y su comportamiento obedeció a la mayor proporción de operaciones destinadas al sector productivo. Por su parte, las tasas para microcréditos aumentaron en 19pb como efecto de la recuperación de las operaciones de comercio y servicios (Gráfico 22).

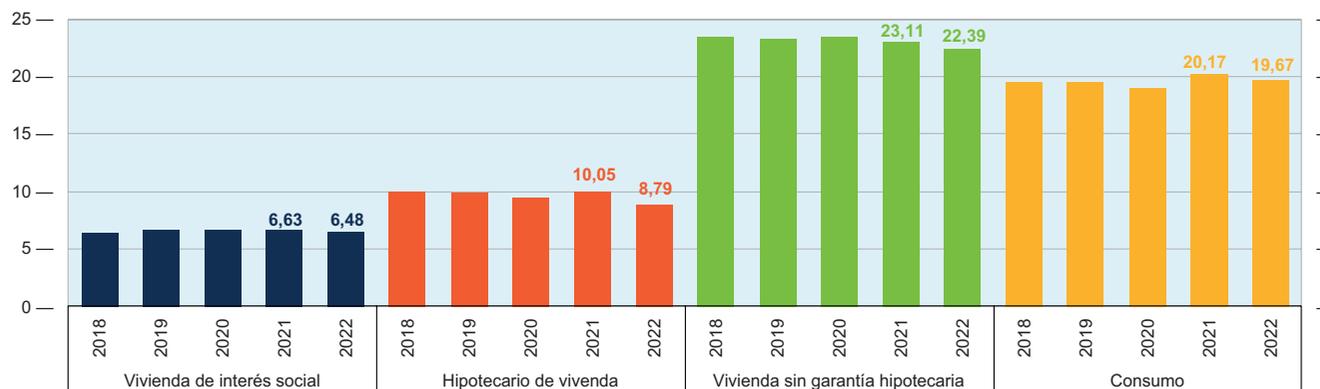
Gráfico 22: Tasas de interés efectivas activas promedio en MN para créditos a las empresas
(Promedio anual, en porcentajes)



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

En cuanto a las tasas de interés efectivas activas promedio para créditos en MN a los hogares, éstas disminuyeron con respecto a la gestión pasada. Las tasas para créditos destinados a la vivienda disminuyeron 15pb en su componente social, pero principalmente en el crédito de vivienda no regulado (126pb), favoreciendo el acceso de la población a la adquisición de un techo propio. Por su parte, las tasas para créditos de consumo disminuyeron en 50pb como efecto de la caída de las operaciones de crédito de consumo de tarjeta de crédito y persona asalariada (Gráfico 23).

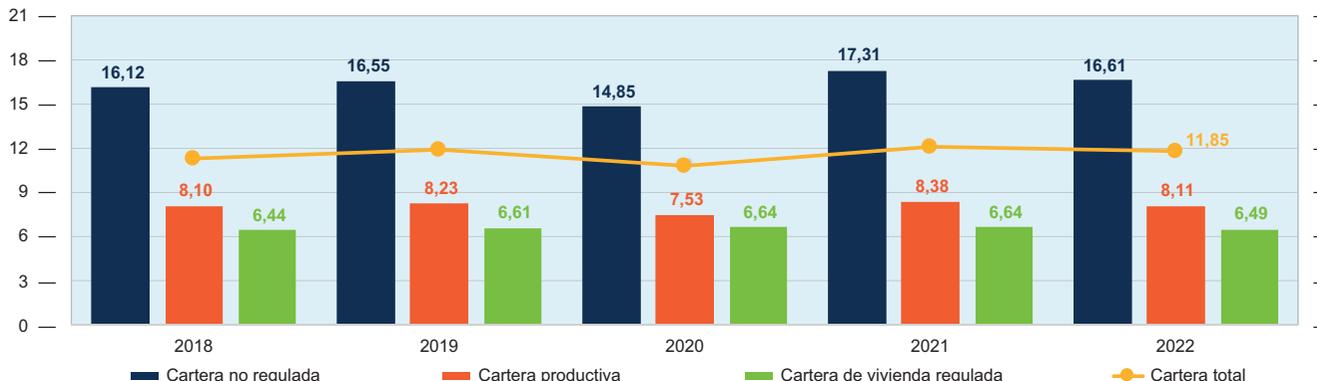
Gráfico 23: Tasas de interés efectivas activas promedio en MN para créditos a los hogares
(Promedio anual, en porcentajes)



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

En síntesis, las tasas de interés efectivas activas promedio disminuyeron en 2022 en la cartera regulada y no regulada. En ambos casos, las menores tasas respondieron a la implementación de medidas del Ente Emisor destinadas a precautelar niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero y a favorecer el crédito hacia sectores prioritarios para la reconstrucción económica y el bienestar social (Gráfico 24).

Gráfico 24: Tasas de interés activas por destino de crédito en MN
(Promedio ponderadas anual, en porcentajes)



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

2.1.8. Resultados financieros

Al cierre de 2022, las utilidades del sistema de intermediación financiera continuaron con su recuperación, registrando niveles cada vez más cercanos a periodos pre pandemia. Las utilidades alcanzaron la suma de Bs1.924 millones mostrando un crecimiento de 24,9%. En consecuencia, se observó una mejora en el indicador de rentabilidad —medida a través de los resultados de gestión con relación al patrimonio (ROE)— que se situó en 8,1%, superior a la observada en 2021 en 1,1pp como reflejo de la recuperación de la actividad económica y a las medidas económicas orientadas a fortalecer el desarrollo productivo (Gráfico 25).

Gráfico 25: Resultados del sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)



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

A nivel de subsistemas, se destaca el buen desempeño de los bancos múltiples, IFD y EFV, que alcanzaron utilidades por un monto de Bs1.781 millones (24,0%), Bs63 millones (524,2%) y Bs37 millones (35,8%), respectivamente (Gráfico 26a), de los cuales se subraya el crecimiento de las IFD debido principalmente a la mejora de sus ingresos con relación a

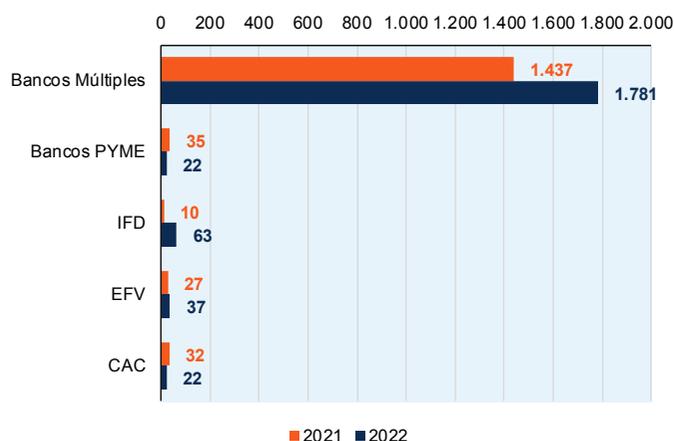
sus gastos financieros con un incremento en el margen financiero de 32,9%, asociado a la recuperación de las operaciones financieras y al control de sus gastos administrativos que coadyuvaron de forma positiva al crecimiento de sus utilidades, lo cual les permite continuar expandiendo sus operaciones financieras. Asimismo, los bancos PYME y CAC, registraron también utilidades positivas, aunque menores a las de la gestión 2021 debido al incremento de sus gastos financieros y operativos.

La rentabilidad por subsistemas, muestra que los bancos múltiples, EFV y IFD presentaron mejor rendimiento con 1,2pp 0,9pp y 3,8pp más que en diciembre de 2021, respectivamente, a excepción de la banca PYME y CAC, que registran menores rendimientos (Gráfico 26b). Los resultados obtenidos coadyuvaran al fortalecimiento patrimonial futuro de las EIF a través de la reinversión de utilidades.

Gráfico 26: Resultados por subsistema

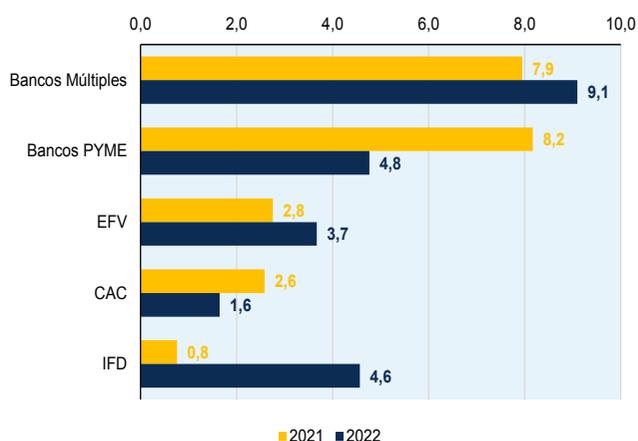
a) Utilidad por subsistema

(En millones de bolivianos)



b) ROE por subsistema

(En porcentaje)



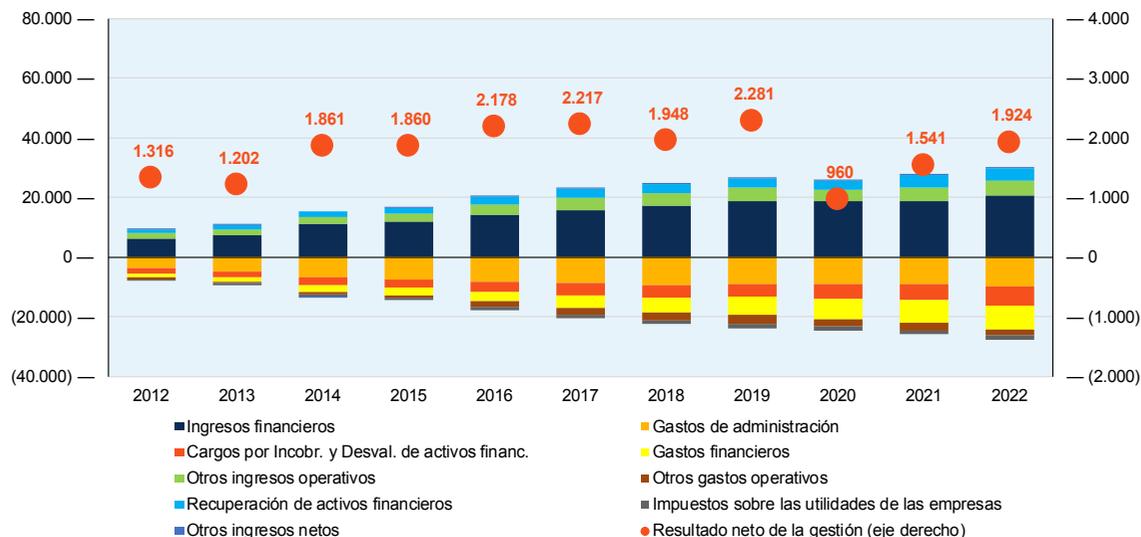
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Al cierre de la gestión 2022, la evolución positiva de las utilidades se explicó principalmente por mayores incrementos de los ingresos financieros con relación a los gastos financieros que posibilitaron un incremento de 12,0% en el margen financiero. De forma similar, el incremento de los ingresos operativos se reflejó en el incremento del margen operativo que coadyuvó a la recuperación de las utilidades. Estos resultados dejan en evidencia la normalización de las transacciones financieras, que les permitió a las EIF mantener adecuados niveles patrimoniales y repercutieron de forma positiva en la prestación de servicios financieros para contribuir a los objetivos de desarrollo de la actividad económica nacional, así como disminuir los niveles de pobreza y exclusión económica y social (Gráfico 27).

Gráfico 27: Utilidad del sistema financiero por Ingresos-Gastos
(En millones de bolivianos)



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

La expansión de la actividad de intermediación financiera estuvo acompañada por mejoras en los indicadores de acceso, profundizando la inclusión financiera por medio de los avances en la democratización de los servicios financieros. En esta dirección, al cierre de 2022 el número de cuentas de depósitos se incrementó en 9%, el número de prestatarios aumentaron en 8% y los Puntos de Atención Financiera (PAF) crecieron en 12% (Cuadro 2).

Cuadro 2: Indicadores de acceso y cobertura del sistema de intermediación financiera

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Número de cuentas depósitos	10.295.336	11.053.995	12.063.657	12.673.102	13.720.126	14.894.334
Número de prestatarios	1.519.829	1.570.980	1.658.258	1.657.820	1.759.127	1.898.819
Número de puntos de atención financiera	6.024	6.559	7.378	9.209	9.749	10.935

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Notas: Información a diciembre de cada gestión.

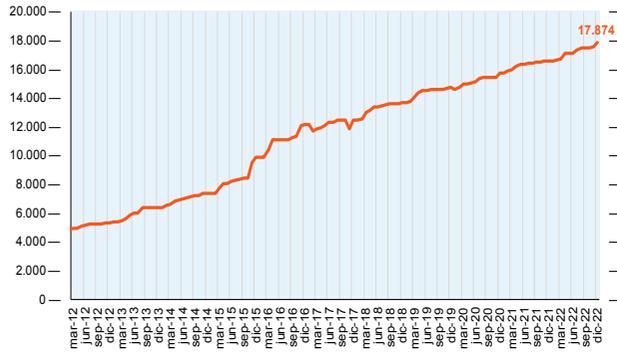
2.1.9. Solvencia

Por otra parte, la reinversión de utilidades fortaleció el incremento del capital social de las EIF garantizando la sostenibilidad del crédito. Al cierre del año 2022, el monto de capital social del sistema financiero ascendió a Bs17.874 millones (Gráfico 28a) y estuvo acompañado por sólidos niveles del Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del sistema financiero, que se situó en 12,8%, superior al mínimo legal requerido (10%), destacando la solvencia del sistema financiero y su capacidad de continuar expandiéndose. Asimismo, el comportamiento del Capital Primario/Activo Ponderado por Riesgo alcanzó a 11,0%, lo que refleja un escenario favorable para las EIF debido a la recuperación de la actividad económica y a las medidas económicas efectuadas por el actual gobierno (Gráfico 28b).

Gráfico 28: Evolución de la solvencia del Sistema Financiero

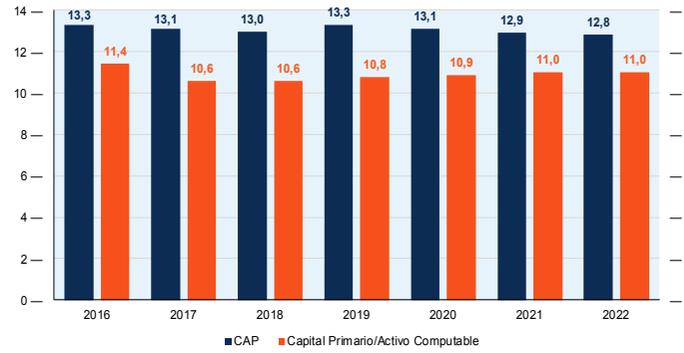
a) Capital Social

(En millones de bolivianos)



b) Indicador de Solvencia

(En porcentaje)



Fuente: ASFI
 Notas: Capital Social con información a diciembre de 2022.
 Indicadores de Solvencia con información a diciembre de cada gestión.

RECUADRO 1: Avances en educación económica y financiera

De acuerdo con la CAF (2021) “una de las lecciones más relevantes que se puede extraer de las crisis recientes es el desconocimiento y desinformación de gran parte de la población sobre temas básicos en economía y finanzas. En esta medida, la educación económica y financiera no solo permite que las personas estén más informadas y adquieran una mayor comprensión de los temas económicos y financieros que los afectan directa e indirectamente, sino que, a su vez, les proporciona facultades para discernir y tomar una posición frente a las políticas sociales y económicas que se ejecutan en sus países”.

Por este motivo, los hacedores de políticas públicas han dirigido sus esfuerzos en la profundización de la educación económica y financiera de la población como un mecanismo para mejorar la calidad de vida de los hogares y promover la efectividad. En esta línea, la tendencia mundial en los bancos centrales es colaborar con la divulgación y promoción de la educación económica y financiera a la población con el fin de propiciar la estabilidad y el desarrollo económico y financiero de los países, incrementar la efectividad de la política monetaria y mejorar la toma de decisiones por parte de la población en dichos ámbitos.

Por otra parte, según el CEMLA (2015), la CAF (2021) y el Banco Mundial (2022) la educación económica y financiera es la principal herramienta para la inclusión financiera, por ello se ha convertido en un tema de gran importancia para los bancos centrales de América Latina y el Caribe. La inclusión financiera es considerada un elemento facilitador clave para reducir la pobreza, contribuir a la eficacia de las políticas económicas y mejorar el bienestar de la población, es decir, en la medida que más personas tengan acceso a los servicios financieros formales, se potencia la transmisión de la política monetaria y la efectividad de su orientación. Con la reciente crisis sanitaria por la pandemia COVID-19 también surge la necesidad de aumentar la inclusión financiera digital.

En la región latinoamericana, los bancos centrales y las superintendencias son las instituciones que han liderado la ejecución de programas de educación e inclusión económica y financiera. Cabe destacar las experiencias de Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay que establecieron comités nacionales de educación o inclusión económica-financiera con la participación de instituciones públicas y privadas, la implementación de programas escolares, eventos de educación económica y financiera, elaboración de material didáctico y digital, y uso de innovaciones tecnológicas.

En Bolivia, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEFP) en mayo de 2022 emitió la Resolución Ministerial N°92 que aprueba el “Programa de Educación Económica-Financiera y Acceso a Servicios Financieros” de Bolivia conformado por los planes educativos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP), el Banco Central de Bolivia (BCB), Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS), la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF) y las entidades financieras del Estado o con participación mayoritaria del Estado.

En el marco de esta Resolución, el BCB elaboró su Plan de educación económica y financiera (PEEF) para las gestiones 2022-2023, con el objetivo de desarrollar conocimientos, capacidades y aptitudes en temas económicos y financieros en la población, para mejorar el bienestar de las familias bolivianas, promover el uso eficiente y responsable de sus recursos y mejorar su entendimiento en cuanto a las medidas y políticas implementadas por el Ente Emisor.

Es así que, durante la gestión 2022, planteó como primer componente de su plan, actividades para educación regular en el marco de un convenio interinstitucional suscrito entre el BCB y el Ministerio de Educación en 2019 con el objetivo de general espacios de educación inclusivos y con alcance y cobertura a todo el país. En este marco, en 2022 el BCB logró incorporar temas económicos y financieros en los planes y programas de educación secundaria del sistema educativo nacional. Los temas fueron incluidos en tres áreas de conocimiento: matemáticas, ciencias sociales y técnica tecnológica productiva.

La inclusión de estos temas en secundaria permitirá que la educación económica y financiera sea permanente y gradual. Los contenidos desarrollados se incluirán en los textos de aprendizaje que llegarán a un millón doscientos mil estudiantes cada gestión. Asimismo, se elaboraron cartillas y videos educativos sobre cada tema para profundizar el conocimiento.

En 2023, el BCB capacitará a ciento cuarenta mil maestros y maestras sobre los contenidos de educación económica y financiera incluidos en el currículo del nivel secundario; para lo cual se desarrollarán talleres virtuales asincrónicos mediante las redes sociales del Ministerio de Educación y se realizará un curso especializado a través de la Unidad Especializada de Formación Continua (UNEFECO), dependiente también de esta cartera de Estado. La elaboración de cuadernos formativos y guías serán parte también de ese proceso de formación.

Este hito se constituye en uno de los logros más importantes en educación económica y financiera para el país, alcanzado en la región únicamente por Argentina, Brasil, Chile y Paraguay.

Referencias bibliográficas

- Banco Central de Bolivia (2022). Plan de educación económica y financiera 2022-2023.
- Banco Mundial (2022). La inclusión financiera es un elemento facilitador clave para reducir la pobreza y promover la prosperidad. En www.bancomundial.org/es/topic/financialinclusion/overview
- CAF (2021). ¿Cómo están la inclusión y educación financiera en América Latina?. En <https://www.caf.com/es/conocimiento/visiones/2021/05/como-estan-la-inclusion-y-educacion-financiera-en-america-latina/>
- CEMLA (2015). Educación e inclusión financieras en América Latina y el Caribe Programas de los bancos centrales y las superintendencias financieras. En www.cemla.org/PDF/otros/2014-10-Educacion-Inclusion-Financieras-ALC.pdf
- Ministerio de Educación y Cultura de Paraguay (2012). Educación económica y financiera.

2.2. Mercado de valores

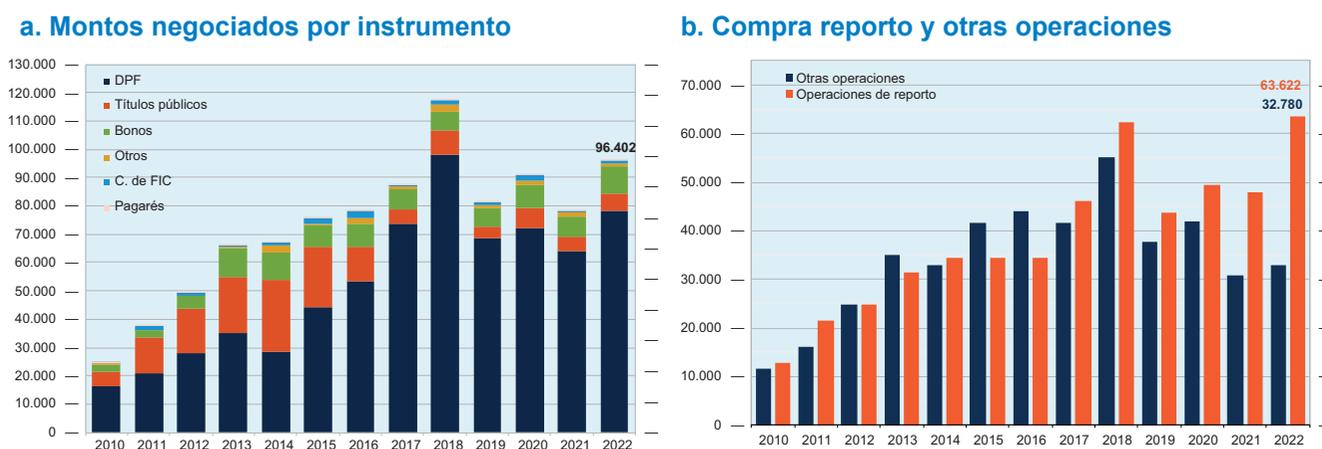
2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores

A diciembre de 2022, el volumen de las operaciones en la BBV fue superior al registrado en similar periodo de 2021 y alcanzó el nivel más alto de los últimos cuatro años, permitiendo que las unidades económicas accedan a recursos con menores costos en comparación con el financiamiento tradicional. En efecto, el monto negociado alcanzó a Bs96.402 millones, con un crecimiento de Bs17.588 millones (22%) con relación a diciembre de 2021. El principal incremento correspondió a la negociación con DPF (Bs14.161 millones, 22%), particularmente en operaciones de reporto. De esta manera, las entidades del sistema encontraron en el mercado de valores su principal fuente de cobertura de liquidez de corto plazo, en condiciones competitivas.

Otros instrumentos con crecimiento sobresaliente en 2022 fueron los bonos (Bs2.497 millones, 36%), especialmente en operaciones de largo plazo y cupones que tuvieron un incremento de 11% y 111%, respectivamente. Finalmente, se registró un aumento de las cuotas de participación en los fondos de inversión cerrados (Bs500 millones, 115%; Gráfico 29a).

Aunque este comportamiento derivó en un mayor crecimiento de las operaciones de reporto, se destaca la recuperación de otras operaciones. En el primer caso, las operaciones alcanzaron Bs63.622 millones, 66% del total, con un crecimiento de 32%. Por su parte, las transacciones de otras operaciones aumentaron en 7%, lo cual muestra un mayor acceso de los actores del mercado a diferentes alternativas de financiamiento e inversión (Gráfico 29b).

Gráfico 29: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores
(En millones de bolivianos)



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

2.2.2. Fondos de Inversión

La dinámica de los fondos de inversión se recuperó con respecto a 2021 y fue marcada tanto por el desempeño de los fondos de inversión abiertos (FIA), como por los fondos de inversión cerrados (FIC). Es así que, a diciembre de 2022, la cartera de Fondos de Inversión abiertos

y cerrados alcanzó a Bs24.854 millones, monto mayor en Bs1.448 millones (6%) al nivel observado a similar periodo de 2021. De estos recursos, los FIC concentraron el 61% (Bs15.068 millones) y los FIA el restante (Bs9.786 millones). Sin embargo, estos últimos mostraron un mayor dinamismo con un crecimiento de 8% (Bs757 millones), mientras que los FIC crecieron en 5% (Bs690 millones). En ambos casos se abrió un nuevo fondo (Gráfico 30 a y b).

Gráfico 30: Cartera - Fondos de Inversión

a. Monto

(En millones de bolivianos)



b. Tasa de variación

(En porcentajes)

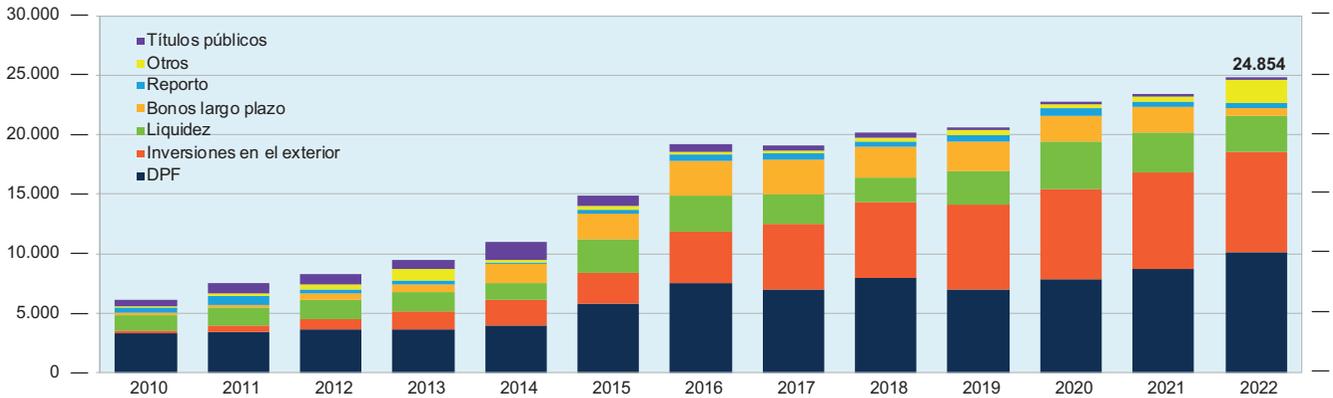


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

El crecimiento de los fondos de inversión fue invertido principalmente en el sistema de intermediación financiera. El mayor incremento dentro de la cartera de los fondos de inversión en 2022 correspondió a los DPF, los cuales crecieron en 17% y aumentaron su participación a 41% (Bs10.158 millones; Gráfico 31). Este comportamiento obedece al aumento de los rendimientos de estos títulos y a los límites de inversiones en el exterior, lo cual favorece el nivel de inversiones en territorio nacional y el fondeo del sistema de intermediación financiera.

Gráfico 31: Cartera de los fondos de inversión

(En millones de bolivianos y porcentaje)

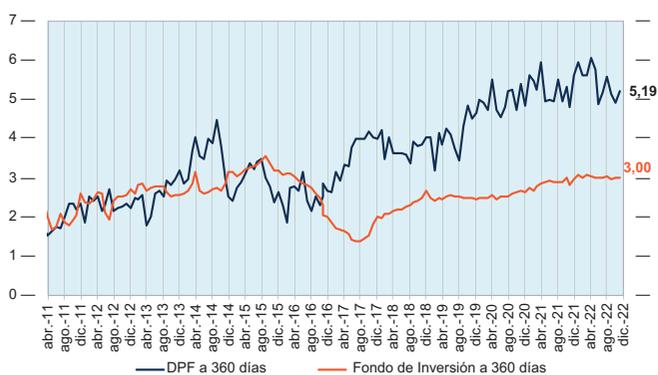


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

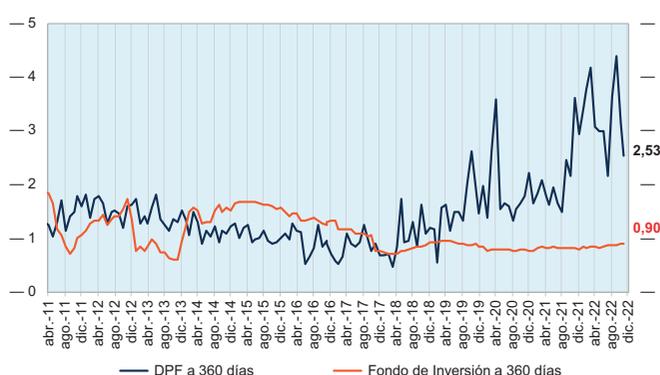
La rentabilidad de los fondos de inversión abiertos se mantuvo por debajo de la del sistema de intermediación financiera, aunque con menor volatilidad. En los últimos 12 meses, los fondos de inversión en MN incrementaron sus tasas de rendimiento en 20pb, mientras que las tasas de interés para DPF con similar plazo incrementaron en 39pb (Gráfico 32a). En ME, los rendimientos de los fondos de inversión presentaron un incremento de 8pb y de las entidades disminuyó 108pb (Gráfico 32b).

Gráfico 32: Tasa efectiva de rendimiento a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos (En porcentajes)

a. Moneda nacional



b. Moneda extranjera



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: Tasa efectiva DPF a un plazo de 180 a 360 días.
 Tasa de rendimiento de los Fondos de Inversión a 360 días.

2.2.3. Sistema integral de pensiones (SIP)

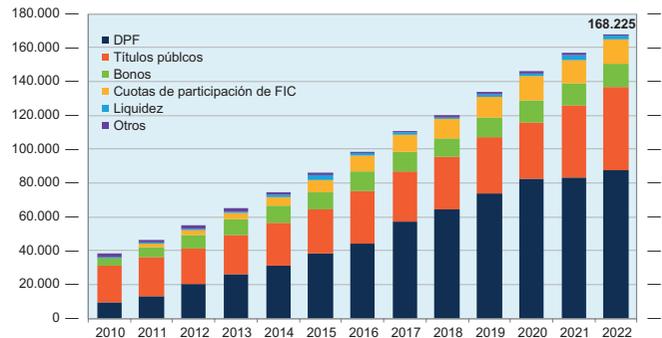
Las recaudaciones del SIP continuaron con su recuperación en línea con el desempeño de la economía y del empleo. En este entendido, a noviembre de 2022 el saldo acumulado de recaudaciones mostró un crecimiento de 2,2%, llegando a Bs10.742 millones y acercándose a los niveles previos a la pandemia (Gráfico 33a). Este comportamiento se tradujo en un crecimiento de su cartera de inversiones del 7% (Bs10.994 millones) con relación a doce meses atrás, alcanzando un saldo de Bs167.046 millones. La principal inversión fue realizada en DPF con una participación del 52%, con relación a la gestión anterior, a esta le siguen títulos públicos y bonos con 29% y 9%, respectivamente (Gráfico 33b).

Gráfico 33: Inversiones y recaudaciones del SIP
(En millones de bolivianos y porcentajes)

a. Recaudaciones



b. Inversiones



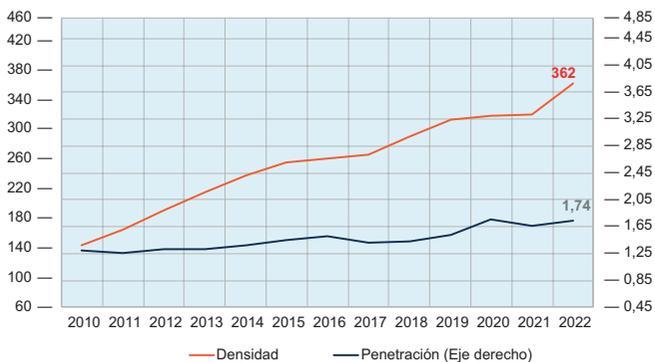
Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Recaudaciones - datos a noviembre de cada gestión.
Inversiones - datos a diciembre de cada gestión.

2.2.4. Mercado de seguros

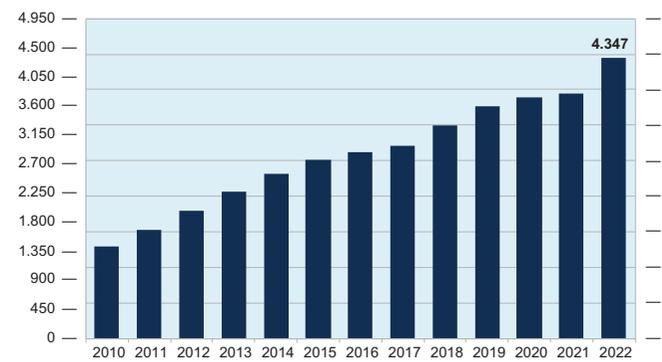
La actividad de las empresas aseguradoras tuvo un crecimiento para 2022, sustentada en la dinámica de las empresas de seguros obligatorios y personales. La producción neta de anulaciones alcanzó Bs4.347 millones a noviembre de 2022, reflejando un crecimiento acumulado de 14,7% (Bs559 millones). Los indicadores de penetración y densidad mostraron un comportamiento similar, lo cual refleja un mayor acceso de la población al mercado asegurador (Gráfico 34a y b). La mayor parte de este crecimiento se apoya en los seguros personales (defunción y/o sepelio de corto plazo) y obligatorios (accidentes de tránsito - SOAT) con un incremento de 20% (Bs341 millones) y 40% (Bs46 millones), respectivamente.

Gráfico 34: Producción directa neta de anulaciones

a. Producción acumulada
(En millones de bolivianos)



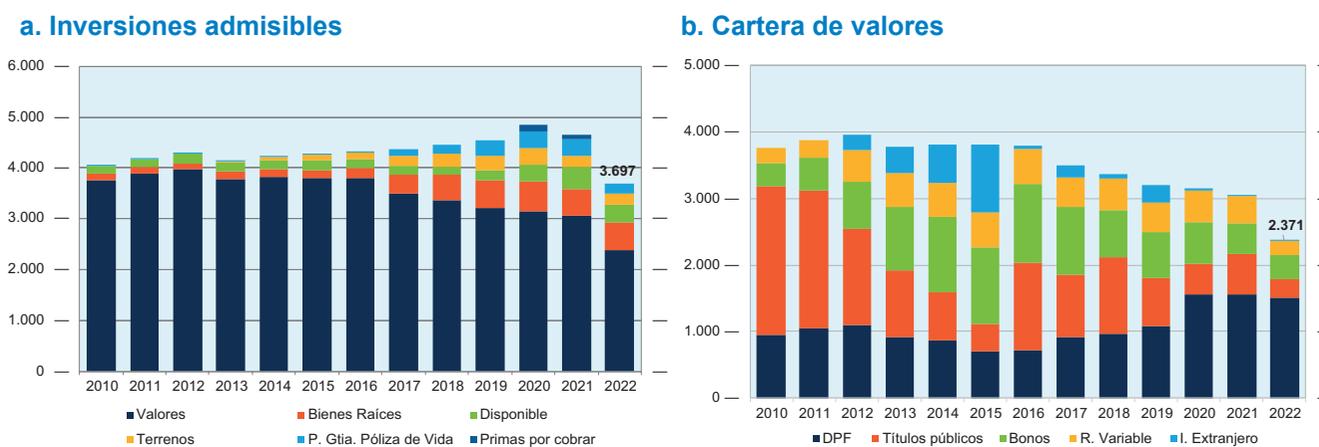
b. Indicadores de penetración y densidad
(En porcentajes y bolivianos per cápita)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Indicador de densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población.
Indicador de penetración (En porcentajes) = Producción directa neta de anulaciones / PIB.
Datos anualizados a noviembre de cada gestión. PIB al tercer trimestre de 2022. Población proyectada para 2022.

En cuanto a las inversiones de las compañías de seguros, estas presentaron una disminución, particularmente en títulos valores y en primas por cobrar (primas por cuotas diferidas que ya no presentan registros para este año 2022), mientras que sus inversiones en bienes raíces aumentaron debido a que el nivel de siniestros totales continúa siendo alto a noviembre de 2022 con respecto a los niveles registrados hasta antes de la pandemia. Las inversiones en valores cayeron en 23% (Bs692 millones) de manera generalizada en todos sus instrumentos, principalmente en títulos públicos e inversiones en el extranjero, ambos con el 56% (Bs343 millones y Bs12 millones, respectivamente) seguidas de la caída en instrumentos de renta variable (50%, Bs203 millones; Gráficos 35a y 35b).

Gráfico 35: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad Supervisión Pensiones y Seguros.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a noviembre de cada gestión.

2.3. Sistema de pagos

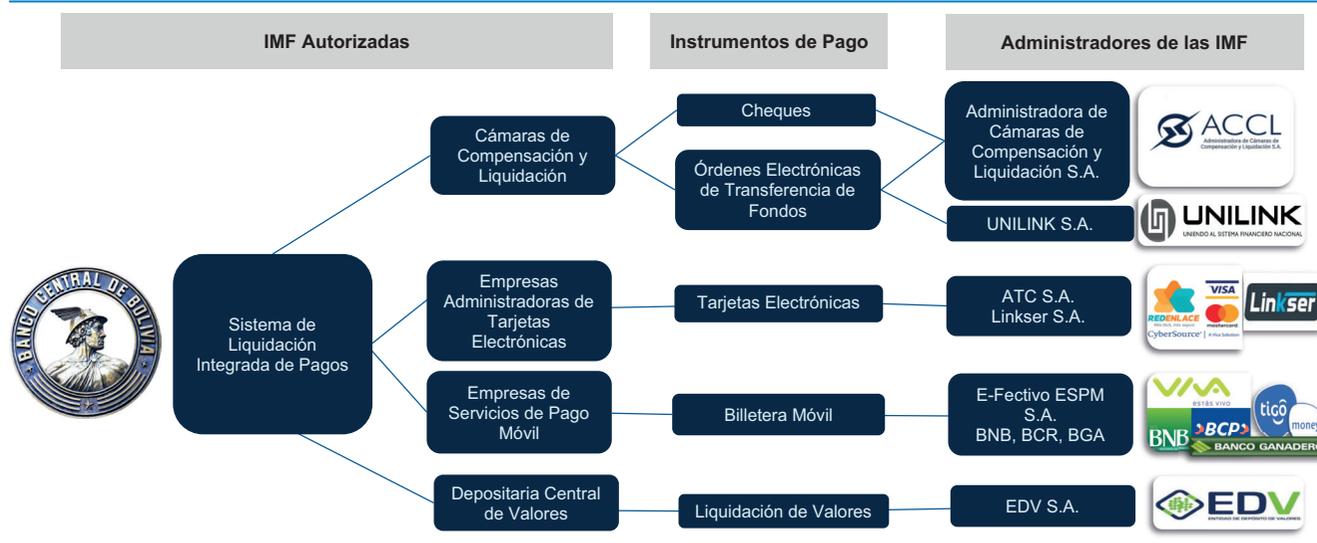
El buen funcionamiento del sistema de pagos hace posible el comercio e intercambio seguro de bienes, productos y servicios entre los usuarios oferentes y demandantes. En los últimos años el desarrollo tecnológico promovió una mayor utilización de canales electrónicos y la aparición de esquemas innovadores que han minimizado las restricciones de tiempo, distancia geográfica y horario. Estos avances tecnológicos coadyuvaron al funcionamiento fluido y seguro del sistema de pagos que es vital para el desarrollo de las actividades económicas por lo que su contribución es importante para mantener la estabilidad financiera. En este contexto, el BCB, en cumplimiento de su atribución constitucional de regular el sistema de pagos nacional, provee y administra el sistema de pagos de alto valor a la vez que impulsa y facilita el desarrollo, integración y modernización del sistema de pagos nacional, garantizando su continuidad operativa, a través de la elaboración del marco regulatorio y el desarrollo de proyectos.

El sistema de pagos nacional está conformado por Infraestructuras del Mercado Financiero⁴ (IMF) que realizan actividades centralizadas y multilaterales de pago, compensación y liquidación, las cuales son:

⁴ Según la definición del Banco de Pagos Internacionales (BIS) una IMF es un sistema multilateral que reúne a las instituciones participantes, incluido el operador del sistema, utilizado con la finalidad de compensar, liquidar o registrar pagos, valores, derivados u otras operaciones financieras.

- i) **Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP).** Es la infraestructura más importante del sistema de pagos nacional, provista y administrada por el BCB para viabilizar la transferencia electrónica de fondos y la liquidación de las operaciones de las IMF participantes. Entre los módulos que lo componen están el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH), que procesa las operaciones de alto valor entre entidades financieras, y, el Módulo de Liquidación Diferida (MLD), que procesa las operaciones de bajo valor entre clientes de las entidades de intermediación financiera;
- ii) **Cámaras de Compensación y Liquidación (CCL).** Están encargadas de gestionar la compensación y liquidación de operaciones generadas con instrumentos de pago (cheques, Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos - OETF y Billetera Móvil); actualmente operan la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A. y UNILINK S.A.;
- iii) **Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE).** Encargadas de la administración de tarjetas electrónicas, el procesamiento de operaciones generadas con Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP), su compensación y liquidación, así como la adquiere; actualmente operan la Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A.;
- iv) **Empresas de Servicios de Pago Móvil (ESPM).** Emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este instrumento, actualmente E-FECTIVO ESPM S.A es la ESPM que opera en el país. Además de la ESPM, también ofrecen billetera móvil a sus clientes y usuarios el Banco Nacional de Bolivia, el Banco de Crédito de Bolivia y el Banco Ganadero;
- v) **Entidad de Depósito de Valores (EDV).** Realiza el registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados.

Diagrama 1. Infraestructuras del Mercado Financiero



Fuente: BCB, Entidades Financieras, IMF.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

2.3.1. Actividades realizadas

A lo largo de 2022, las actividades de vigilancia del sistema de pagos se orientaron a promover su modernización a través del desarrollo de proyectos, la emisión y actualización del marco regulatorio y la difusión de los IEP, tareas enfocadas a consolidar el proceso de integración e interoperabilidad de las IMF, promover el acceso y la adopción de innovaciones financieras y ampliar el uso de canales e IEP en un entorno seguro y de confianza, al democratizar el acceso a pagos electrónicos y propiciar la extensión de los servicios a una mayor proporción de la población, contribuyendo la inclusión financiera.

En lo que respecta a la actualización de la normativa, se emitió una nueva versión del Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación que amplía el esquema de regulación de las pasarelas de pago con el fin de que este servicio se desarrolle considerando estándares operativos y de gestión de riesgos, con lo que se cuenta con una normativa proporcional y progresiva para este tipo de servicios. Adicionalmente, con el propósito de promover un mayor uso de IEP facilitando su acceso, se establecieron aspectos relacionados con la facturación electrónica por pagos que se procesan a través de canales de pago y se dispuso el acceso masivo de usuarios a banca por internet y banca móvil. Finalmente, con el fin de democratizar el acceso a transferencias electrónicas para toda la población y de consolidar la integración de la infraestructura de pagos de bajo valor se normó la participación de todas las entidades de intermediación financiera en el MLD y se establecieron plazos para la habilitación de los pagos inmediatos con QR por parte de dichas entidades para sus clientes, en condiciones de interoperabilidad plena que permita las transacciones entre todas las entidades sin restricción.

Adicionalmente, se actualizaron los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para IEP con el fin de robustecer y complementar los protocolos de seguridad, así como facilitar e impulsar el uso de canales e IEP. En este contexto se estableció la responsabilidad de los emisores de IEP respecto al monitoreo de transacciones sospechosas para prevenir el fraude, se incluyeron lineamientos de seguridad para la banca por internet y banca móvil, se determinó la incorporación de mecanismos que faciliten la habilitación/deshabilitación de tarjetas electrónicas para compras por internet y su uso en el exterior, se precisó la responsabilidad ante reclamos y disputas por transacciones virtuales, se definió un plazo para el reemplazo del parque de tarjetas electrónicas por tarjetas *contactless*, y, finalmente, se amplió el monto exento de PIN para compra de saldo de telefonía de Bs20 a Bs50 a través de billetera móvil.

En el ámbito de desarrollo de proyectos, se finalizó la optimización del MLD incorporando la funcionalidad de pagos inmediatos con código QR⁵ que se denominó QR BCB Bolivia con el propósito de poner a disposición del sistema financiero una herramienta estandarizada y universal que facilite el acceso a transferencias electrónicas para toda la población en especial a clientes de entidades financieras no bancarias que se encuentran en zonas periurbanas y rurales a lo largo y ancho del país. Para el efecto, el desarrollo del QR BCB Bolivia se basó en un estándar compatible con el ya existente, de manera que su implementación consolida la integración de las infraestructuras de bajo valor, así como la interoperabilidad plena de los canales e IEP, facilitando su adopción.

⁵ Código de barras bidimensional que contiene toda la información para el pago o cobro, se escanea a través de un dispositivo móvil y permite efectuar transferencias y pagos rápidos, simples y seguros en un esquema 24/7.

Finalmente, en lo que respecta a las actividades de difusión de los IEP, se dio continuidad a la campaña que de manera constante se lleva a cabo con el propósito de socializar entre la población las características, usos y ventajas de los instrumentos y canales electrónicos de pago, principalmente a través de redes sociales y medios de comunicación digitales con el propósito de incentivar su uso, promover un mayor acceso de la población a servicios financieros seguros y confiables, y promover la inclusión financiera en beneficio de la población.

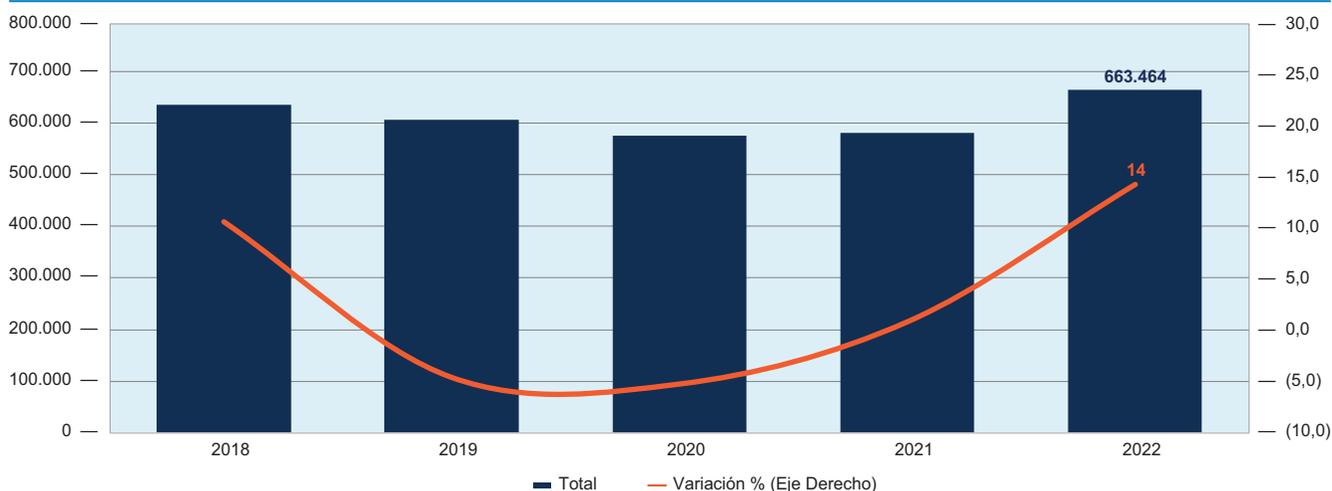
2.3.2. Desempeño del sistema de pagos

2.3.2.1. Sistema de pagos de alto valor

Durante la gestión, la infraestructura de pagos desarrollada y administrada por el BCB, mostró un funcionamiento sólido y robusto, que permitió garantizar la oportuna liquidación de operaciones del sistema financiero, apoyada por mecanismos que garantizan la continuidad operativa y una adecuada gestión de riesgos, cumpliendo un rol fundamental para la estabilidad financiera.

El MLH canalizó las principales transacciones de la economía y su desempeño reflejó las políticas económicas de reactivación implementadas por el gobierno nacional que dinamizaron la actividad económica en el país, en este contexto el monto procesado llegó a Bs663.464 millones, superior en 14% al registrado en 2021 (Bs579.968 millones; Gráfico 36).

Gráfico 36: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a cierre de cada gestión.

El volumen procesado también se incrementó, alcanzando un total de 181.378 operaciones, cifra superior en 3% a la registrada al cierre de 2021 (175.385 operaciones), destacando que el 83% de las operaciones se efectuó en MN (Cuadro 3).

Cuadro 3: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En número de operaciones)

	Número de operaciones				
	2018	2019	2020	2021	2022
MN	109.142	123.717	120.197	144.882	150.238
ME	27.311	29.324	28.270	30.503	31.140
Total	136.453	153.041	148.467	175.385	181.378

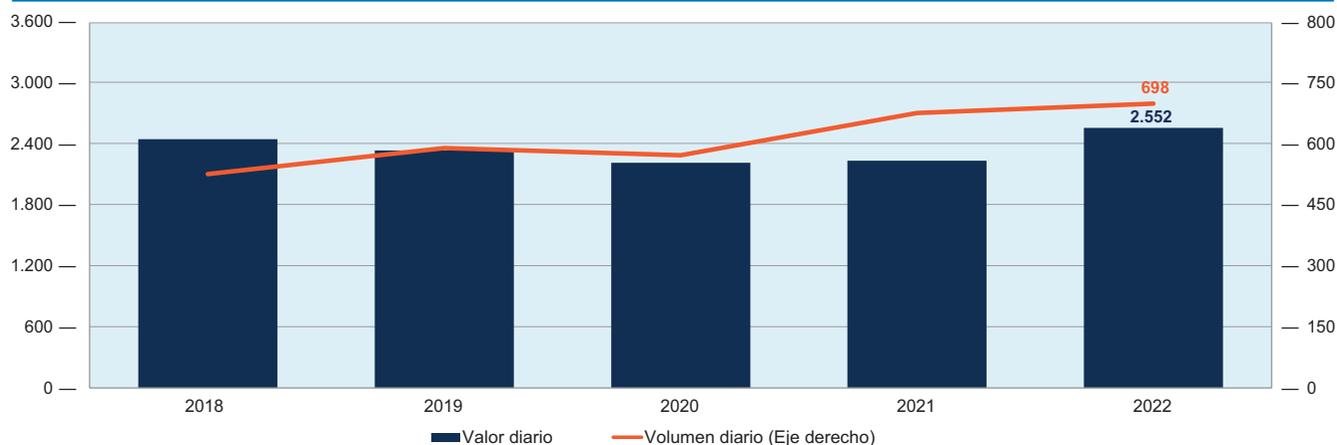
Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos al cierre de cada gestión.

El valor promedio diario de operaciones en el MLH llegó a Bs2.552 millones y 698 operaciones⁶ superando el valor de 2021 que se situó en torno a los Bs2.231 millones por día y 675 operaciones (Gráfico 37).

Gráfico 37: Promedio diario de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos al cierre de cada gestión.

Considerando que el valor promedio de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor es referencial del monto mínimo necesario para cumplir oportunamente con los requerimientos diarios de fondos y efectuar pagos de manera oportuna, el BCB contempla en la normativa del sistema de pagos, mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez de las operaciones y permiten prevenir riesgos de liquidación. En este contexto, durante la gestión 2022 los participantes del MLH cumplieron con sus obligaciones sin dificultades, efectuando sus pagos con fluidez y oportunidad, respaldados por los mecanismos de acceso a liquidez vigentes.

2.3.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

Durante 2022 el sistema de pagos minorista tuvo un desempeño favorable en un contexto de fortalecimiento de la actividad económica que junto con el proceso de transformación digital

⁶ Para el cálculo del valor promedio por día se consideraron 260 días hábiles.

de la economía, las acciones del BCB en materia regulatoria y el desarrollo de proyectos para consolidar la integración e interoperabilidad de las IMF, incidieron en un mayor uso de instrumentos y canales electrónicos de pago, que a su vez contribuyeron a la dinamización del comercio electrónico.

En este escenario, el sistema de pagos de bajo valor procesó más de 289 millones de operaciones por un valor de Bs771.219 millones, cifras que representan un incremento de 32% en volumen y 16% en valor con relación a 2021 (Cuadro 4).

Las Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF) se consolidaron en los últimos años como el IEP más utilizado para el procesamiento transacciones financieras y comerciales, habiéndose procesado 141 millones de operaciones en 2022, lo que representa un incremento de 51% con respecto a 2021 y un monto de Bs607.548 millones, superior en 21% al valor procesado en 2021. La regulación emitida por el BCB propició el desarrollo, integración e interoperabilidad plena de la infraestructura de bajo valor permitiendo el procesamiento de transacciones electrónicas entre cuentas del sistema financiero y cuentas de billetera móvil, la implementación de pagos inmediatos con el uso de códigos QR, el mayor acceso a canales electrónicos de pago como banca electrónica, banca móvil y pasarelas de pago, la compatibilidad entre los diferentes canales e IEP que posibilitan los pagos en dispositivos POS a través de códigos QR, aspectos que, sumados a un mejor acceso facilitado por las EIF, repercutieron en el mayor uso de OETF.

Cuadro 4: Sistema de pagos de bajo valor
(En millones de bolivianos y número de operaciones)

	Volumen (Número de operaciones)					Var(%)
	2018	2019	2020	2021	2022	2021-2022
Total	130.781.884	140.307.648	153.367.628	219.284.642	289.670.870	32%
OETF	21.794.576	31.824.709	55.211.512	93.761.784	141.112.020	51%
Tarjetas	31.620.451	43.042.838	48.465.669	68.379.864	83.278.633	22%
Billetera móvil	71.765.492	60.226.188	46.771.398	54.037.846	62.429.660	16%
Cheques	5.601.365	5.213.913	2.919.049	3.105.148	2.850.557	-8%

	Valor (Millones de Bs)					Var(%)
	2018	2019	2020	2021	2022	2021-2022
Total	559.604	620.288	543.982	663.529	771.219	16%
Billetera móvil	1.257	1.503	2.269	3.313	4.519	36%
OETF	340.598	389.581	395.786	502.166	607.548	21%
Tarjetas	11.037	12.363	10.977	14.900	16.937	14%
Cheques	206.712	216.841	134.950	143.150	142.215	-1%

Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos al cierre de cada gestión.

Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios.

El uso de tarjetas electrónicas estuvo impulsado por la adopción de tecnología sin contacto y por la dinamización del comercio electrónico, así como la integración de este instrumento con pasarelas de pago, procesos que fueron respaldados por el marco regulatorio del BCB facilitando la implementación de esta tecnología en el sistema de pagos nacional. Asimismo, incidieron positivamente el incremento de la cantidad de establecimientos y comercios que

aceptan pagos con tarjeta y la habilitación de una mayor cantidad de tarjetas y dispositivos POS que tienen incorporada la tecnología *contactless*. De esta manera, la cantidad de operaciones procesadas se incrementó en 22% respecto a 2021, llegando a 83 millones de operaciones por un valor de Bs16.937 millones, monto que representa un crecimiento del 14%.

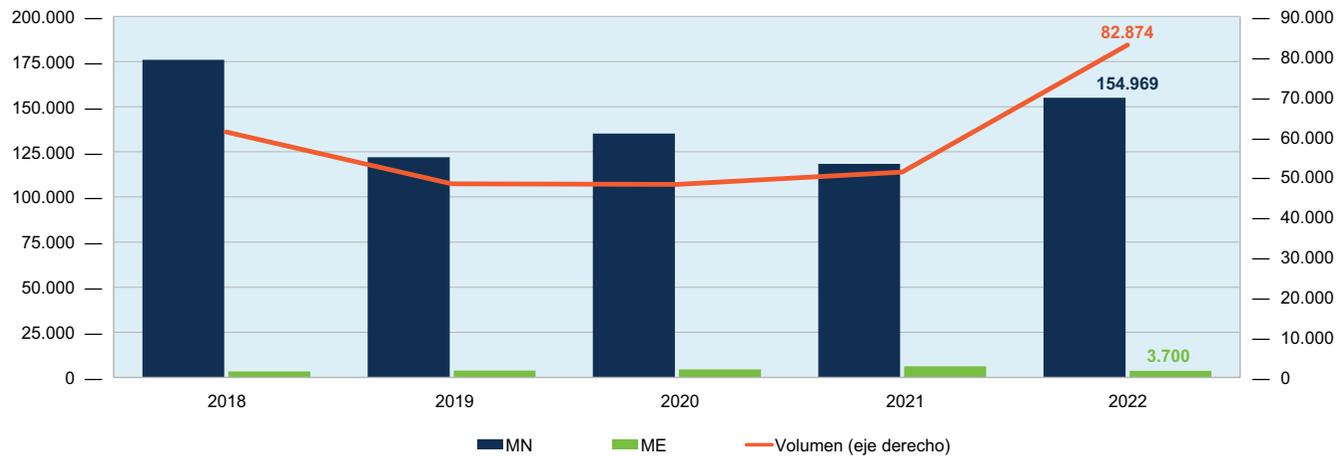
La billetera móvil fue el IEP que tuvo el mayor crecimiento en cuanto a valor procesado respecto a la gestión anterior (36%) habiendo pasado de Bs3.313 millones en 2021 a Bs4.519 millones en 2022. En cuanto a volumen, se procesaron 62 millones de operaciones, lo que representa un incremento del 16%. La regulación de la interoperabilidad de los instrumentos de pago para el procesamiento de transferencias electrónicas entre cuentas de ahorro y de billetera móvil, la habilitación de pagos con QR en la operativa y la integración de este instrumento a pasarelas de pago para procesar operaciones de comercio electrónico incidieron positivamente en los resultados. De igual manera, la diversificación de operaciones permitida en la normativa también permitió que se habiliten distintos tipos de servicios para usuarios del IPE como ser pagos de servicios, compra de saldo, giros a personas naturales y retiro de efectivo en puntos de atención de billetera móvil. La ESPM que actualmente opera en el país, ha impulsado la extensión del servicio de billetera móvil a zonas urbanas, periurbanas y rurales con bajo acceso a servicios financieros mejorando la cobertura y acceso de la población a este servicio.

En cuanto a los cheques, tanto el valor como el volumen procesado experimentó una disminución de 1% y 8%, respectivamente, se realizaron 2,8 millones de operaciones por un monto de Bs142.215 millones. Este instrumento se usa principalmente para procesar pagos de bienes y servicios de capital que tienen un valor de mercado superior al de los bienes de consumo por lo que existe un efecto de sustitución con las OETF debido a que los usuarios han adoptado el uso de OETF para el procesamiento de transacciones cotidianas de bajo valor ponderando las ventajas de este IEP en cuanto a oportunidad, facilidad y seguridad de las transacciones, incidiendo en la tendencia decreciente en el uso de cheques.

2.3.2.3. Liquidación de valores

Durante 2022 se produjo una importante recuperación de la actividad bursátil, en línea con la reconstrucción de la economía, lo que se reflejó en un mayor valor y volumen de operaciones con valores desmaterializados, compensados y liquidados por la EDV que gestiona la liquidación final de las operaciones de negociación de valores a través del MLH. En efecto, el importe total procesado por la EDV fue de Bs158.669 millones, monto superior en 27% al registrado el cierre de 2021 (Bs124.511 millones). En cuanto al volumen, se evidenció un crecimiento del 62% habiendo pasado de 51.196 operaciones en 2021 a 82.874 en 2022. Se destaca que las operaciones en MN representaron el 98% del total (Gráfico 38).

Gráfico 38: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



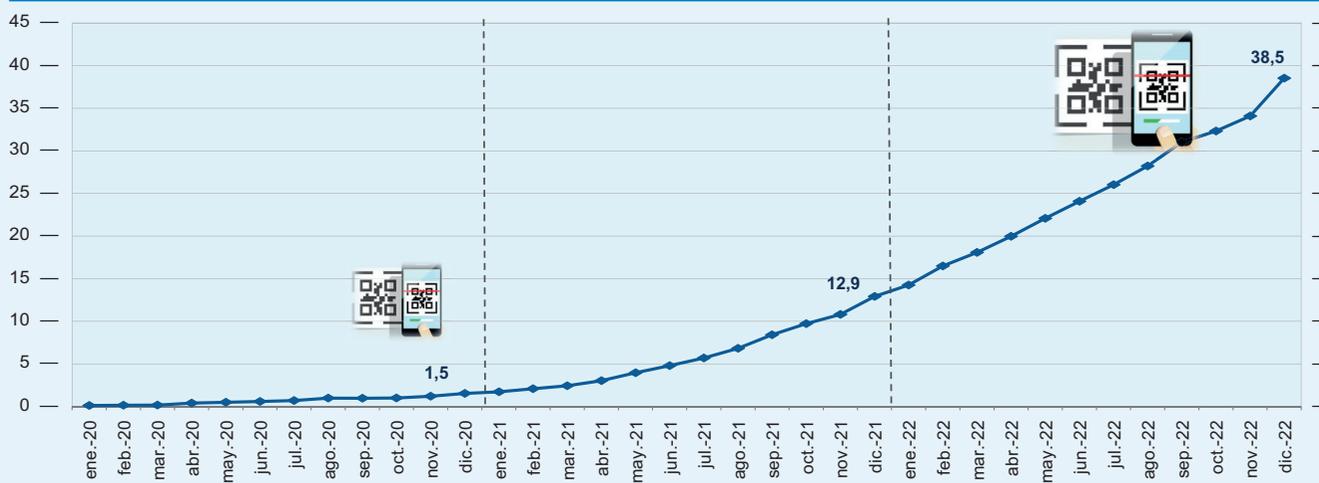
Fuente: Entidad de Depósito de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Datos al cierre de cada gestión.

RECUADRO 2: QR BCB Bolivia e inclusión financiera

Los pagos inmediatos con QR son una modalidad de las transferencias electrónicas y están disponibles en Bolivia desde 2019, tomaron mayor relevancia en 2020 por efecto de la crisis sanitaria que promovió un mayor uso de medios electrónicos de pago para hacer frente a las restricciones a la movilidad impuestas por la pandemia de COVID-19. Inicialmente este tipo de pagos se implementó en entidades bancarias, lo que limitaba el acceso a una importante proporción de la población con cuentas en entidades no bancarias como cooperativas, entidades financieras de vivienda o instituciones financieras de desarrollo cuyo alcance abarca principalmente zonas periurbanas y rurales.

La adopción de los pagos inmediatos con QR por parte de los consumidores financieros fue rápida, lo que se observa en la tendencia creciente de la proporción de pagos con QR respecto a la cantidad total de transferencias electrónicas procesadas que se incrementó de manera sustancial pasando del 1,5% en diciembre de 2020 al 38,5% en similar periodo de 2022.

Gráfico R2-1
Proporción de pagos inmediatos con QR respecto al total de transferencias electrónicas
 (Porcentaje)



Fuente: ACCL.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

El BCB identificó las limitaciones al acceso a pagos inmediatos con QR para un segmento de la población, así como el potencial de esta herramienta para masificar el uso de transferencias electrónicas de fondos por su capacidad para simplificar la información requerida para su procesamiento, minimizar la ocurrencia de errores y agilizar las operaciones. Teniendo en cuenta los motivos precedentes y con el objetivo de democratizar el uso de pagos inmediatos, en 2021 se dio inicio al desarrollo del servicio de pagos inmediatos QR BCB Bolivia como una funcionalidad del Módulo de Liquidación Diferida (MLD) del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos a través de la implementación de un código que pueda utilizarse de forma indistinta por todas las entidades del sistema financiero, abierto y compatible con las demás soluciones de pago existentes, aprovechando el grado de avance alcanzado por la infraestructura de pagos de bajo valor.

El QR BCB Bolivia, vigente desde diciembre de 2022 para la compra de los Bonos BCB Navideño, permitirá realizar operaciones como transferencias entre personas, pagos de servicios básicos, pagos de pensiones de colegios y universidades, pagos de seguros, pagos en comercios y mercados, pagos de comercio electrónico y

en páginas web, pagos de trámites y pagos del sector público por lo que se espera que se consolide como el QR oficial del Estado Plurinacional de Bolivia.

La implementación del QR BCB Bolivia impulsará el salto desde el escenario actual en el que solamente los clientes de 16 entidades de intermediación financiera tienen la posibilidad de procesar pagos inmediatos con QR (principalmente bancos) hacia un escenario más inclusivo en el que más de 50 entidades de intermediación financiera entre bancos, cooperativas, entidades financieras de vivienda e instituciones financieras de desarrollo tendrán disponible este servicio para sus clientes de manera gradual.

De esta manera, el QR BCB Bolivia ampliará la cobertura de los pagos inmediatos a nivel nacional alcanzando a entidades de intermediación financiera medianas y pequeñas que tienen presencia en zonas periurbanas y rurales a lo largo y ancho del país, haciendo posible el acceso generalizado a pagos digitales seguros, sencillos y rápidos para millones de bolivianas y bolivianos sin importar en qué entidad tengan cuentas, profundizando así la inclusión financiera.

La implementación gradual del QR BCB Bolivia promoverá que la proporción de pagos inmediatos respecto a las transferencias electrónicas totales se incremente significativamente, debido a su facilidad de integración y por ser una herramienta universal que simplificará y agilizará el flujo del dinero, contribuyendo así a la dinamización de la actividad económica al garantizar el eficiente y oportuno procesamiento de las transacciones cotidianas de la población.

3.

Análisis de riesgos⁷

El riesgo de crédito se mantuvo controlado como resultado de la recuperación económica nacional a lo largo de la gestión 2022, lo cual implicó un índice de morosidad bajo y estable, y mejores indicadores de cartera diferida y reprogramada, las que representaron una proporción cada vez menor con respecto a la cartera total. Asimismo, se mantuvo una alta cobertura de la cartera en mora con provisiones y adecuados niveles de respaldo de los créditos con garantías hipotecarias y prendarias.

La continuidad en la aplicación de las medidas no convencionales que viene implementando el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo el marco de su política monetaria, así como la confianza del público en el sistema financiero favorecieron la liquidez de las EIF para su canalización hacia el crédito, principalmente de los sectores priorizados en la economía. En este sentido, el sistema financiero mantuvo una brecha de financiamiento positiva y el mercado de dinero se desempeñó con menores presiones y una participación por parte del BCB acorde con su rol de prestamista de última instancia.

Las tareas y medidas diseñadas para identificar, medir y mitigar riesgos que podrían tener un impacto negativo en la fluidez de los pagos que se realizan en la economía y por ende en la estabilidad financiera, hicieron que las infraestructuras del mercado financiero operen con normalidad, seguridad y fluidez.

3.1. Riesgo de crédito

3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

La reconstrucción económica benefició de manera generalizada a los diferentes sectores y regiones del país, situación que se reflejó en una concentración del crédito por departamento, destino y por tipo sin cambios significativos con respecto a las últimas cuatro gestiones.

De esta manera, a diciembre de 2022, el Índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) mostró una mayor concentración del crédito en los departamentos del eje central, con una participación en el total de créditos del departamento de Santa Cruz del 43%, seguido por el departamento de La Paz con 23,8% y Cochabamba con un 17,3%, sumando una participación de 84,1%

⁷ La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP, primer y segundo piso) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

en el eje central. Los demás departamentos concentraron el 15,9% del total de créditos y mantuvieron participaciones similares a las anteriores gestiones siendo estas de 4,2% en Chuquisaca; 3,8% en Tarija; 2,7% en Oruro y Potosí; 2,1% en Beni y 0,5% en Pando.

La concentración por destino del crédito fue moderada y muy cercana al límite de concentración baja, no obstante de los 18 sectores considerados en el análisis, 5 concentraron más del 85% del total de créditos. Los sectores con la mayor participación fueron: Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler con una participación del 24,2%; Construcción con 17,5%; Industria Manufacturera con 17%; Ventas al por Mayor y Menor 15,6%; y Agricultura y Ganadería 11,4%.

Por tipo de crédito se mantuvo un rango de concentración media con una mayor participación del microcrédito en el total de la cartera (29,7%), seguido por el crédito de vivienda (26,0%), los préstamos a grandes empresas (22,4%), el crédito PYME (12,1%) y finalmente el crédito de consumo (9,8%; Gráfico 39).

Gráfico 39: Evolución del índice HHI
(A diciembre de cada gestión)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

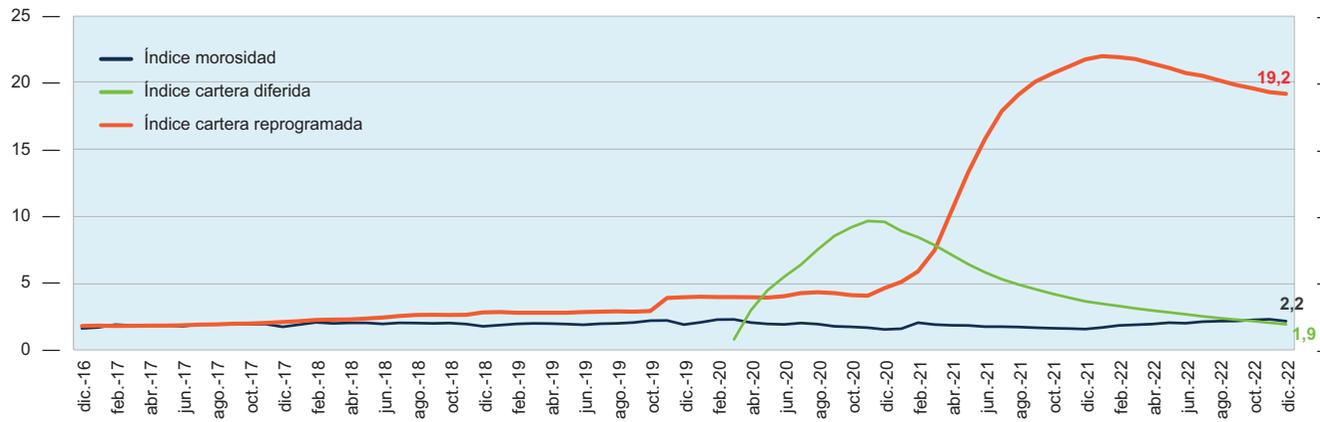
HHI: Índice de Herfindahl-Hirschman. concentración alta; : concentración media; y concentración baja.

3.1.2. Cumplimiento de los deudores

En la gestión 2022 los deudores del sistema financiero regularizaron el pago de sus cuotas con el ajuste de sus planes de pagos de acuerdo con sus posibilidades de generación de ingresos. Esta situación fue el resultado de la posibilidad que implementó el Gobierno Nacional para que los deudores del sistema de intermediación financiera puedan reprogramar y/o refinanciar sus créditos que fueron diferidos en la gestión 2020⁸. En este contexto, a diciembre de 2022, el índice de cartera reprogramada (ICR) cambió su tendencia de los primeros meses del año y cayó al cierre de 2022 a 19,2%. Asimismo, la cartera diferida continuó disminuyendo hasta llegar al 1,9% del total de créditos. Si bien el Índice de Morosidad (IM) se mantuvo bajo y estable (2,2%), a finales de la gestión se observó un leve deterioro a consecuencia del paro en una región del país (Gráfico 40).

⁸ El D.S. N° 4409 de 2 de diciembre de 2020, determina el refinanciamiento y reprogramación de las operaciones que fueron diferidas en la gestión 2020, en función de la situación económica y capacidad de pago de los deudores y establece que el cobro de las cuotas diferidas se realizará después de la última cuota del plan de pagos y sin generar cobros adicionales de las cuotas diferidas.

Gráfico 40: Calidad de cartera
(En puntos porcentuales)

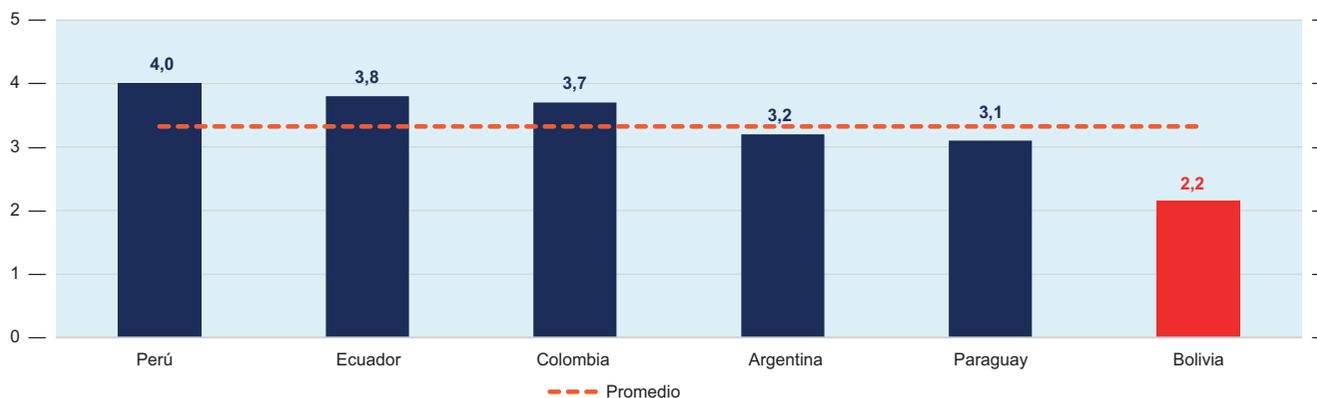


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: El índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente y el índice de cartera reprogramada considera la cartera reprogramada total.

3.1.3. Evolución de la cartera en mora

Pese a los efectos negativos del paro en el departamento de Santa Cruz entre octubre y noviembre de 2022, los resultados positivos de la buena gestión de la recuperación económica nacional a lo largo de la gestión 2022 se reflejaron en un IM de 2,2%, el más bajo en comparación con otros países de la región (Gráfico 41).

Gráfico 41: Índice de morosidad en países de la región
(En porcentajes)

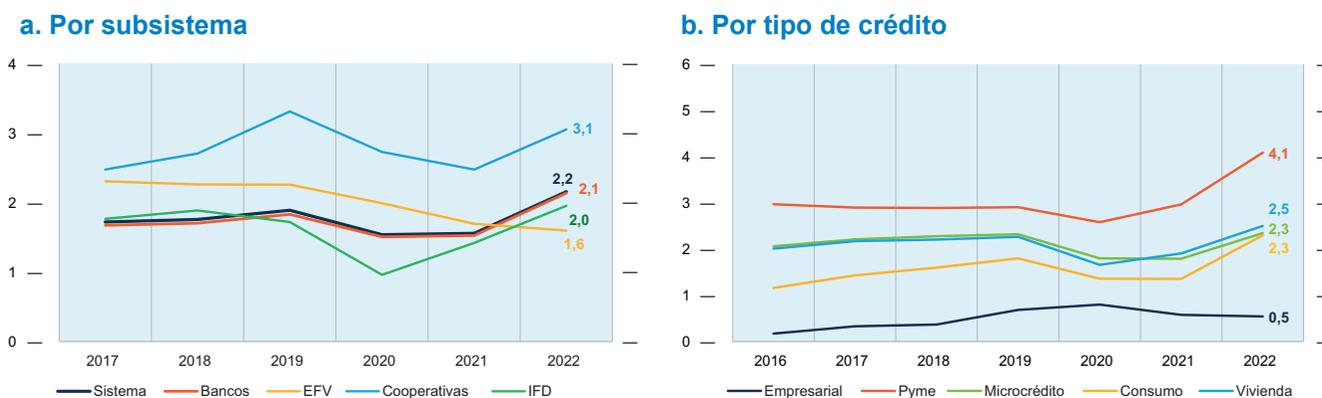


Fuente: Fondo Monetario Internacional y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.
 Nota: Países de la región con información disponible al 30.06.2022. Para Bolivia con datos al 31.12.2022.

El leve incremento del IM con respecto a similar periodo de la gestión anterior se observó en todos los subsistemas con excepción de las EFV. Entre diciembre de 2021 y diciembre de 2022 el IM del sistema de intermediación financieras aumentó en 0,6pp, variación que fue similar para los bancos y las cooperativas, mientras que para las IFD subió en 0,5pp (Gráfico 42a).

Por tipo de crédito, el IM para préstamos a empresas grandes no presentó cambios significativos y se mantuvo por debajo del 1,0%, por otro lado, el IM para los otros tipos de créditos aumentó, observándose un alza de 1,1pp para los créditos PYME; 0,9pp para préstamos de consumo, y 0,6pp en créditos de vivienda y en microcréditos (Gráfico 42b).

Gráfico 42: Índice de morosidad por subsistema y por tipo de crédito
(En porcentajes)



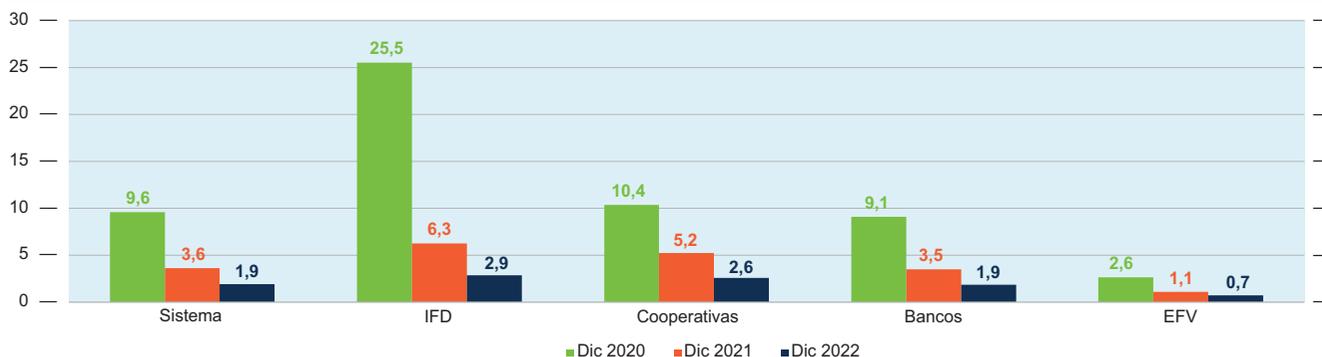
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público. Datos a diciembre de cada año.

En 2022 las EIF presentaron una disminución de la cartera diferida y su evolución mostró la continuidad en el pago regular de los deudores del sistema de intermediación financiera luego del diferimiento, lo cual fue concordante con la recuperación de la actividad económica que permitió a los prestatarios cumplir con la totalidad de su plan de pagos. La recuperación de la cartera diferida se observó en todos los subsistemas, por lo que entre diciembre de 2021 y diciembre de 2022 la proporción de la cartera diferida con relación a la cartera total bajó en 3,4pp en las IFD; en 2,7pp en las cooperativas; en 1,6pp en los bancos, y en 0,4pp en las EFV (Gráfico 43).

Gráfico 43: Préstamos diferidos
(Como porcentaje de la cartera bruta)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

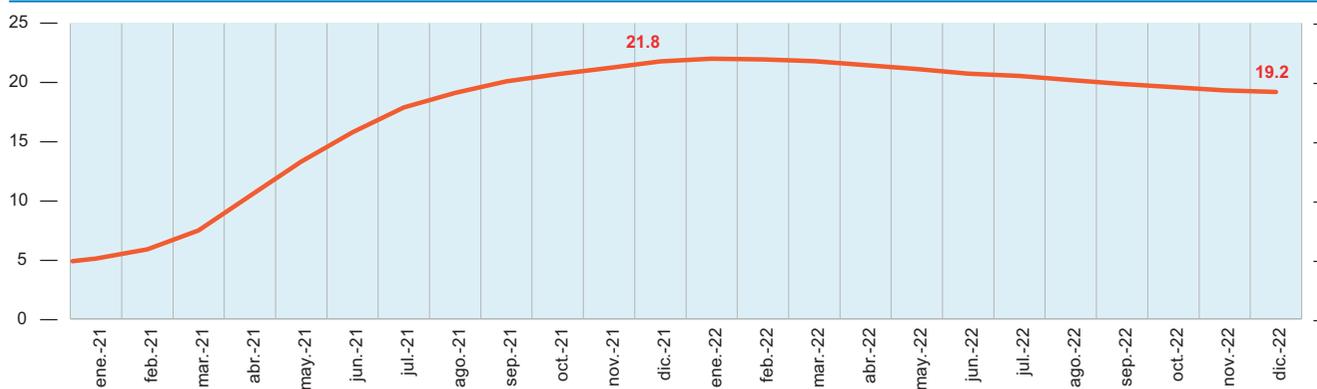
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público. El índice de cartera diferida solo considera la cartera diferida vigente.

3.1.4. Evolución de la cartera reprogramada

La reconstrucción económica, la recuperación del crédito y la posibilidad de que los deudores reprogramen y refinancien sus créditos⁹ coadyuvó al pago regular de los préstamos lo cual se reflejó en la tendencia a la baja del índice de Cartera Reprogramada (ICR) durante la gestión 2022. En efecto, entre diciembre de 2021 y diciembre de 2022 el ICR (sin incluir al BDP) disminuyó de 21,8% a 19,2%, mejorando de esta manera la calidad de la cartera del sistema de intermediación financiera (Gráfico 44).

Gráfico 44: Evolución del Índice de Cartera Reprogramada (ICR)
(En porcentajes)

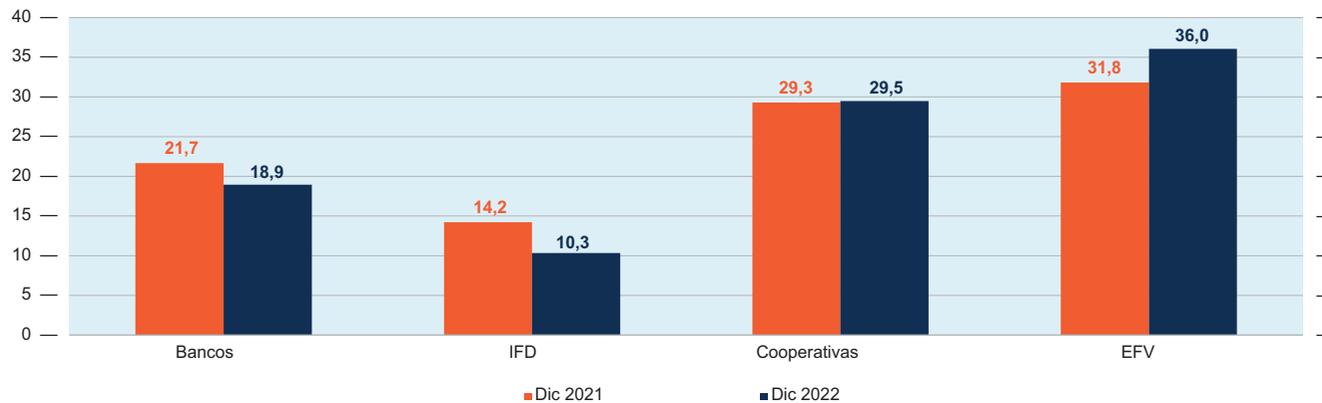


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

La disminución del ICR estuvo influenciada por las entidades bancarias y las IFD, mientras que las cooperativas mantuvieron un similar índice y las EFV continuaron incrementando sus reprogramaciones. En este sentido, durante 2022 las entidades bancarias disminuyeron su ICR de 21,7% a 18,9% y las IFD de 14,2% a 10,3%, por el contrario, en las EFV el ICR aumentó de 31,8% a 36,0%. Para las cooperativas el ICR se mantuvo sin cambios significativos (Gráfico 45). Cabe resaltar que, por sus características, las EFV tuvieron un proceso de reprogramaciones más lento. Asimismo, la cartera reprogramada de las EFV solo representa el 2,4% de la cartera reprogramada total del sistema de intermediación financiera.

⁹ El D.S. N° 4409 de diciembre de 2020 posibilitó la reprogramación de las operaciones que fueron diferidas en la pandemia, en este sentido, la ASFI a través de la Resolución 028/2021 de 14 de enero de 2021 dispuso que los prestatarios que se hubieren beneficiado del diferimiento puedan reprogramar o refinanciar sus operaciones, estableciendo un periodo de gracia de pago de intereses y capital por seis meses, así como un periodo de prórroga, periodo comprendido entre la solicitud y la adenda al contrato de reprogramación donde la EIF, no podrá realizar cobros a capital o interés.

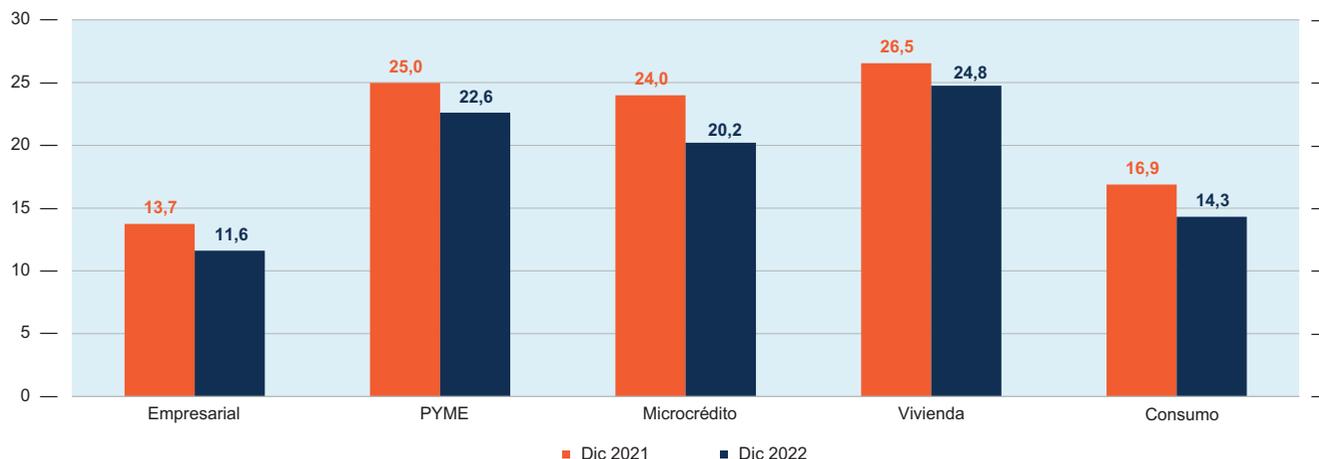
Gráfico 45: ICR por subsistemas
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público.

Por tipo de crédito la disminución del ICR en la gestión 2022 fue generalizada y mayor en operaciones de menor plazo. Así, la caída de este indicador fue de 3,6pp en el microcrédito; 2,5pp en créditos de consumo; 2,3pp en créditos a la gran empresa; 2,0pp en créditos PYME, y 1,5pp en préstamos de vivienda. (Gráfico 46).

Gráfico 46: ICR por tipo de crédito
(En porcentajes)



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

El ICR también disminuyó de manera generalizada en todos los sectores económicos. Las principales mejoras correspondieron a los sectores de Industria Manufacturera (3,7pp), Transporte Almacenamiento y Comunicaciones (3,7pp), Construcción (3,3pp) y Venta al por Mayor y Menor (3pp). A estos les siguieron Agricultura y Ganadería (1,3%) y Servicios Inmobiliarios, Empresariales y de Alquiler (1,2pp; Gráfico 47).

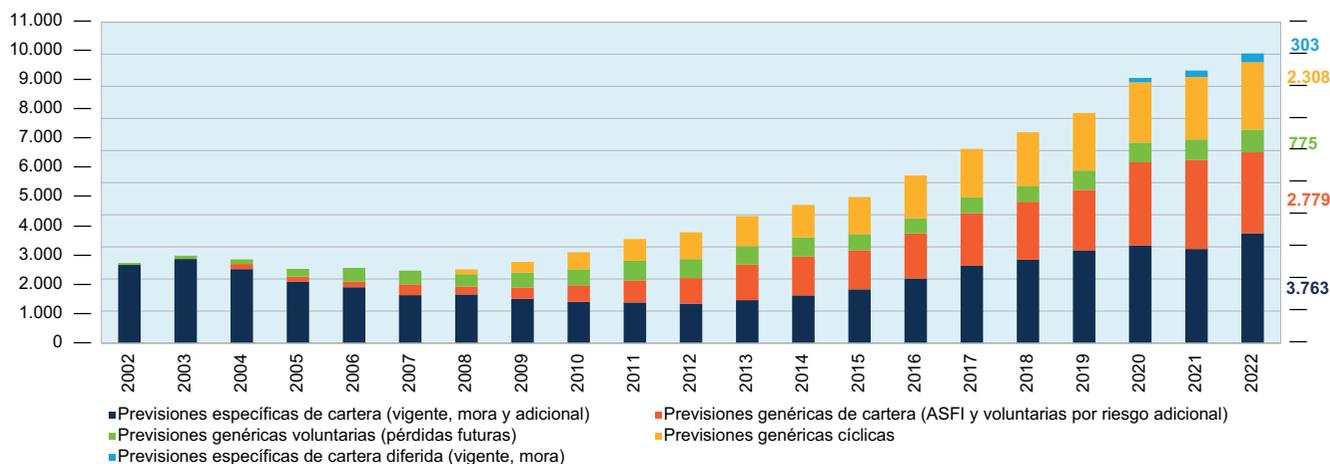
Gráfico 47: ICR por destino del crédito
(En porcentajes)



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

En un contexto de recuperación económica y reactivación del crédito, la cobertura de la cartera en mora con provisiones se mantuvo en niveles adecuados. Al cierre de la gestión 2022 las provisiones totales representaron 2,1 veces la cartera en mora. Asimismo, las provisiones cíclicas aumentaron 7,7% lo que implica que las EIF no registraron un deterioro continuo de su calidad de cartera (Gráfico 48).

Gráfico 48: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero
(En millones de bolivianos)



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

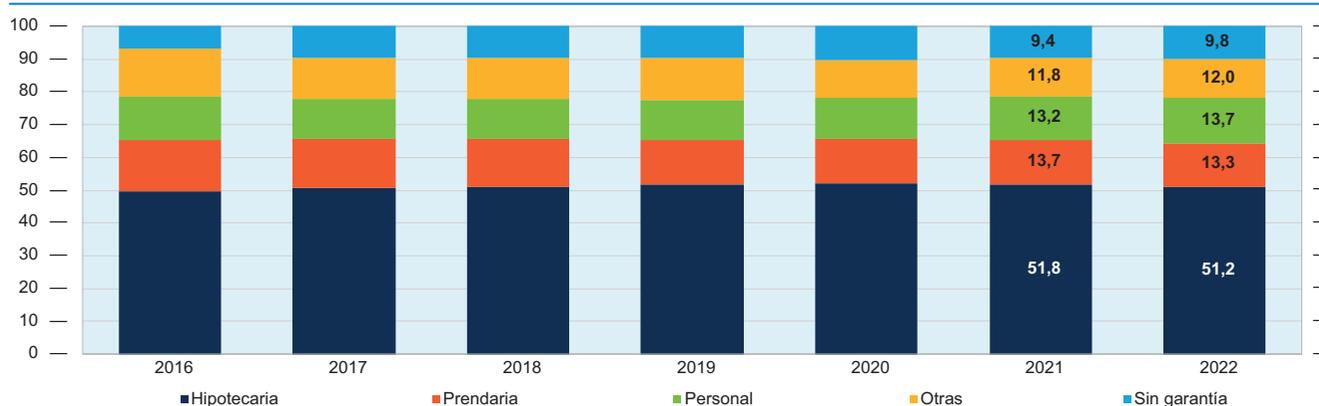
Nota: Incluye al BDP (primer y segundo piso) a partir de diciembre de 2015 y las IFD desde noviembre de 2016. Datos a diciembre de cada gestión.

3.1.5. Colateral de créditos

La colateralización de la cartera con garantías mitiga el riesgo de crédito al permitir a las EIF la recuperación de una parte de los montos adeudados ante un posible incumplimiento.

Históricamente, el sistema de intermediación financiera ha contado con una cobertura con garantías hipotecarias y prendarias por alrededor del 65% de la cartera, situación que no ha cambiado en 2022. En efecto, a diciembre de 2022 los créditos respaldados con garantía hipotecaria representaron el 51,2% de la cartera total y los préstamos con garantías prendarias el 13,3%, sumando una cobertura de 64,4%. La cartera sin garantía se mantuvo por debajo del 10% (Gráfico 49).

Gráfico 49: Estructura de la cartera según garantía
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Incluye al BDP.

Datos a diciembre de cada gestión.

3.2. Riesgo de liquidez

En concordancia con los objetivos del Programa Fiscal Financiero 2022, el BCB mantuvo en el marco de su política monetaria, contribuyó a la reconstrucción económica y al resguardo de la estabilidad financiera, favoreciendo la liquidez del sistema.

En este sentido, el Ente Emisor continuó con la aplicación de instrumentos de política no convencionales gestionando la ampliación de la vigencia de estos instrumentos con el objetivo de inyectar recursos a las EIF para su canalización hacia el crédito. De esta manera, los Fondos CPVIS II¹⁰ y III,¹¹ que continúan siendo los de mayor utilización por parte de las EIF, alcanzaron una inyección de Bs15.310 millones. Por su parte, se amplió también el plazo para la realización de aportes voluntarios en ME del Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo (CPRO),¹² consiguiendo respaldar operaciones de financiamiento a las EIF por Bs1.674 millones. También se utilizó el fondo FIUSSER para la otorgación de créditos destinados a incentivar de manera integral el uso de energía eléctrica. Finalmente, los créditos de liquidez al BDP¹³ permitieron el acceso a recursos a nueve IFD y diecisiete CAC desde su puesta en vigencia, con un saldo al cierre de gestión de alrededor de casi Bs600 millones.

10 La R.D. N°076/2022 de 26.08.2022 amplió el plazo para la realización de aportes voluntarios, solicitud de préstamos y estableció la vigencia del Fondo hasta el 31.12.2023 y la R.D. N°120/2022 de 13.12.2022 establece el plazo de devolución de los recursos del fondo a las EIF.

11 La R.D. N° 120/2022 de 13.12.2022 amplió el plazo para la solicitud de préstamos con garantía de los Fondos CPVIS III así como la vigencia del Fondo.

12 La R.D. N° 046/2022 de 22.06.2022, establece un perfeccionamiento de este instrumento, ampliando los sectores para la colocación de créditos en las entidades no bancarias y con R.D. 107/2022 de 15.11.2022 se incrementan los recursos de dicho fondo y se amplía el plazo para la realización de aportes voluntarios de las EIF en ME.

13 La R.D. N° 113/2022 de 06.12.2022 amplió el número de renovaciones de estos créditos de liquidez de 7 a 9 veces cada uno.

La ampliación y aplicación de este conjunto de medidas, así como el incremento de los depósitos del sistema financiero, lograron mantener el excedente de encaje legal en niveles por encima de los registrados en años previos a la pandemia, a pesar de las disminuciones estacionales registradas a lo largo de la gestión resultado de una normalización de las actividades económicas y el cumplimiento de obligaciones tributarios por las empresas y las EIF. A diciembre de 2022, el excedente de encaje legal llegó a Bs15.260 millones, lo que permitió al sistema financiero contar con recursos para dinamizar el crédito y cubrir sus requerimientos de liquidez de corto plazo (Gráfico 50a).

El excedente de encaje legal del sistema financiero, junto con el saldo no utilizado de los fondos habilitados por el BCB alcanzaron a Bs22.148 millones, ampliando el margen de recursos líquidos disponibles para que las EIF dinamicen la colocación de cartera particularmente hacia los sectores productivo y vivienda de interés social (Gráfico 50b).

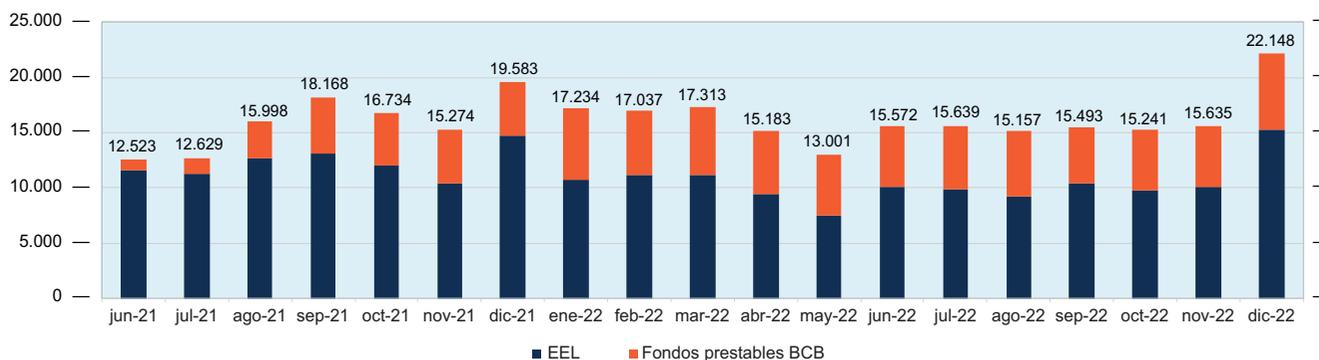
Gráfico 50: Recursos disponibles para las EIF
(En millones de bolivianos)

a. Excedente de encaje legal



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Promedios calculados con información diaria.

b. Excedente de encaje legal y saldo de fondos en el BCB



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Los fondos prestables contemplan recursos disponibles de los Fondos CPVIS II y III, FIUSER y CPRO.

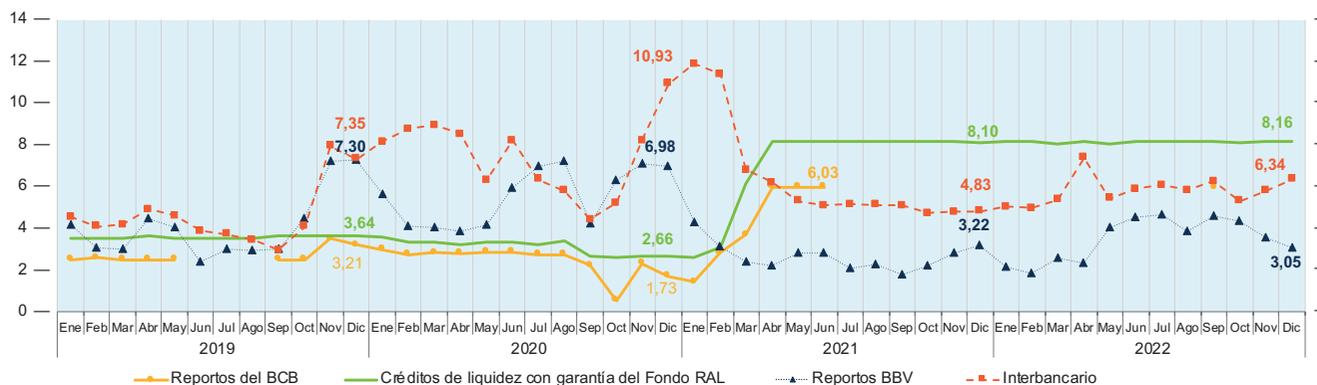
3.2.1. Mercado de dinero

Los niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero se reflejaron en un comportamiento moderado del mercado de dinero, donde el BCB mantuvo su función de prestamista de última instancia. En efecto, las tasas de interés ponderada del mercado interbancario y de reportos en la BBV fueron inferiores a las de las ventanillas de liquidez del BCB¹⁴, con incrementos acordes a los requerimientos estacionales de liquidez del sistema. Los datos de cierre de gestión del mercado interbancario estuvieron influidos por operaciones de tres entidades, mientras que las tasas para operaciones de reporto en la BBV descendieron a los niveles de inicio de gestión (Gráficos 51a y 51b).

Gráfico 51: Tasas de interés en el mercado de dinero

(En millones de bolivianos y porcentajes)

a. Moneda nacional



b. Moneda extranjera



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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Notas: Tasas promedio mensuales.

Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN con el BCB incluyen las operaciones con títulos públicos y DPF, pero no así las operaciones en el marco de la R.D.019/2022.

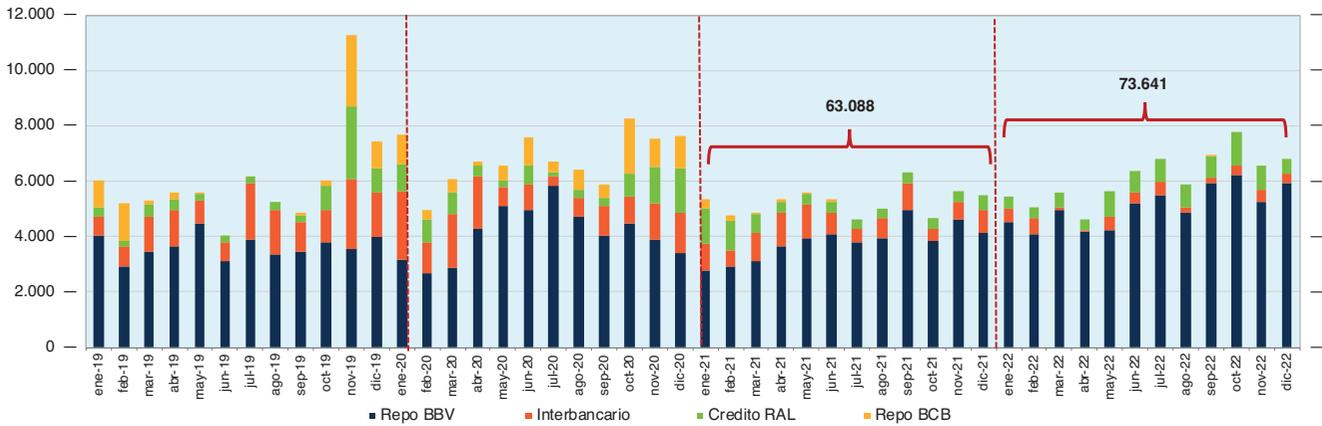
La tasa ponderada de los créditos con Fondo RAL, se calcula considerando las operaciones mensuales de los créditos en los tramos 1 y 2.

Los montos transados en el mercado de dinero estuvieron marcados por el comportamiento de las operaciones de reporto en la BBV. En efecto, el monto total negociado en el mercado de dinero fue Bs73.641 millones, del cual Bs60.935 millones (83%) se concentró en operaciones de reporto en la BBV, que crecieron en 33% con respecto a la gestión anterior. Por este

¹⁴ Durante la gestión 2022, el BCB mantuvo constante la tasa base de reportos del BCB y de créditos con garantía del Fondo RAL.

motivo, solo el 6% (Bs4.088 millones) del monto total se efectuó a través de operaciones interbancarias, mostrando un menor uso de este tipo de financiamiento. El restante 11,6% de las operaciones fue cubierto por el BCB a través de sus ventanillas de liquidez Gráfico 52).

Gráfico 52: Operaciones del mercado de dinero
(En millones de bolivianos)



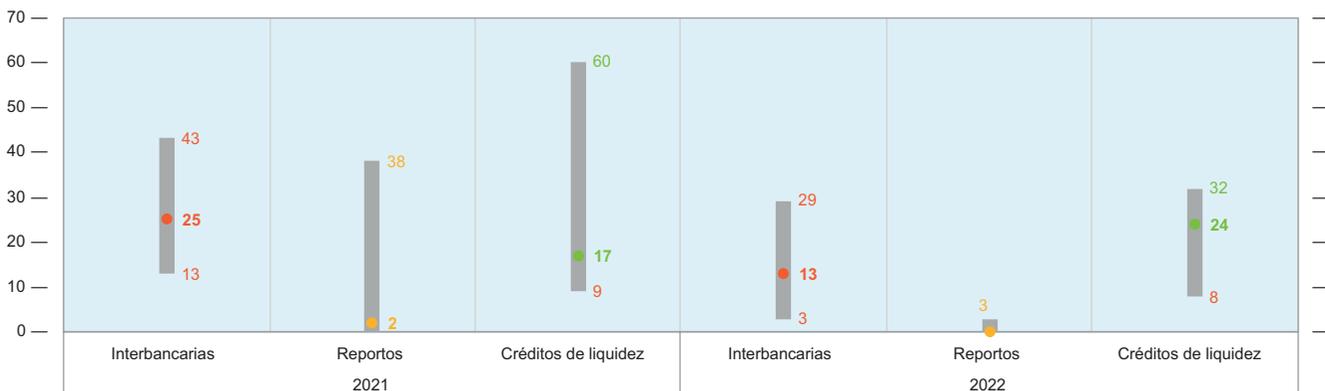
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Las operaciones de reporto en MN con el BCB incluyen operaciones con títulos públicos y DPF, pero no así las operaciones en el marco de la R.D.019/2022.

Sin considerar las operaciones en la BBV, que fueron mucho más frecuentes que en otras gestiones, el mercado de dinero mostró una menor dinámica en términos de recurrencia de las operaciones. En efecto, se registraron 168 operaciones interbancarias, 44% menos que en similar periodo de la gestión 2021. Asimismo, se realizaron solo tres operaciones de reporto con el Ente Emisor y se efectuó un 5% menos de operaciones de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (Gráfico 53).

Gráfico 53: Recurrencia al mercado de dinero
(En número de veces)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Operaciones realizadas durante de las gestiones 2021 y 2022.

Se muestra la distribución del número de veces que las EIF realizaron operaciones en el mercado de dinero.

3.2.2. Brecha de liquidez

La aplicación de las medidas de política no convencionales del BCB complementó la dinámica de los depósitos y permitió mantener una brecha de liquidez positiva que favoreció el crecimiento del crédito. Es así que, al cierre de la gestión, la brecha se mantuvo estable y alcanzó el 3,9% de la cartera, con una recuperación notable del crecimiento de los créditos (Gráfico 54).

Gráfico 54: Brecha de liquidez

(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

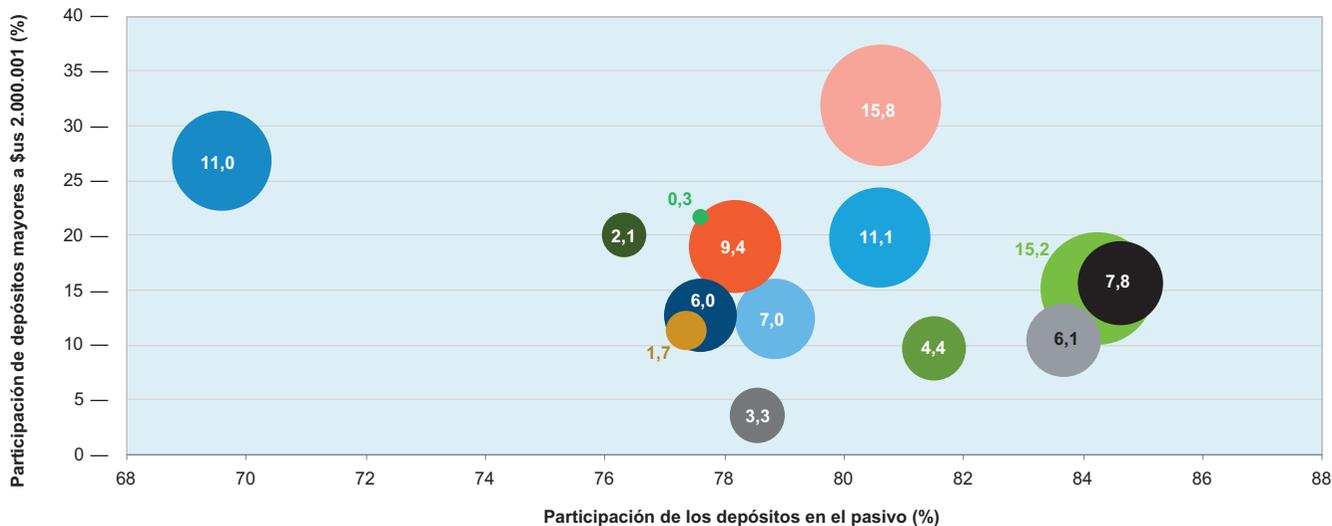
$Brecha/Cartera = (\text{depósitos del sistema financiero} - \text{cartera del sistema financiero}) / \text{cartera del sistema financiero}$.

Nota: Los depósitos están comprendidos por depósitos con el público, con empresas públicas, algunas cuentas por pagar y de valores en circulación.

3.2.3. Concentración del financiamiento

El financiamiento de las EIF se mantuvo concentrado en fuentes tradicionales y disminuyó levemente la dependencia en los depósitos de montos elevados. En efecto, los depósitos representaron casi el 80% de los pasivos del sistema bancario, lo cual favorece la estabilidad de su fondeo. Por su parte, la dependencia en depósitos mayores a \$us2 millones disminuyó de 16,7% a 16,4%, con una mayor participación de los pequeños depositantes (Gráfico 55).

Gráfico 55: Análisis de concentración del fondeo en bancos
(En porcentajes)



	dic-21	dic-22
Promedio (depósitos/pasivo)	79,4	79,2
Promedio (mayores depositantes/depósitos)	16,7	16,4

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

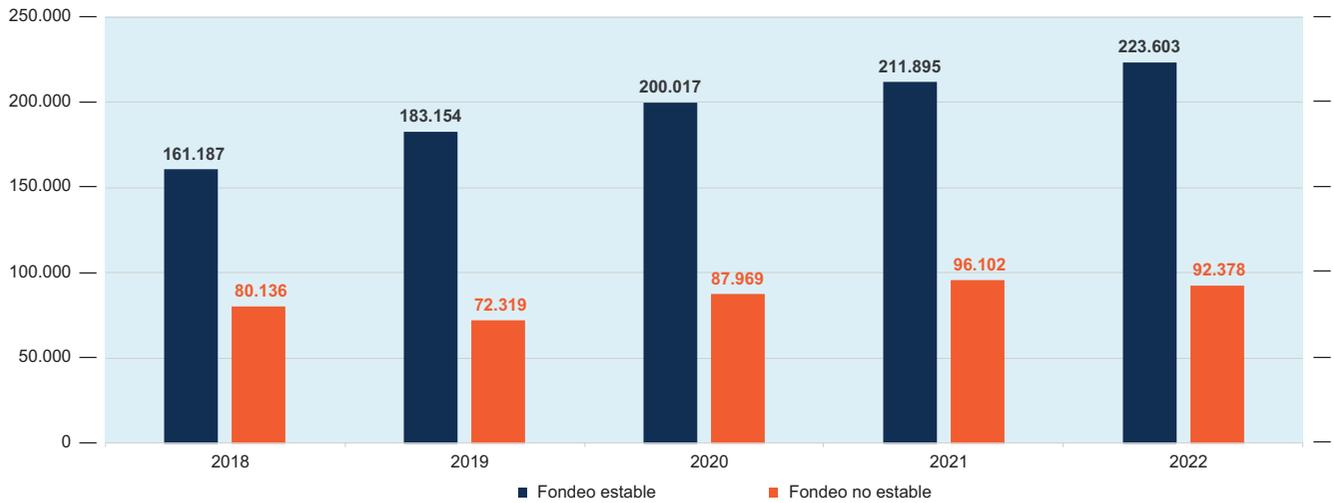
Nota: El tamaño de la esfera y la etiqueta representa la participación del pasivo de un banco en el total del subsistema.

3.2.4. Fuentes de financiamiento

Al cierre de la gestión 2022, la principal fuente de recursos del sistema financiero lo constituye el financiamiento estable,¹⁵ mientras que el financiamiento no estable alcanzó el 29%. A diciembre de 2022, el financiamiento estable alcanzó a Bs223.603 millones (6% por encima de diciembre de 2021) y representó el 71% del financiamiento total, otorgando al sistema financiero un mayor soporte en situaciones eventuales de crisis. Este comportamiento se explicó principalmente por el crecimiento de los DPF institucionales (6,6%), cajas de ahorro de personas naturales (7%) y DPF de personas naturales (23,8%; Gráfico 56).

¹⁵ El financiamiento estable comprende depósitos a la vista de personas jurídicas e institucionales, cajas de ahorro de las personas naturales, depósitos a plazo fijo de inversionistas institucionales, depósitos a plazo fijo de EIF, títulos valores en circulación, patrimonio y obligaciones subordinadas. El financiamiento no estable incluye depósitos a la vista (EIF, personas naturales y fiscales), cajas de ahorro (inversionistas institucionales, EIF y personas jurídicas), depósitos a plazo fijo (personas naturales y fiscales) y otros pasivos. (Basado en la metodología detallada en el documento de trabajo interno del BCB "Monitoreo y medición del riesgo de liquidez" (2017)).

Gráfico 56: Financiamiento por tipo de fuente
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: A diciembre de cada gestión.

RECUADRO 3: Metodología para la construcción de un índice de estrés financiero para el sistema financiero boliviano

La emergencia sanitaria por COVID-19 ha significado un impacto económico sin precedentes, por lo que, al igual que la crisis financiera de 2008, la situación actual requiere de una herramienta que permita medir la vulnerabilidad del sistema financiero con el objetivo de preservar su adecuado funcionamiento y mantener el flujo de fondos hacia el sector real de la economía.

En esta dirección, la construcción de un Índice de Estrés Financiero para el Sistema Financiero Boliviano (IEFB), permite realizar un seguimiento de los factores que potencialmente pueden generar tensión en el sistema financiero, de tal manera que se pueda adoptar de manera oportuna medidas para atenuar sus efectos sobre la estabilidad financiera.

Los estudios relacionados con la construcción de índices de estrés financieros convergen en el uso de una metodología basada en componentes principales (Villegas; 2022). Asimismo, Rocabado (2014), que realizó el cálculo de un índice de estrés financiero para el sistema financiero boliviano con tres diferentes metodologías, obtuvo resultados que no encontraron diferencias significativas entre los ponderadores calculados con componentes principales y las metodologías *Zero-Inflated Poisson - ZIP* y *Zero-Inflated Binomial Negative - ZIBN*.

En este sentido, se utiliza la metodología de componentes principales para el cálculo del IEFB, la cual fue desarrollada como una técnica de reducción de dimensiones, ya que permite pasar de una gran cantidad de variables interrelacionadas a pocas variables, a través de la extracción de las fuentes linealmente independientes más importantes de los datos, que determinan el porcentaje de la varianza que es explicada por cada componente. En términos matriciales se descompone la matriz de varianzas y covarianzas (V) en la siguiente expresión:

$$V = vv'X$$

Donde:

V = Matriz de varianzas y covarianzas

v = Matriz ortogonal compuesta por n vectores

v' = Matriz inversa de v

X = Matriz diagonal de las n variables

La transformación de componentes principales es:

$$y_i = v'(x_i - \bar{x})$$

Donde:

y = Nuevas variables independientes

x = Variables originales

\bar{x} = Media de la variable x

$i=1,2,\dots,n$

De acuerdo con Estrada y Morales (2009), para desarrollar un índice con la capacidad de determinar el nivel de estrés del sistema financiero se debe tomar en cuenta dos elementos fundamentales: i) Una adecuada elección de las variables y ii) El cálculo de las ponderaciones que tienen las variables elegidas.

Asimismo, muchos estudios dividen los indicadores que componen el índice de estrés financiero en segmentos que permitirán el cálculo de subíndices que complementan el análisis de los factores que tensionan al sistema financiero. Siguiendo éstas recomendaciones se segmentan los indicadores relevantes en tres diferentes dimensiones: i) Macroeconómica, ii) Mercado de dinero y iii) Desempeño del sistema financiero.

Considerando lo anterior, los indicadores utilizados se detallan en el Cuadro R3-1.

Cuadro R3-1: Indicadores para la construcción del IEFB

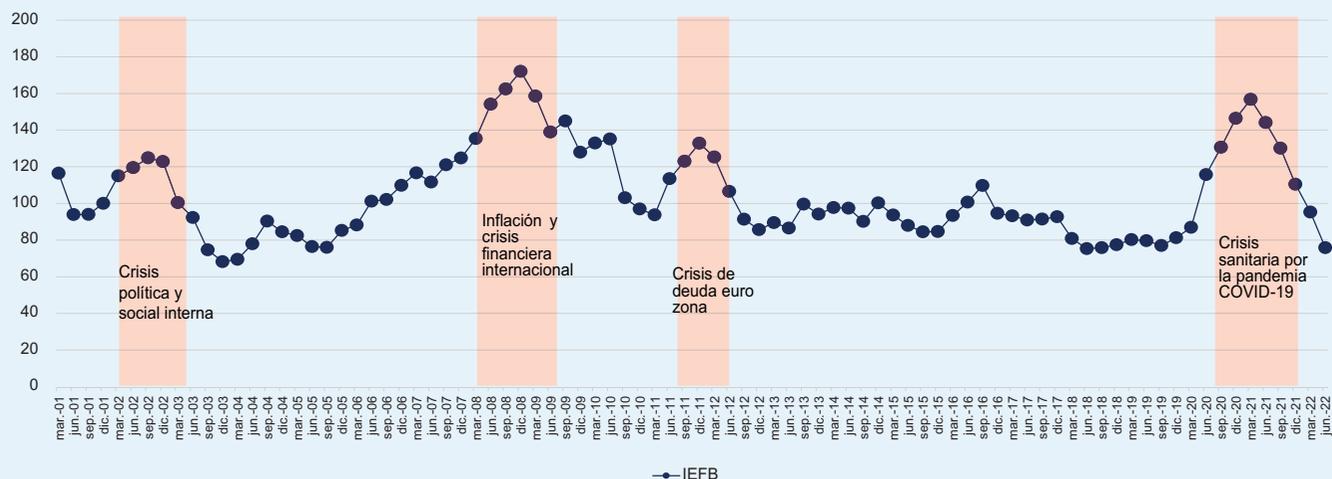
Dimensión	Indicador	Fuente
Macroeconómica	Crecimiento anual del PIB	INE
	Variación anual del déficit fiscal/PIB	BCB/INE
	Inflación anual	INE
	Brecha del tipo de cambio paralelo	BCB
	Variación anual del tipo de cambio real	BCB
	Variación anual de las RIN/PIB	BCB/INE
Mercado de dinero	Variación trimestral de la LIBOR a 180 días	BCB
	Variación trimestral del excedente de encaje legal	BCB
	Variación trimestral de la tasa para cajas de ahorro	BCB
	Variación trimestral de la tasa para depósitos a plazo fijo	BCB
	Variación trimestral de la tasa activa	BCB
Desempeño del sistema financiero	Variación trimestral de la tasa interbancaria	BCB
	Variación trimestral de la calidad de activos	ASFI
	Variación trimestral de la cobertura de liquidez	ASFI
	Variación trimestral del ROE	ASFI
	Variación trimestral de gastos administrativos/activos	ASFI
	Variación trimestral de activos improductivos/activos	ASFI
	Variación trimestral del patrimonio/cartera	ASFI

Abreviaciones: ASFI: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero; BCB: Banco Central de Bolivia; INE: Instituto Nacional de Estadísticas; PIB: Producto Interno Bruto; RIN: Reservas Internacionales Netas; ROE: Utilidades netas/patrimonio

Tomando en cuenta los indicadores del Cuadro R3-1 el cálculo de componentes principales se lo realiza con series de tiempo para cada indicador con una periodicidad trimestral comprendida desde el primer trimestre de 2001. Como las variables tienen diferentes unidades de medida, de manera similar a lo realizado por Nivín *et al.* (2021), se incorpora un procedimiento de estandarización.

En el Gráfico R3-1 se presenta el IEFB obtenido con la metodología propuesta. Como se puede observar el IEFB captura de manera adecuada los principales periodos de estrés que afectaron al sistema financiero nacional en el periodo comprendido entre el primer trimestre de 2001 al primer semestre de 2022, debido que refleja en términos relativos, una eleva la volatilidad en los principales indicadores que influyen el desempeño del sistema.

Gráfico R3-1: IEFB
(Diciembre 2001 = 100)



Elaboración propia

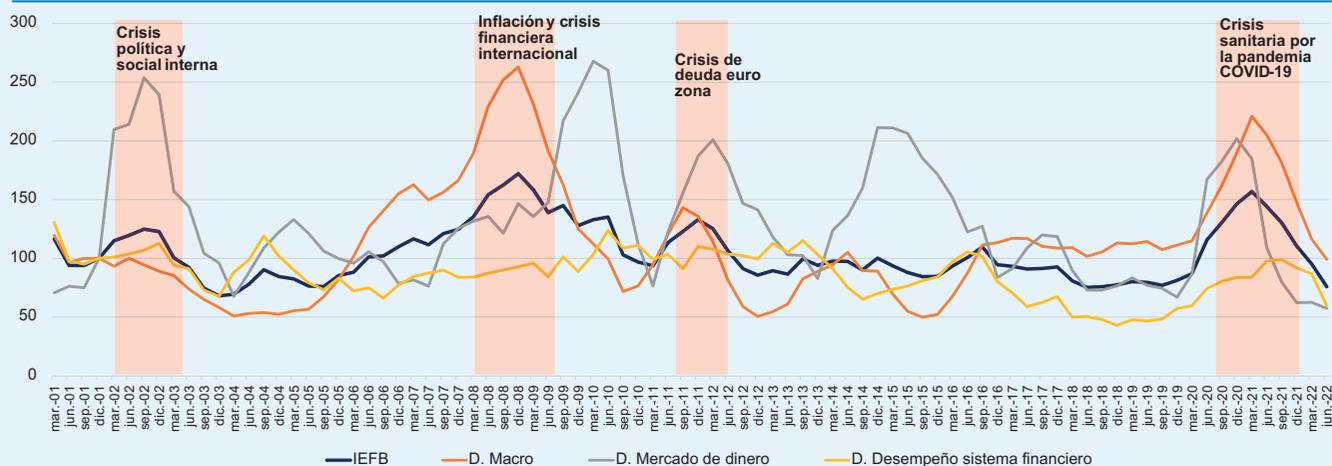
Los periodos más sobresalientes de tensión en los que se observó niveles elevados del IEFB se pueden clasificar en:

- Tensión por la crisis política y social interna, comprendido entre el primer trimestre de 2002 y el primer trimestre de 2003. En el año 2002, el sistema financiero fue afectado por una salida masiva de depósitos producto del proceso eleccionario de junio de 2002. De acuerdo con el Informe del Sistema Financiero al Tercer Trimestre de 2002 del BCB, entre el mes de junio y septiembre del año 2002 se redujeron las disponibilidades y las inversiones financieras por lo que se presentó una alta demanda por liquidez.
- Tensión por inflación y crisis financiera internacional, comprendido entre el cuarto trimestre de 2007 y segundo trimestre de 2009. De acuerdo Informe de Política Monetaria - Enero 2009 del BCB toda la gestión 2008 y el primer trimestre de 2009 fue un periodo en el que se observó altos índices de tensión para el sistema financiero debido principalmente a dos factores que incidieron en altos niveles de inflación. Por un lado se enfrentaron bajos niveles de producción agrícola por las condiciones medio ambientales adversas y por otro lado los precios internacionales subieron por la incertidumbre generada por la crisis financiera.
- Tensión por la crisis de deuda de la eurozona, comprendido entre el segundo trimestre de 2011 y primer trimestre de 2012. Para el BCB (Informe de Política Monetaria - Enero 2012), a partir de segundo semestre de 2011 la economía mundial se desaceleró producto de la crisis de la deuda soberana griega y su contagio a las economías de la Zona Euro, lo cual tuvo implicancias negativas para la actividad real.
- Tensión por la crisis sanitaria por la pandemia COVID–19, periodo comprendido entre el segundo trimestre de 2020 y cuarto trimestre de 2021. En 2020 la economía mundial sufrió un choque sin precedentes a consecuencia de la crisis sanitaria por la pandemia COVID-19. De acuerdo con el BCB (Informe de Política Monetaria - Enero 2021), las medidas de contención se concentraron en el confinamiento, el distanciamiento social y la reducción de movilidad, las que incidieron negativamente en el crecimiento de la economía mundial y nacional.

En síntesis, se podría concluir que la evolución del IEFB en los diferentes periodos de estrés analizados muestra que para los periodos de inflación y crisis financiera internacional, la crisis de deuda de la eurozona y la crisis

de COVID-19, la dimensión macroeconómica tuvo la mayor incidencia, mientras que para el periodo de la crisis política y social interna, la tensión estuvo explicada por la dimensión relacionada con el mercado monetario debido a las presiones de liquidez (Gráfico R3-2).

Gráfico R3-2: IEFB por dimensión
(Diciembre 2001 = 100)



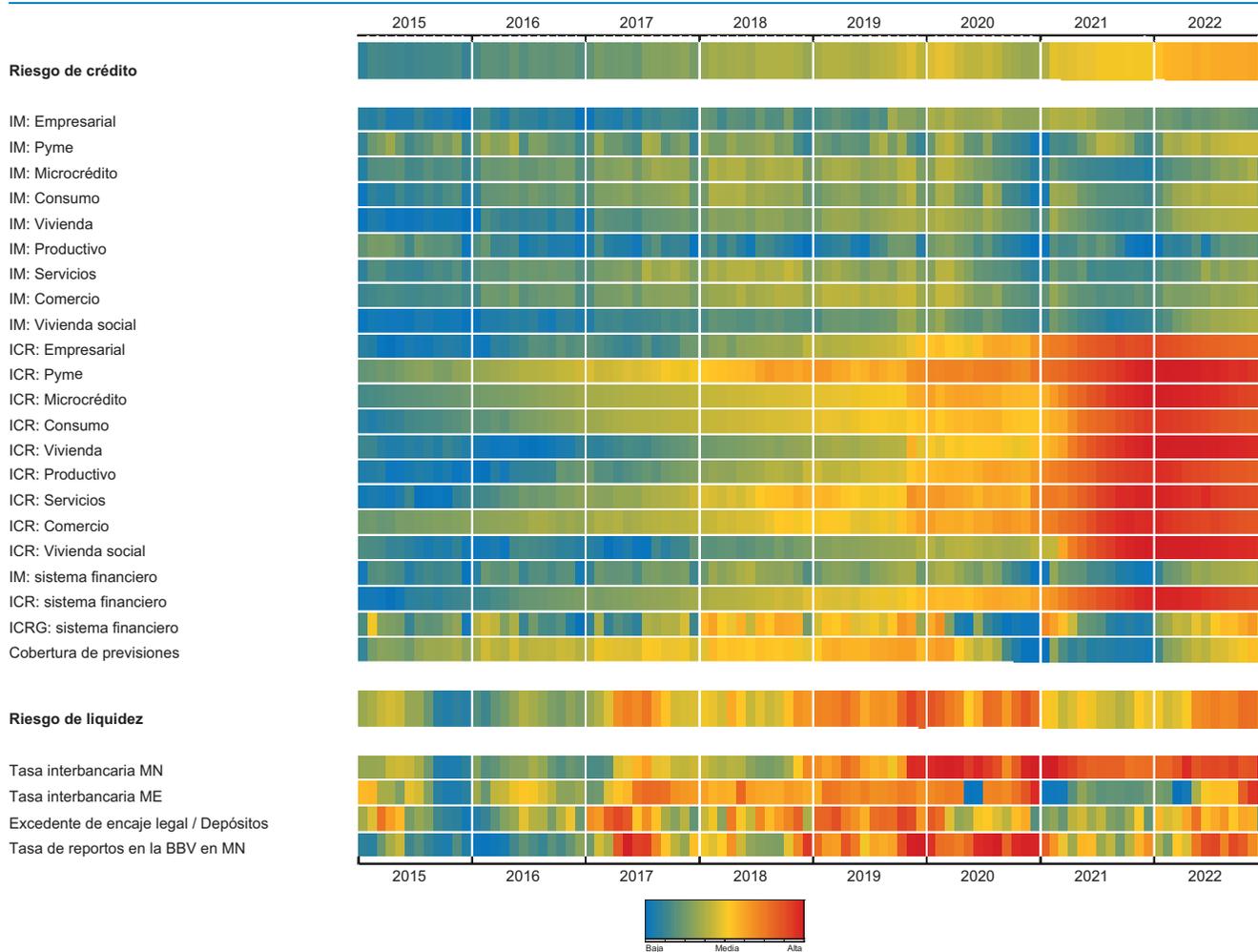
Referencias bibliográficas

- Banco Central de Bolivia (2002). "Informe del Sistema Financiero al Tercer Trimestre de 2002". Documento Interno.
- Banco Central de Bolivia (2009). "Informe de Política Monetaria - Enero 2009". Enero 2009.
- Banco Central de Bolivia (2012). "Informe de Política Monetaria - Enero 2012". Enero 2012.
- Banco Central de Bolivia (2021). "Informe de Política Monetaria - Enero 2021". Enero 2021.
- Estrada, D. y Morales, M.A. (2009). "Índice de Estabilidad Financiera para Colombia".
- Banco de la República de Colombia. Reporte de Estabilidad Financiera, marzo, 2009.
- Nivín, R., Morán, M. y Quintana, D. (2021). "Índice de Estrés Financiero para el Perú". Banco Central de la República del Perú. Moneda, No. 188.
- Rocabado, C. (2014). "Índice de Estrés Financiero para Bolivia". Banco Central de Bolivia. Encuentro de Economistas.
- Villegas, M. (2022). "Estimación de un índice de estrés financiero para el sistema financiero boliviano". Banco Central de Bolivia. Documento de investigación interno.

3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez¹⁶

El mapa de calor muestra que el riesgo de crédito se mantuvo controlado debido a que el índice de morosidad fue bajo y estable como resultado de la posibilidad que implementó el Gobierno Central para que los deudores del sistema de intermediación financiera puedan reprogramar y/o refinanciar sus créditos. En este sentido, las empresas y hogares afectados por la pandemia pudieron ajustar sus planes de pagos con sus posibilidades de generación de ingresos. Ante esta situación el incremento del ICR fue compensado por un bajo nivel del IM. Por su parte, el riesgo de liquidez presentó adecuados niveles de liquidez (excedente de encaje legal). En lo que se refiere a las tasas del mercado de dinero, cabe aclarar que las tasas interbancarias se mantuvieron elevadas por el efecto aislado de una EIF (Gráfico 57).

Gráfico 57: Mapa de calor
(Información mensual hasta diciembre de 2022)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

¹⁶ El mapa de riesgos resume la información de los principales indicadores de riesgo de crédito y liquidez en un horizonte de tiempo. Toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto).

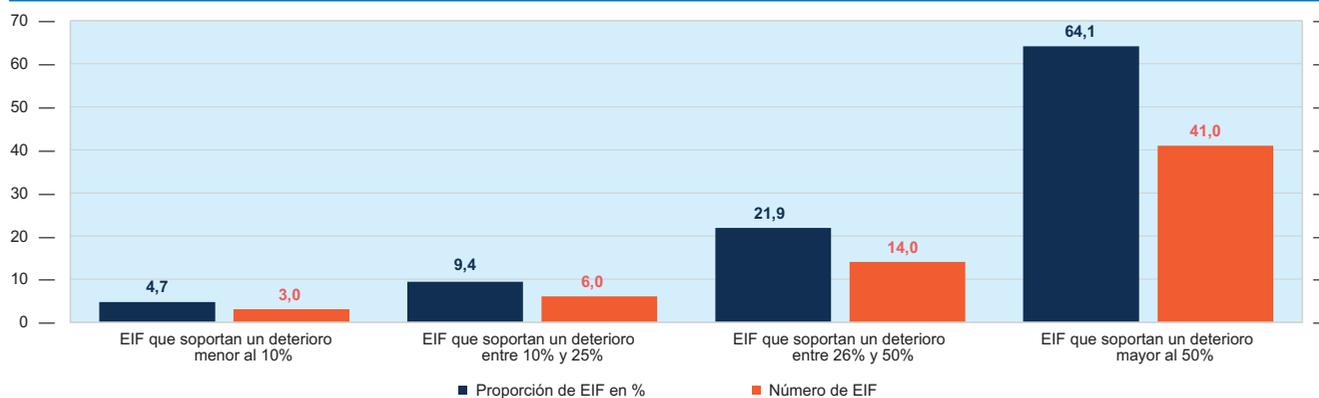
3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez

3.4.1. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito¹⁷

La resistencia del sistema financiero frente a un hipotético y eventual deterioro de la cartera de créditos fue analizada a través de una prueba de tensión reversa con una metodología donde los escenarios de tensión se transmiten a las EIF mediante un mecanismo que utiliza sus balances y estados de resultados. De esta manera, la prueba supone un choque macroeconómico de orden sistémico y de una magnitud tal que afecta la capacidad de pago de los deudores del sistema financiero con la consiguiente migración de los préstamos reprogramados vigentes a la cartera en mora. El incremento de la cartera deteriorada incrementa el nivel de Activos Ponderados por Riesgo (APR) y de provisiones. Esta situación tiene, además, un efecto negativo en las utilidades afectando el capital regulatorio, por lo que el CAP disminuiría por mayores APR y un menor capital regulatorio.

Los resultados de la prueba de tensión reversa sugieren que el sistema de intermediación financiera presenta una alta resistencia ante un escenario de incremento de la mora de la cartera reprogramada. En efecto, el 64,1% de las EIF podrían soportar un deterioro superior al 50% de su cartera reprogramada vigente, sin que ello signifique una caída de su CAP por debajo del 10% (Gráfico 58).

Gráfico 58: Resultados prueba de tensión reversa
(A diciembre de 2022)

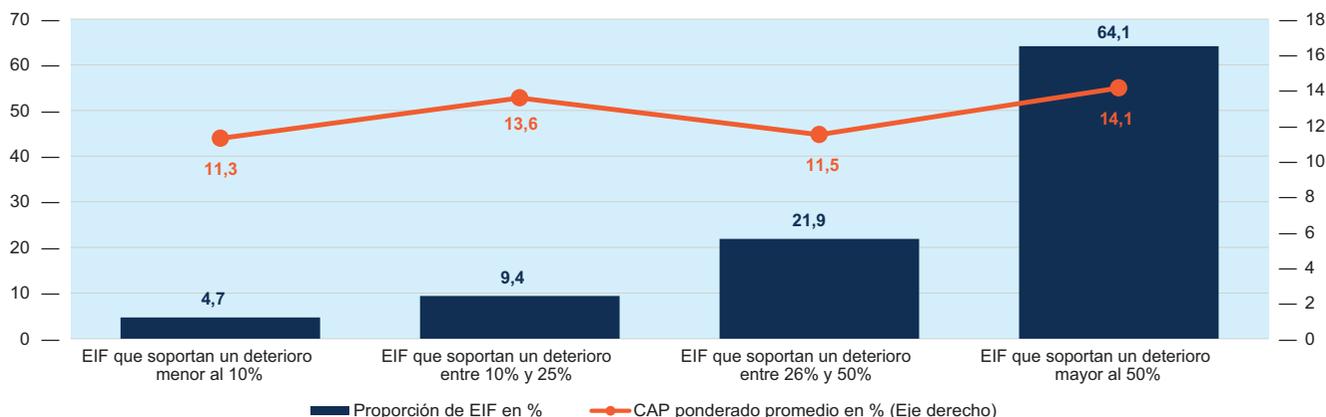


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: No incluye información del BDP.
CAP a diciembre de 2022.

La fortaleza que actualmente presentan las EIF para enfrentar una situación extrema de deterioro de la cartera reprogramada vigente, se explica principalmente por el continuo aumento del capital regulatorio que han realizado las EIF como resultado de la capitalización obligatoria de un porcentaje de sus utilidades (al menos el 50%), que dispuso la ASFI desde hace varias gestiones atrás. En este sentido, las entidades con mayor resistencia tienen también un mayor CAP promedio ponderado con relación al resto de entidades y se sitúa cercano al 14% (Gráfico 59).

¹⁷ Una prueba de tensión es un ejercicio del tipo "que pasa si", diseñado para medir la sensibilidad de un portafolio, entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado ante choques excepcionales pero plausibles (Ong, M. L. L. (2014). A guide to IMF stress testing: methods and models. International Monetary Fund. Capítulo 1, p1).

Gráfico 59: Resistencia y CAP
(A diciembre de 2022)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: No incluye información del BDP.

CAP a noviembre de 2022.

3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las EIF ante una posible salida de depósitos, considerado este como un choque de liquidez, se realizó una prueba de tensión con corte al 31 de diciembre de 2022, partiendo de dos enfoques: idiosincrático (choque sobre una entidad en particular) y sistémico (choque generalizado en el sistema).

Los supuestos utilizados para ambos enfoques son: i) Cada EIF enfrenta una salida diaria de depósitos de 2,9% (vista, caja de ahorro y DPF a 30 días), dato registrado como la mayor salida diaria de depósitos registrada por una entidad bancaria en las últimas dos décadas;¹⁸ ii) Las entidades cuentan en todo momento con las ventanillas de liquidez del BCB (reportos¹⁹ y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL); iii) Las entidades no utilizan la totalidad de sus disponibilidades porque, si bien en periodos de tensión las entidades podrían cesar sus operaciones de nuevas colocaciones, deben cuidar la relación de largo plazo que mantienen con sus clientes. De esta manera, la proporción de disponibilidades que mínimamente deben mantener para operar es de 4,7% de los activos y iv) No se consideran desembolsos ni recuperaciones de cartera, así como renovaciones de DPF.

En el escenario idiosincrático, las EIF recurrirían a sus disponibilidades e inversiones financieras (para su acceso a préstamos interbancarios y operaciones en la BBV). Posteriormente solicitarían recursos de las ventanillas de liquidez del BCB (reportos BCB y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL).

En el escenario sistémico, las EIF solo utilizarían sus disponibilidades ya que no tendrán acceso al mercado interbancario ni a la BBV, acudiendo directamente a las ventanillas de liquidez habilitadas por el BCB.

¹⁸ Se hace notar que el choque planteado es muy poco probable, dado que se replica este porcentaje de salida de depósitos para todos los días hasta que se agoten los activos líquidos y recursos de liquidez de última instancia. En los hechos, una corrida de depósitos muestra la mayor salida sólo al inicio y posteriormente este porcentaje disminuye sustancialmente.

¹⁹ No considera reportos con DPF.

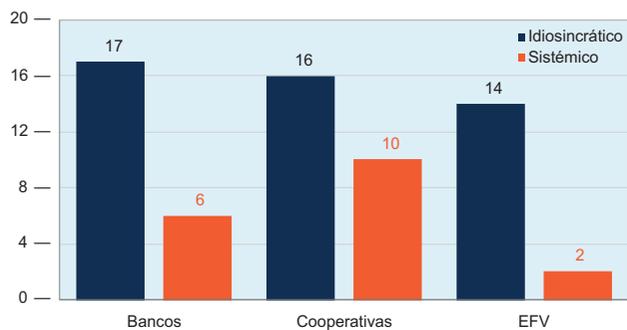
Adicionalmente, se efectúa una prueba de tensión reversa para ambos escenarios, con el propósito de determinar la magnitud de salida de depósitos de corto plazo que cada EIF podría soportar.

Los resultados muestran que, en una crisis idiosincrática, los activos líquidos del sistema financiero más a los recursos de última instancia provistos por el BCB, permitirían cubrir un elevado porcentaje de los depósitos de corto plazo (37%), equivalente a 16 días²⁰ de salida continua e invariante de estos pasivos. Si el choque fuera sistémico, la resistencia es menor (como es de esperar), alcanzando una cobertura de los depósitos de corto plazo de 17%, equivalente a 6 días en promedio (Gráfico 60). En el ejercicio, las EFV muestran una resistencia menor, pero debe considerarse que su fondeo está compuesto principalmente por cajas de ahorro de personas naturales, los cuales son contemplados en la prueba como depósitos de corto plazo²¹. Cabe destacar que, en caso de requerirlo, las EIF pueden realizar operaciones de reporto con el BCB con DPF del sistema financiero como colateral²² y adicionalmente, pueden acceder a créditos de liquidez en el marco del Artículo 36 de la Ley N° 1670, que les otorga una resistencia mucho mayor.

Gráfico 60: Resultados de la prueba de tensión por subsistema

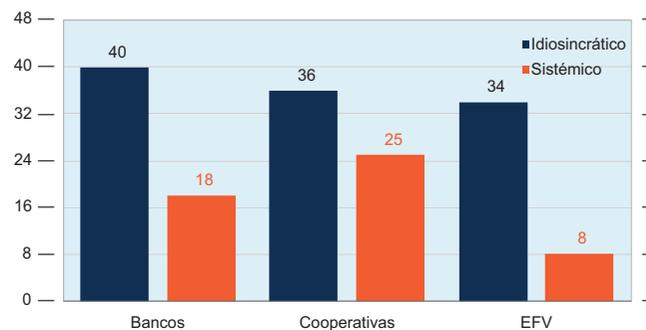
a. Resistencia

(En número de días)



b. Cobertura (prueba de tensión reversa)

(En porcentaje de depósitos de corto plazo)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

3.5. Indicadores de riesgos en el sistema de pagos

La materialización de riesgos en el sistema de pagos nacional puede tener impactos potenciales sobre la fluidez, eficiencia y desarrollo de los pagos de la economía. Los indicadores de riesgos en el sistema de pagos permiten inferir ciertos parámetros que alertan sobre el posible grado de exposición a riesgos en las diferentes IMF y los IEP que éstas procesan. Estos son la concentración de las operaciones alrededor de un determinado IEP, la exposición al riesgo de liquidación, la eficiencia, el desarrollo de los sistemas de pago y el riesgo sistémico en las entidades que participan del sistema de pagos de alto valor. Durante 2022, estos indicadores

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

21 Distintos estudios muestran que este tipo de depósitos son considerados fondeo estable y presentan menor volatilidad en periodos de estrés.

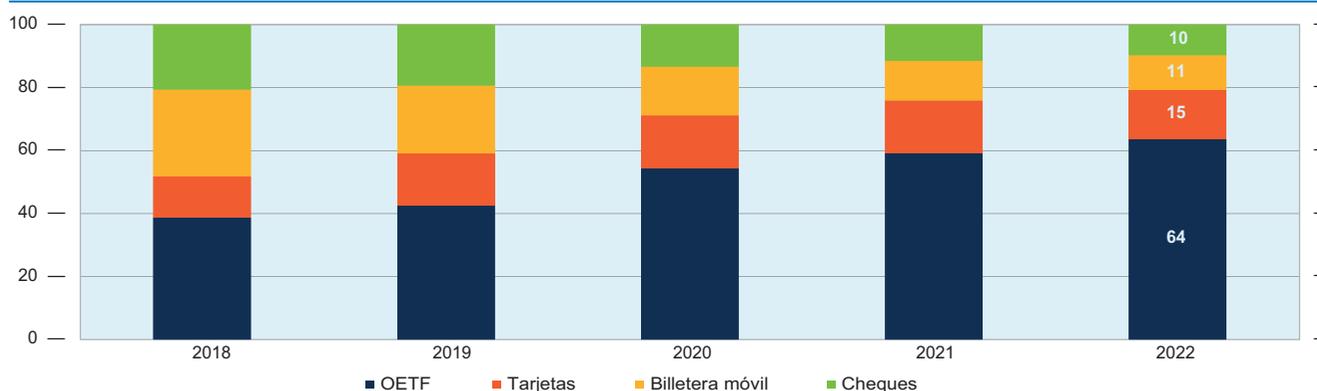
22 Mecanismo implementado a partir de 2019. Las EIF pueden realizar reportos utilizando como colateral Depósitos a Plazo Fijo emitidos en MN con riesgo emisor superior a A1.

evidenciaron que las infraestructuras del sistema financiero tuvieron una baja exposición, por lo que los riesgos en sistema de pagos se mantuvieron controlados.

3.5.1. Índice de Penetración de Mercado

La concentración en el monto procesado por un determinado IEP en comparación con el conjunto de IEP disponibles muestra su importancia relativa en el mercado y da cuenta de la relevancia de la continuidad operativa de la infraestructura que lo procesa, pues interrupciones en sus operaciones podrían ser fuente de riesgos. En este marco, se puede aproximar el riesgo de concentración en el sistema de pagos a través del Índice de Penetración de Mercado²³ (IPM). Durante 2022, al igual que en gestiones pasadas, se observó una preferencia del público por las OETF que fueron el instrumento de pago con mayor nivel de concentración con el 64% de total de las operaciones, seguido por las tarjetas electrónicas con 15%, billetera móvil con 11% y cheques con 10% (Gráfico 61).

Gráfico 61: Índice de Penetración de Mercado
(En porcentajes)



Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos a diciembre de cada gestión.

Los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.

Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

Se destaca en el caso de las OETF, que fue el IEP más utilizado por las personas, que la fluidez de los pagos no se vio interrumpida ni afectada, por lo que no fue necesaria la activación de los mecanismos previstos en la normativa del BCB, como son los créditos de liquidez con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos, para asegurar la continuidad y la liquidación de operaciones. Así también es importante hacer notar la menor concentración de las operaciones con billetera móvil y cheques, que mantiene la tendencia decreciente presente en años anteriores.

3.5.2. Riesgo de liquidación en el sistema de pagos

El Índice de Riesgo de Liquidación²⁴ (IRL), que aproxima la incidencia de un sistema de pagos y/o de liquidación de valores en el desempeño del sistema en su conjunto, muestra que las operaciones con OETF presentaron una mayor probabilidad de materializar riesgos

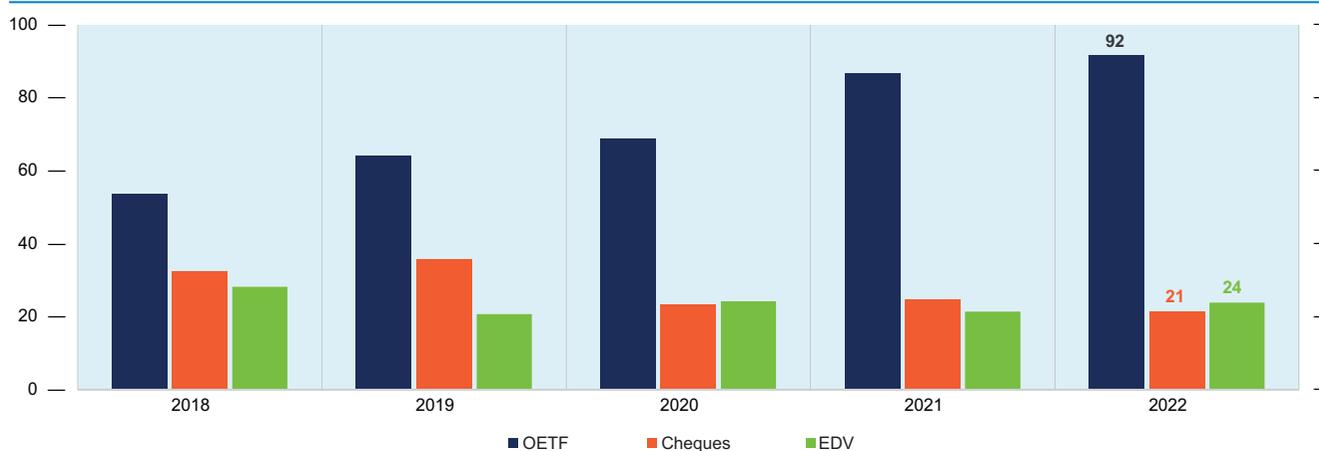
²³ Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada IEP.

²⁴ Este índice mide la relación de los importes procesados individualmente por las diferentes infraestructuras y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor.

por posibles retrasos o incumplimientos en los pagos. Sin embargo, es importante tomar en cuenta que el diseño operativo del sistema de pagos prevé acceso oportuno a mecanismos de liquidez de los participantes, así como mecanismo de garantía, seguimiento y control a los procesos de liquidación, que permiten asegurar el cumplimiento oportuno de obligaciones por parte de los participantes de las diferentes IMF.

Así, en 2022, el IRL alcanzó el 92% para la liquidación de operaciones con OETF, 24% para las operaciones de liquidación de valores desmaterializados y 21% para las operaciones con cheques (Gráfico 62).

Gráfico 62: Índice de Riesgo de Liquidación
(En porcentajes)



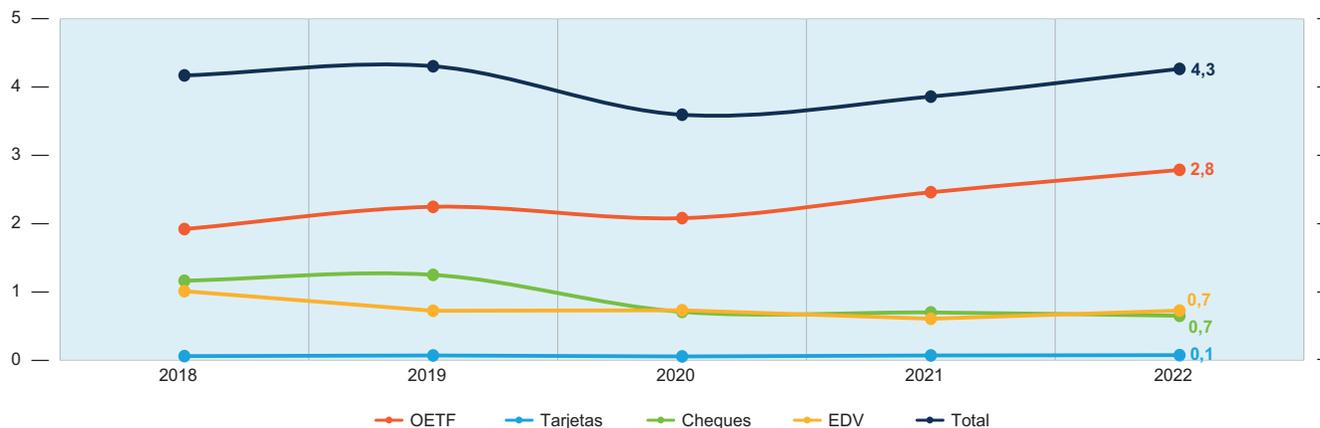
Fuente: ACCL, EDV, EIF.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

3.5.3. Índice de eficiencia en el sistema de pagos

Durante 2022, el sistema de pagos nacional mostró eficiencia en su capacidad de movilización de recursos, con relación a los depósitos en el sistema financiero. El Índice de Rotación de Depósitos²⁵ (IRD), que compara los valores procesados por las diferentes infraestructuras con los depósitos del público, fue de 4,3 veces, las OETF fueron el instrumento más importante para la circulación del dinero movilizándolo 2,8 veces estos recursos (Gráfico 63).

²⁵ El IRD se calcula como el cociente entre el importe procesado por los sistemas de pago y los depósitos del público, muestra cuántas veces se mueve el dinero depositado en el sistema financiero a través del sistema de pagos nacional.

Gráfico 63: Índice de Rotación de Depósitos
(En número de veces)



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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos a diciembre de cada gestión.

Los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.

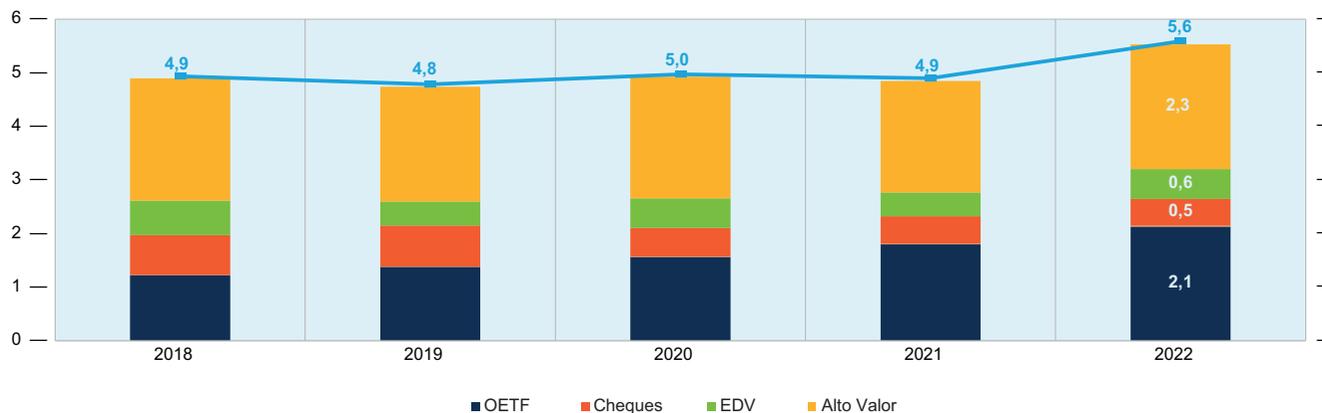
Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

3.5.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB

En 2022 el sistema de pagos nacional mostró un mayor dinamismo en su desarrollo en comparación a la pasada gestión, acorde a la recuperación de la actividad económica. El cociente entre el valor procesado por las diferentes infraestructuras y el PIB, que se utiliza para evaluar el grado de desarrollo de un sistema de pagos en la economía, ya que mide la capacidad de las IMF para movilizar de recursos, permitió evidenciar que a través del sistema de pagos nacional se procesó un valor equivalente a 5,6 veces el PIB. El sistema de pagos más importante fue el de alto valor que movilizó un valor equivalente a 2,3 veces el PIB, seguido por la liquidación de operaciones con OETF que movilizó 2,2 veces el PIB (Gráfico 64).

A medida que una IMF tiene una mayor capacidad para movilizar recursos, mayor es la probabilidad de ocurrencia de riesgos en la liquidación de operaciones. Por lo que el funcionamiento de las diferentes IMF contempla el seguimiento y la implementación de medidas de control de riesgos, así como el cumplimiento medidas regulatorias orientadas a la seguridad de los pagos a objeto de garantizar su operativa fluida y eficiente.

Gráfico 64: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB
(En número de veces)



Fuente: INE, BCB, ACCL, UNILINK, EDV, ATC, LINKSER, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos estimados del PIB a precios corrientes con información al tercer trimestre de 2022.

Datos a diciembre de cada gestión.

3.5.5. Riesgo sistémico en el sistema de pagos

En la gestión 2022 el riesgo sistémico en el sistema de pagos de alto valor, medido por la actividad o interconexiones de sus entidades participantes, se mantuvo controlado y los pagos se efectuaron de forma oportuna contando con el apoyo de los mecanismos de liquidez establecidos en la normativa vigente del BCB. El riesgo sistémico en el sistema de pagos de alto valor se aproxima mediante el análisis de las redes transaccionales que se conforman a partir de las interconexiones entre sus participantes, lo cual permite identificar agentes o entidades sistémicamente importantes que tienen la capacidad de influir o afectar el normal funcionamiento de los otros participantes²⁶.

La red transaccional del sistema de pagos de alto valor para el período enero-diciembre estuvo conformada por 86 entidades con 560 conexiones. Se identificaron dos bancos múltiples (EIF-1 y EIF-2) como agentes sistémicamente importantes por tener mayor número de conexiones con las otras entidades. En promedio, cada participante se conectó con otras 7 entidades y el nivel de conectividad de la red fue de 6,4% sobre un máximo de 100%, lo cual muestra una baja exposición al riesgo de contagio financiero entre las entidades participantes (Gráfico 65).

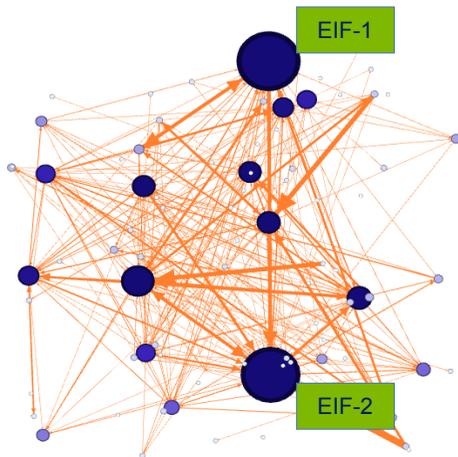
La continuidad operativa del sistema de pagos de alto valor es fundamental para la reducción de riesgos operativos y de liquidación, en este sentido, las características de diseño del LIP, que combina la seguridad y liquidación final oportuna de la Liquidación Bruta en Tiempo Real²⁷ con la eficiencia en el uso de liquidez de la Liquidación Neta Diferida²⁸, garantizan la liquidación oportuna de las operaciones. Adicionalmente, la normativa vigente establece los mecanismos de garantía que los participantes del LIP deben implementar, así como los mecanismos de liquidez que provee el BCB con el objetivo de evitar riesgos de interrupción en los pagos y créditos específicos para viabilizar la operativa del sistema de pagos.

²⁶ Mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

²⁷ Cuando la liquidación (o pago) se realiza de forma inmediata a la recepción de la instrucción de pago.

²⁸ Cuando la liquidación (o pago) se realiza en uno o varios momentos posteriores a la recepción de la instrucción de pago.

Gráfico 65: Red transaccional del LIP



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia.
Notas: Datos acumulados enero-diciembre de 2022.
Para la identificación de entidades sistémicamente importantes se emplea el criterio de capacidad de intermediación reflejado en las métricas: Betweenness centrality, HITS y PageRank - Google.

RECUADRO 4: Desplome de los criptoactivos en el mundo y su impacto a nivel nacional

Durante 2022 se ha evidenciado un desplome en precios de los criptoactivos que se comercializan a nivel mundial, llegando a niveles mínimos históricos, debido principalmente a que son activos especulativos, de gran volatilidad, que no cumplen con las características del dinero fiduciario, es decir, no pueden ser empleados como medio de pago en las transacciones cotidianas, no son aptos como reserva de valor ni unidad de cuenta. El intercambio de criptoactivos se vio afectado por la situación económica mundial, caracterizada por elevados niveles de inflación y subidas de tipos de interés por parte de los principales bancos centrales, así como por los conflictos geopolíticos suscitados en Europa y Asia. Estos factores llevaron a los actores del mercado de los criptoactivos a refugiarse en activos considerados más seguros.

A finales de noviembre de 2022, el Bitcoin cayó en un 74,66% (\$us17.163) desde su máximo registrado el 9 de noviembre de 2021 cuando su precio alcanzó a \$us67.734. Los precios de otros criptoactivos también fueron afectados como en el caso de Ethereum, cuyo precio llegó a un mínimo de \$us995,6 a mediados de junio de 2021 siendo su máximo histórico \$us4.808,38 (Gráfico 1).

Gráfico R4-1. Precios históricos de los Criptoactivos
(En Dólares)



Fuente: [Investing.com](https://www.investing.com)
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Por otra parte, durante 2022 también se evidenció un colapso en los criptoactivos respaldados por activos tangibles e intangibles, mejor conocidos como *stablecoins*. Por ejemplo, el desplome de Terra (UST)²⁹, generó incertidumbre y afectó de forma generalizada los precios de los criptoactivos a nivel global. Este fenómeno provocó la pérdida de \$us200 mil millones (solo Terra ocasionó pérdidas a sus inversores por USD45 mil millones) en el denominado “jueves negro” (12 de mayo de 2022), provocando cuestionamientos sobre el futuro y viabilidad de los criptoactivos a largo plazo.

Según BIS, *Prudential treatment of cryptoasset exposures (2022)*, ante este escenario, y, con el propósito de reducir riesgos de exposición de las entidades financieras y usuarios de criptoactivos, los reguladores y supervisores a nivel global profundizaron el análisis y orientaron sus esfuerzos para la elaboración de marcos regulatorios. En este contexto, la División de Supervisión del Comité de Basilea, organismo que reúne a los reguladores y supervisores bancarios del mundo, aprobó una normativa global que entrará en vigencia antes del

²⁹ Una *stablecoin*, creada y administrada por Terraform Labs, que emplea un código informático para autoestabilizar su valor y es una de las más populares entre los inversores de criptoactivos.

2025, la cual regula la exposición de los bancos e instituciones financieras a los criptoactivos y busca mitigar los riesgos estableciendo un marco regulatorio global, sólido y prudente para la exposición de los bancos a los criptoactivos. De la misma forma la Comisión Europea presentó el *Digital Finance Package*³⁰, que incluye, entre otros, una propuesta de regulación del mercado de criptoactivos, conocida como propuesta MiCA (siglas en inglés de Market in Crypto Assets)³¹ con el fin adaptar la regulación financiera para tecnologías disruptivas como los activos digitales y Blockchain. El paquete de medidas pretende garantizar la seguridad jurídica en el mercado de criptoactivos, apoyando a la innovación y protegiendo a los consumidores e inversores.

En Bolivia, desde la gestión 2014 el BCB puso en vigencia la disposición que prohibía el uso de monedas no emitidas o reguladas por estados, países o zonas económicas en el sistema de pagos nacional³². En 2020, con base en un análisis en el que se identificó que la información sobre los criptoactivos era escasa, restringida, los casos de uso eran de naturaleza especulativa en varias economías, y el BCB, en su rol de regulador, percibió riesgos en la introducción de estos activos al país, como estafas, pérdidas para los agentes económicos, daños sobre la percepción del público con relación a los Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) que están regulados, y, que su uso podría estar asociado a la legitimación de ganancias ilícitas, realizó especificaciones a la norma y emitió la RD N°144/2020 que se encuentra vigente actualmente y presenta las siguientes particularidades:

- Su alcance es específico para el sistema financiero, vale decir entidades de intermediación financiera e Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP).
- Prohíbe a las entidades financieras el uso, comercialización y negociación de criptoactivos en el sistema de pagos nacional por no constituirse éstos en moneda de curso legal en el país.
- Prohíbe el procesamiento de órdenes de pago por concepto de operaciones de compra-venta de criptoactivos.
- No permite asociar o vincular IEP autorizados por el BCB a criptoactivos.
- Prohíbe usar IEP autorizados por el BCB para efectuar operaciones de compra-venta de criptoactivos a través de canales electrónicos de pago.

De la misma forma, desde la emisión de la citada norma se ha realizado un trabajo de coordinación permanente con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF), que llevó a mejorar los controles sobre las entidades de intermediación financiera a través de la modificación de su normativa específica³³. Asimismo, se incluyó normativa en los instructivos de la UIF que contempla una evaluación de riesgos asociada con criptoactivos mediante lineamientos específicos para la implementación de la Gestión de Riesgos de LGI/FT y FPADM.

Por lo tanto, a la hora de analizar el posible impacto del desplome mundial de los criptoactivos sobre la economía nacional y sobre inversores bolivianos, se destaca que el paraguas normativo que se tiene actualmente hace que el riesgo de posibles pérdidas por el uso de criptoactivos sea bajo en el país.

30 Paquete de Medidas sobre Finanzas Digitales” tiene como objetivo optimizar y promover derechos y garantías sobre Activos Digitales y la tecnología Blockchain.

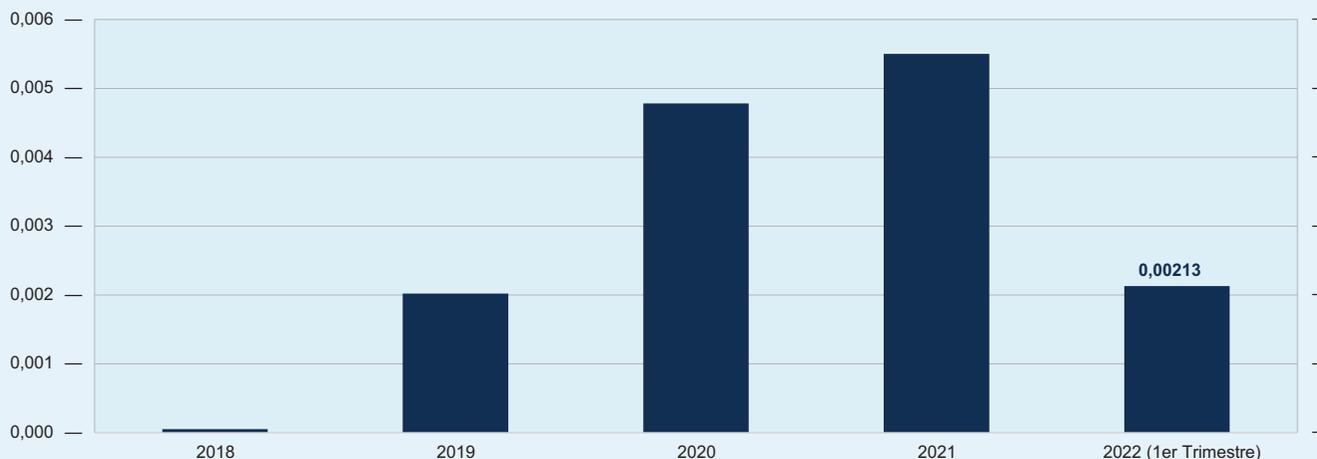
31 Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifica la Directiva (UE) 2019/1937.

32 Directorio del BCB emitió la Resolución de Directorio N°044/2014, dejada sin efecto por la R.D. N°144/2020, donde se prohibía el uso de monedas no emitidas o reguladas por estados, países o zonas económicas y de órdenes de pago electrónicas en monedas y denominaciones monetarias no autorizadas por el BCB en el ámbito del sistema de pagos nacional.

33 Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago, aprobado mediante Resolución ASFI/1125/2022 de 4 de octubre de 2022 e Instructivo Especifico para Entidades de Intermediación Financiera con enfoque basado en Gestión de Riesgos contra Legitimación de Ganancias Ilícitas y el Financiamiento del Terrorismo de armas de destrucción masiva emitido por la Unidad de Investigaciones Financieras de julio de 2022.

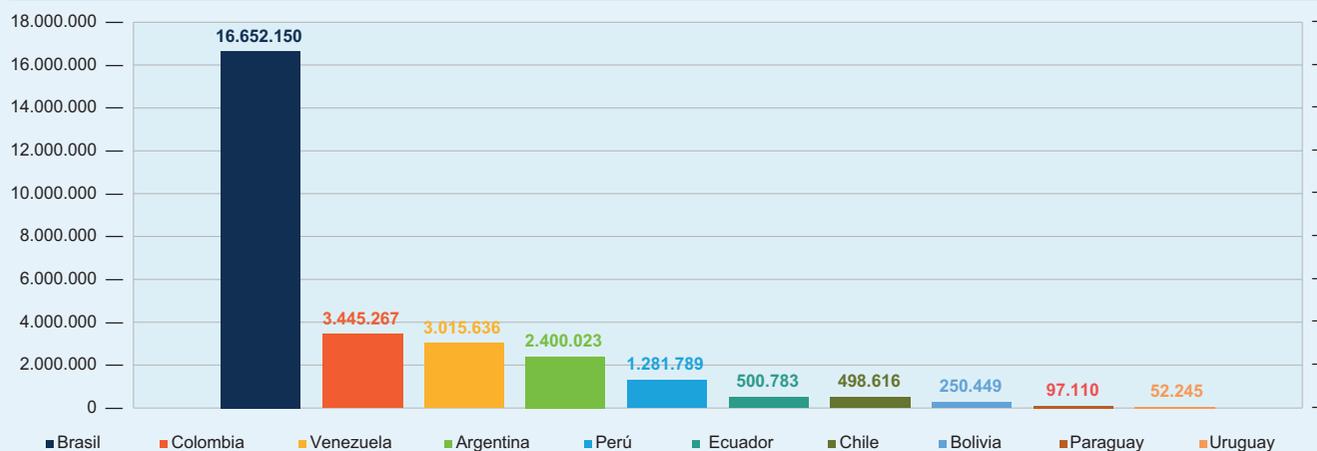
Esta disposición y sus resultados pueden ser corroborados mediante el indicador de uso de criptoactivos, que mide el número de operaciones reportadas con relación a las operaciones del sistema de pagos nacional y en promedio no pasa del 0,2% desde 2017 hasta 2022 (Gráfico 2).

Gráfico R4-2. Indicador de uso de criptoactivos en el Sistema de Pagos Nacional



Fuente: Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Gráfico R4-3. Número de usuarios de criptoactivos a diciembre 2022



Fuente: <https://triple-a.io/crypto-ownership-data/>
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Finalmente, Bolivia se encuentra entre los países con menos usuarios de criptoactivos con 250 mil usuarios, superando sólo a Paraguay y Uruguay con 97 mil y 52 mil usuarios, respectivamente por lo que ocupa la octava posición a nivel Sudamérica (Gráfico 3). En consecuencia a menor utilización menor nivel de riesgo y de repercusiones vinculadas a la operativa. Por lo tanto se concluye que en el contexto descrito, la medida del BCB ha demostrado ser adecuada en el ámbito del sistema de pagos nacional.

Referencias Bibliográficas

- Banco de Pagos Internacionales, BIS. (2022) - Basel Committee on Banking Supervision.
- Banco de Pagos Internacionales, BIS. (2022) - Prudential treatment of cryptoasset exposures.
Banco Central de Bolivia, BCB (2020)-Resolución de Directorio del Banco Central de Bolivia N° 144/2020.
- PricewaterhouseCoopers, S.L,PWC (2021) - El impacto regulatorio de la Propuesta MiCA.
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, ASFI (2022) - Reglamento para la Emisión y Administración de Instrumentos Electrónicos de Pago, aprobado mediante Resolución ASFI/1125/2022 de 4 de octubre de 2022.
- Unidad de Investigaciones Financieras, UIF (2022) - Instructivo Especifico para Entidades de Intermediación Financiera con enfoque basado en Gestión de Riesgos contra Legitimación de Ganancias Ilícitas y el Financiamiento del Terrorismo y de armas de destrucción masiva.

4.

Análisis de la normativa

Durante la gestión 2022, las autoridades de regulación y supervisión desarrollaron un marco regulatorio de mejora continua con la finalidad de preservar la estabilidad financiera y coadyuvar con el desarrollo económico del país, generando un marco robusto y actualizado acorde con el desarrollo del mercado financiero boliviano.

Desarrollo Regulatorio a cargo del Banco Central de Bolivia

El BCB con la finalidad de dar continuidad a su política monetaria expansiva en un ámbito de medidas macroprudenciales para preservar la estabilidad financiera e impulsar el crecimiento del crédito a sectores prioritarios de la economía, modificó los Reglamentos relacionados con el Encaje Legal y Créditos de Liquidez al BDP, dirigidos a precautelar los niveles de liquidez y la inyección de recursos a las EIF, para que sean canalizados a través del crédito.

En este sentido durante la gestión 2022 el BCB realizó una actualización del Reglamento de Encaje Legal³⁴, dejando sin efecto todas las resoluciones de Directorio previas. Asimismo, redujo la tasa de encaje legal³⁵ en títulos en MN y en ME; en MN la reducción fue de 0,5 pp, siendo la nueva tasa de encaje de 3%, los recursos liberados se dirigieron a incrementar los niveles de liquidez de las EIF; en ME la tasa de encaje en títulos se redujo al 4% para DPF mayores a 720 días y a 5% para el resto de pasivos, los recursos liberados pasaron a formar parte del Fondo CPRO. Por otro lado, amplió el destino de las colocaciones con base en los préstamos garantizados con el CPRO³⁶, los cuales podrán ser para crédito productivo y de vivienda de interés social, y en el caso de las Cooperativas y las IFD para el crecimiento de su cartera con al menos una participación del 50% del crédito productivo.

Adicionalmente, se amplió el plazo de vencimiento del Fondo CPVIS II³⁷ y Fondo CPVIS III³⁸, hasta 2023 y en el caso del Fondo CAPROSEN³⁹ también se amplió la vigencia de los créditos hasta 2023, además que se dispuso que los fondos no utilizados tanto en MN como en ME pasen a formar parte del Fondo FIUSSER tanto en MN como en ME, cuyo objetivo es otorgar recursos a las EIF para que a través de créditos en MN se otorgue incentivos financieros

34 RD 076/2022 de 26 de agosto de 2022 consolida todas las actualizaciones realizadas a partir de la RD 018/2020 de 18 de febrero de 2020.

35 RD 107/2022 de 15 de noviembre de 2022.

36 RD 046/2022 de 22 de junio de 2022.

37 RD 046/2022 22 de junio de 2022, RD 076/2022 de 26 de agosto de 2022. RD 120/2022 de 13 de diciembre de 2022.

38 RD 120/2022 de 13 de diciembre de 2022.

39 RD 120/2022 de 13 de diciembre de 2022.

para la fabricación, ensamblaje y compra de vehículos automotores eléctricos, híbridos y maquinaria agrícola eléctrica e híbrida.

Por último, se modificó el Reglamento de Créditos de Liquidez al Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta⁴⁰, otorgados por el BCB a esta entidad, para que sea canalizado como créditos de liquidez a las Cooperativas y las IFD, ampliando a 9 veces las renovaciones de dichas operaciones para las la EIF sigan siendo beneficiadas con este tipo de financiamiento.

La disminución de la tasa de encaje legal en MN y en ME, el incremento de recursos para el Fondo CPRO y la compensación de recursos entre el Fondo CAPROSEN y el Fondo FIUSSER, así como la modificación en la duración de la vigencia de los Fondos de Garantía CPVIS II y III y el Fondo CPRO, coadyuvaron para que los niveles de liquidez se mantengan en niveles adecuados y que las EIF puedan seguir canalizando los recursos obtenidos, con garantía de estos fondos, a través de créditos, principalmente en los sectores productivo y de vivienda de interés social. Así mismo, la ampliación en las renovaciones de los Créditos de Liquidez, permitirán que las cooperativas y las IFD mantengan esta fuente de financiamiento adicional.

Desarrollo Regulatorio a cargo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La ASFI emitió normativa prudencial relacionada con el riesgo de crédito disponiendo los criterios para implementación y puesta en vigencia de los Fondos de Garantía FOGADIN⁴¹ y FOGAGRE⁴², así como también estableció lineamientos para el uso de provisiones específicas voluntarias constituidas por las EIF. En el caso de los fondos de garantía, se incorpora la nomenclatura necesaria para que ambos fondos sean registrados en la Central de Información Crediticia, en el registro de garantías no convencionales y en el Manual de Cuentas, principalmente para conocer el comportamiento de los prestatarios que fueron beneficiados con créditos garantizados por estos fondos y la forma que tienen estas operaciones de generar provisiones específicas, estableciendo a su vez que sus garantías deben ser consideradas como Garantías Reales. En el caso que las EIF otorguen créditos al sector gremial con garantía del Fondo FOGAGRE⁴³, dispuso que las EIF cuenten con políticas y procedimientos para la otorgación de las operaciones. Con estas medidas se incorpora este tipo de garantía no convencional, como garantía real, ampliando la posibilidad de acceso al crédito a productores y comerciantes, al contar con esta cobertura para sus operaciones crediticias, en línea con el objetivo del estado de mejorar la asignación de recursos en la economía.

Asimismo, ASFI dispuso el cómputo de hasta el 50% de las provisiones genéricas voluntarias por factores de riesgo adicional como parte del capital regulatorio⁴⁴, con el objetivo de respaldar el crecimiento de la cartera a partir del fortalecimiento patrimonial.

Por su parte, en el marco de su rol de regulador y supervisor de los servicios financieros así como las actividades del mercado de valores, los intermediarios y entidades auxiliares del mismo, modificó el reglamento para sociedades administradoras de Fondos de Inversión y

40 RD 113/2022 de 6 de diciembre de 2022.

41 Resolución ASFI/426/2022 de 11 de abril de 2022.

42 Resolución ASFI/731/2022 de 9 de junio de 2022.

43 La Resolución Ministerial 043 del MEFP, en cumplimiento del D.S. 4666 de 2 de febrero de 2022, se constituye el Fondo de Garantía de Créditos para el Sector Gremial (FOGAGRE).

44 Resolución ASFI/889/2022 de 25 de julio de 2022.

los Fondos de Inversión⁴⁵, destacando los lineamientos de disolución y liquidación de los fondos cerrados, reducción de capital, liquidación forzosa o por vencimiento de plazo que complementa las disposiciones normativas de los reglamentos y prospectos de los Fondos de Inversión, estableciendo el procedimiento y la documentación que debe presentarse para el efecto así como el plazo de implementación de las disposiciones aprobadas.

Además en el ámbito de protección al consumidor financiero y de promover una mayor transparencia en la información, modificó el reglamento relacionado con las Políticas de Incentivo al Pago Pleno y Oportuno (CPOP)⁴⁶ estableciendo que las EIF deben emitir material informativo sobre los beneficios e incentivos que tienen los prestatarios que cumplan con las condiciones para ser clasificado como cliente CPOP y la obligatoriedad de las EIF de brindar información sobre productos y servicios a través de una línea gratuita⁴⁷, con esta disposición los deudores denominados como CPOP podrán conocer todos los beneficios y los incentivos con que las EIF cuentan y poder elegir el que mayor beneficio genere al deudor. Finalmente, la autoridad de regulación, modificó los reglamentos relacionados con encaje legal, control y suficiencia patrimonial y manual de cuentas, operaciones interbancarias para que las modificaciones realizadas por el Ente Regulador sean cumplidas por la EIF.

Desarrollo regulatorio relevante de otras instancias del gobierno

El Órgano Ejecutivo en diciembre de 2022 dispuso que el porcentaje de utilidades netas de la gestión 2022 dentro de la función social de los servicios financieros será del 6%⁴⁸ y que los Bancos Múltiples y PYME deben destinar estos recursos para el cumplimiento de la función social de los servicios financieros, siendo tuición del MEFP determinar los mecanismos e instrumentos y todas las características que sean necesarias para la implementación y logro del objetivo, en cumplimiento del artículo 4 de la Ley N°393 de Servicios Financieros buscando facilitar el acceso universal de los créditos y asegurar su continuidad.

La Disposición Adicional Segunda de la Ley del Presupuestos General de Estado N°1493 de 17 de diciembre de 2022, modifica el Artículo 455 de la Ley N°393 de Servicios financieros, estableciendo de nueva parte, que para el financiamiento de proyectos de construcción inmobiliaria, las EIF solo podrán otorgar créditos y podrán ser clasificados como operaciones debidamente garantizadas, si dichos proyectos cuentan con autorización expresa de la jurisdicción territorial dónde se ubique el mismo, esta determinación incorpora como un crédito debidamente garantizado, los créditos para proyectos de construcción, con fines de control de los límites legales a los que están sujetas las EIF.

Mediante el D.S. 4790 de 31 de agosto de 2022, se incrementó el monto de los Fideicomisos para la Reactivación y Desarrollo de la Industria Nacional –FIDERIN⁴⁹ que fueron constituidos con el Banco de Desarrollo Productivo y el Banco Unión y canalizados a través del crédito SI BOLIVIA, dirigidos a otorgar créditos a los micro, pequeños, medianos y grandes empresarios del sector productivo, con el objeto de financiar capital de operación y/o de inversión para la producción de bienes de consumo final o intermedio de productos agropecuarios o para la sustitución de importaciones en manufacturas, con el objetivo de mantener los recursos para la colocación de cartera para los productores.

45 Resolución ASF1 /104/2022 de 10 de febrero de 2022.

46 Resolución ASF1 /287/2022 de 16 de marzo de 2022.

47 Resolución ASF1 /427/2022 de 11 de abril de 2022.

48 D.S. 4847 de 28 de diciembre de 2022.

49 Modificación del D.S. 4424 de 17 de diciembre de 2020.

Finalmente, el 30 de diciembre de 2022 la APS con Resolución Administrativa APS/DJ/N°1796/2022 y con la finalidad de mitigar el riesgo de inversiones de largo plazo de valores de deuda emitidos por las EIF, que presentan mayor riesgo crediticio a tasas superiores, estableció en el Artículo Primero la modificación del Artículo 5 del Anexo de la Resolución Administrativa APS/DJ/N°464/2017 incorporando el inciso f) con las siguientes condiciones:

1. Índice de liquidez, que mide la capacidad de la entidad de generar flujo de efectivo para cubrir sus obligaciones de largo plazo, debe ser igual o mayor al 50% en las dos últimas gestiones anteriores.
2. Coeficiente de adecuación patrimonial (CAP) mayor al 11%.
3. Cumplimiento a compromisos financieros por parte de la EIF en la emisión de bonos en las últimas 2 gestiones anteriores.

Siglas y abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASF	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BOVESPA	Índice Bursátil de Brasil (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo)
Bs	Bolivianos
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CAPROSEN	Fondo para créditos en MN para la adquisición de productos nacionales y el pago de servicios de origen nacional
CDS	Credit Default Swaps (Permuta de Incumplimiento Crediticio)
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
COVID – 19	Acrónimo del inglés “Coronavirus Disease”
CPRO	Créditos destinados al sector productivo
CPVIS II	Fondo de Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
CPVIS III	Fondo de Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social III
CSI 300	Índice Bursátil de China
D.S.	Decreto Supremo
DPF	Depósito a Plazo Fijo
EATE	Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas
EDV	Entidad de Deposito de Valores
EEUU	Estados Unidos
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
FED	Reserva Federal de Estados Unidos
FI	Fondos de Inversión
FIA	Fondos de Inversión Abiertos
FIC	Fondos de Inversión Cerrados
FIUSEER	Fondo de Incentivo para el uso de Energía Eléctrica y Renovable
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOGADIN	Fondo de Garantía para el Desarrollo de la Industria Nacional
FOGAGRE	Fondo de Garantía de Créditos para el Sector Gremial
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
ICR	Índice de cartera reprogramada

ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEFB	Índice de Estrés Financiero para el Sistema Financiero Boliviano
IEP	Instrumentos Electrónicos de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IGAE	Índice Global de la Actividad Económica
IM	Índice de morosidad
IMF	Infraestructura del Mercado Financiero
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IPPBX	Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación
IRD	Índice de Rotación de Depósitos
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IPSA	Índice Bursátil de Chile (Índice de Precios Selectivo de Acciones)
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MERVAL	Índice Bursátil de Argentina (Mercado de Valores de Buenos Aires)
MLH	Módulo de Liquidación Híbrida
MN	Moneda Nacional
NIKKEI	Índice Bursátil de Japón
OETF	Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos
PAF	Puntos de Atención Financiera
pb	Puntos Básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos Porcentuales
PYME	Pequeñas y medianas empresas
QR	<i>Quick Response</i> – Respuesta Rápida
R.D.	Resolución de Directorio
ROA	Rentabilidad Sobre Activos
ROE	Rentabilidad Sobre el Patrimonio
S&P 500	Límite Standard & Poor's 500
SIP	Sistema Integral de Pensiones
WTI	West Texas Intermediate