



BANCO  
CENTRAL DE  
BOLIVIA



ESTADO PLURINACIONAL DE  
**BOLIVIA**

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

JULIO 2022

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



# **INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**

JULIO 2022

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera  
JULIO 2022**

150 copias impresas

Fecha de publicación: Septiembre 2022

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](http://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](mailto:ief@bcb.gob.bo)

# Contenido

---

<b>PRESENTACIÓN</b> .....	V
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	VII
<b>EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	IX
<b>EJECUTIVO AJLLITA ARUNAKA</b> .....	XI
<b>EJECUTIVO JUCH'UY RIMANA</b> .....	XIII
<b>ATÛRI EJECUTIVO REGUA</b> .....	XV
<b>1. ENTORNO MACROECONÓMICO</b> .....	1
<b>1.1. Panorama internacional</b> .....	1
<b>1.2. Panorama nacional</b> .....	9
<b>2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	13
<b>2.1. Sistema de Intermediación Financiera</b> .....	14
2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio .....	14
2.1.2. Depósitos .....	15
2.1.3. Cartera de créditos .....	18
2.1.4. Tasas de interés .....	20
2.1.5. Resultados financieros .....	22
2.1.6. Indicadores de desempeño .....	22
<b>2.2. Mercado de valores</b> .....	23
2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores .....	23
2.2.2. Fondos de Inversión .....	24
2.2.3. Sistema integral de pensiones (SIP) .....	26
2.2.4. Mercado de seguros .....	27
<b>2.3. Sistema de pagos</b> .....	29
2.3.1. Actividades realizadas .....	30
2.3.2. Desempeño del sistema de pagos .....	31

<b>3. ANÁLISIS DE RIESGOS</b> .....	37
<b>3.1. Riesgo de crédito</b> .....	37
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero .....	37
3.1.2. Cumplimiento de los deudores .....	38
3.1.3. Previsiones .....	44
3.1.4. Colateral de créditos .....	44
<b>3.2. Riesgo de liquidez</b> .....	45
3.2.1. Mercado de dinero .....	46
3.2.2. Brecha de liquidez .....	49
3.2.3. Concentración del financiamiento.....	49
3.2.4. Fuentes de financiamiento.....	50
<b>3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez</b> .....	51
<b>3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez</b> .....	52
3.4.1. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito .....	52
3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez.....	56
<b>3.5. Indicadores de riesgos en el sistema de pagos</b> .....	57
3.5.1. Índice de Penetración de Mercado .....	57
3.5.2. Riesgo de liquidación en el sistema de pagos.....	58
3.5.3. Índice de eficiencia en el sistema de pagos .....	59
3.5.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB .....	60
3.5.5. Riesgo sistémico en el sistema de pagos.....	60
<b>SIGLAS Y ABREVIATURAS</b> .....	65
<b>ANEXO 1: Resumen de normas relacionadas al sistema financiero</b> aprobadas entre el 02/01/2022 y el 30/06/2022.....	67

## RECUADROS

RECUADRO 1: Efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania sobre el sistema financiero de la región .....	7
RECUADRO 2: Riesgos actuales y perspectivas futuras en la utilización de criptoactivos .....	35
RECUADRO 3: Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito .....	54
RECUADRO 4: Riesgo sistémico - Identificación de entidades sistémicamente importantes .....	62

# 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 – Julio 2022, 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 el primer semestre de 2022.

En este sentido, el Informe muestra la fortaleza de la economía nacional, que se tradujo en una respuesta positiva del sistema financiero boliviano ante el entorno macroeconómico global de incertidumbre ocasionado por la aparición de nuevas variantes de COVID-19 y, particularmente, por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Es así que, durante el primer semestre de 2022, el sistema financiero boliviano continuó creciendo gracias a la recuperación económica del país, el direccionamiento expansivo de la política monetaria y las medidas convencionales y no convencionales de provisión de liquidez implementadas por el BCB para su canalización hacia el crédito. Asimismo, en este periodo se afianzó la confianza del público en el sistema y en la moneda nacional, hecho que se reflejó el incremento sostenido de los depósitos del público.

Por su parte, las medidas implementadas por el Gobierno Nacional, permitieron a los deudores cumplir con el pago periódico de sus obligaciones, manteniendo controlado el índice de morosidad, que se encuentra entre los más bajos de la región.

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 – Julio 2022 expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de fecha 23 de agosto de 2022.



# Resumen Ejecutivo

---

En un entorno macroeconómico de incertidumbre ocasionado por la aparición de nuevas variantes de COVID-19 y sobre todo a raíz del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la economía mundial alcanzó niveles de inflación no vistos en décadas, con el consecuente incremento de las tasas de interés de política monetaria por parte de los bancos centrales. Este panorama se tradujo en proyecciones a la baja de las perspectivas de crecimiento a nivel mundial con excepción de América Latina y el Caribe. Por otro lado, los mercados financieros internacionales presentaron mayor volatilidad, al igual que los instrumentos de cobertura del riesgo de impago de bonos y los precios internacionales de las materias primas.

Pese a este escenario, la economía boliviana continuó mostrando importantes signos de recuperación, al registrar un crecimiento de 3,97% del Producto Interno Bruto (PIB) al primer trimestre de 2022, con un repunte destacado de los sectores de Transporte y Comunicaciones, Electricidad, Gas y Agua, y Construcción. Asimismo, la actividad de Servicios Financieros mostró un desempeño sobresaliente y acorde con otros indicadores de recuperación económica como mejoras en la tasa de desempleo y la mayor confianza del público en la moneda nacional. Por el lado del gasto, la demanda interna estuvo sustentada por la ejecución de proyectos de inversión pública, mientras que la demanda externa tuvo incidencia positiva que se reflejó en el superávit de la balanza comercial.

En este contexto de estabilidad económica que diferenció a Bolivia en el entorno internacional, el sistema financiero boliviano continuó en crecimiento, apoyado por el direccionamiento expansivo de la política monetaria y las medidas de provisión de liquidez implementadas por el BCB para su canalización hacia el crédito. El financiamiento hacia las unidades productivas se acentuó, situación que mantuvo consistencia con la recuperación económica y la generación de empleo. Es así que al cierre del primer semestre de 2022, los desembolsos de créditos alcanzaron niveles próximos a los registrados antes de la pandemia, permitiendo un crecimiento anual de la cartera del 7,4%. Cabe destacar que la expansión del crédito se realizó en el marco de una gestión prudencial de las entidades financieras respaldada por lineamientos de fortalecimiento patrimonial que permitieron mantener un Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) superior al 13%.

Por otra parte, la estabilidad económica y política afianzaron la confianza del público en el sistema financiero y en la fortaleza de la moneda nacional y otorgaron condiciones para que los depósitos crezcan al primer semestre de 2022 en 7,3%, en términos interanuales. Las personas naturales tuvieron una importante participación en el incremento de los Depósitos

a Plazo Fijo (DPF) y particularmente en cajas de ahorro, situación que representó una mejor distribución de los niveles de concentración en las fuentes de fondeo. Al cierre del primer semestre de 2022, la mayor actividad del sistema de intermediación financiera se tradujo en una mejora de las utilidades y de los indicadores de acceso a los servicios financieros.

El desempeño de los otros mercados financieros también mostró mejoras como efecto de la recuperación económica, el retorno de la confianza de los inversionistas y la recuperación del empleo. Es así que el volumen de las negociaciones en el mercado de valores mostró un crecimiento sostenible, otorgando a los participantes alternativas de financiamiento e inversión. Por su parte, el buen desempeño de los fondos de inversión se asocia al dinamismo de los fondos abiertos que incrementaron sus rendimientos. La expansión de las recaudaciones del Sistema Integral de Pensiones apoyó al crecimiento de la cartera de inversiones, como reflejo de la recuperación del mercado laboral. Asimismo, el mercado de seguros mostró un repunte como efecto de la dinámica de la economía y del crédito.

Por otro lado, la posibilidad que implementó el Gobierno Nacional para que los prestatarios del sistema de intermediación financiera afectados por la pandemia puedan reprogramar y/o refinanciar sus créditos diferidos, permitió ajustar los planes de pago de estos deudores de acuerdo con sus posibilidades de generación de ingresos. De esta manera, se consiguió que los prestatarios continúen con el pago periódico de sus obligaciones, manteniendo controlado el índice de morosidad, que se encuentra entre los más bajos de la región. Por su parte, la cartera reprogramada como porcentaje de la cartera total mostró un cambio de tendencia hacia la baja en forma generalizada por tipo y destino del crédito.

En este contexto, la aplicación de medidas no convencionales por parte del BCB, complementarias a las ventanillas de liquidez, coadyuvaron el crecimiento de cartera, mantuvieron el mercado de dinero sin presiones importantes y lograron afianzar el rol de prestamista de última instancia del Ente Emisor. La continuidad de los Fondos para Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social (CPVIS II y III), el inicio de funcionamiento del Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo (CPRO) y los créditos canalizados a través del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP) a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) y cooperativas, generaron confianza en las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) para que estas puedan seguir incrementando la cartera de créditos, principalmente en los sectores priorizados de la economía.

Cabe destacar también, que la recuperación económica como resultado de las políticas económicas implementadas junto con la profundización de la transformación digital de la economía, sumadas a la consolidación de la integración, interconexión e interoperabilidad de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) promovida por el BCB, incidieron favorablemente en el desempeño del sistema de pagos de alto y bajo valor que, en conjunto movilizaron un valor equivalente a 5,5 veces el PIB y 7,3 veces los depósitos del sistema financiero.

Finalmente, los resultados de las pruebas de tensión reportan que el sistema de intermediación financiera presenta una alta resistencia al riesgo de crédito y al riesgo de liquidez.

# Executive Summary

---

In a macroeconomic environment of uncertainty caused by the appearance of new variants of COVID-19 and especially as a result of the war between Russia and Ukraine, the world economy reached levels of inflation not seen in decades, with the consequent increase in monetary policy interest rates by central banks. This scenario translated into downward projections of growth prospects worldwide, except for Latin America and the Caribbean. On the other hand, international financial markets exhibited greater volatility, as did bond default risk hedging instruments and international commodity prices.

Despite this scenario, the Bolivian economy continued showing important signs of recovery, registering a growth of 3.97% in the Gross Domestic Product (GDP) as of the first quarter of 2022, with a notable rebound in the Transport and Communications, Electricity, Gas, and Water, and Construction. Likewise, the activity of Financial Services showed an outstanding performance in line with other indicators of economic recovery such as improvements in the unemployment rate and greater public confidence in the national currency. On the spending side, domestic demand was supported by the execution of public investment projects, while foreign demand had a positive impact reflected in the trade balance surplus.

In this context of economic stability that differentiated Bolivia in the international environment, the Bolivian financial system continued growing, supported by the expansive direction of monetary policy and the liquidity provision measures implemented by the BCB for its channeling towards credit. Financing for productive units increased, a situation that was in sync with economic recovery and job creation. Thus, at the end of the first half of 2022, disbursements reached levels close to those registered before the pandemic, allowing an annual portfolio growth of 7.4%. Indeed the credit expansion was carried out within the framework of a prudential management of financial entities backed by guidelines for strengthening assets that allowed maintaining an Asset Adequacy Ratio (CAP) above 13%.

On the other hand, economic and political stability strengthened public confidence in the financial system and in national currency strength and provided conditions for deposits to grow by 7.3% in the first half of 2022, in year-on-year terms. Natural persons had an important participation in the increase in Fix Time Deposits (FTD) and particularly in savings accounts, a situation that represented a better distribution of concentration levels in funding sources. At the end of the first half of 2022, the increased activity of the financial intermediation system translated into an improvement in profits and indicators of access to financial services.

The performance of the other financial markets also showed improvements as a result of the economic recovery, the return of investor confidence, and the recovery of employment. Thus, the volume of transactions in the stock market showed sustainable growth, providing participants with financing and investment alternatives. For its part, the good performance of investment funds is associated with the dynamism of open funds that increased their yields. The collections expansion of the Comprehensive Pension System supported the growth of the investment portfolio, as a reflection of the labor market recovery. Likewise, the insurance market showed an upturn as an effect of the dynamics of the economy and credit.

In other matters, the possibility that the National Government implemented so that the borrowers of the financial intermediation system affected by the pandemic can reschedule and/or refinance their deferred loans, made it possible to adjust the payment plans of these debtors according to their generation possibilities. from income. In this way, borrowers were able to continue with the periodic payment of their obligations, keeping the delinquency rate under control, which is among the lowest in the region. For its part, the rescheduled portfolio as a percentage of the total showed a general downward trend change by type and destination of credit.

In this context, the application of unconventional measures by the BCB, complementary to the liquidity windows, contributed to the portfolio GROWTH, kept the money market without relevant pressures, and built up the role of lender of last resort of the Issuing Entity. Funds continuity for Credits Destined to the Productive Sector and Social Interest Housing (CPVIS II and III), the start of operations of the Fund for Credits Destined to the Productive Sector (CPRO), and the credits channeled through the Productive Development Bank S.A.M. (BDP) to Development Financial Institutions (IFD) and cooperatives, generated confidence in the Financial Intermediation Entities (EIF) so that they can continue increasing the credit portfolio, mainly in the prioritized economy sectors.

In addition the economic recovery as a result of the economic policies implemented in sync with the deepening of the economy digital transformation, added to the consolidation of the integration, interconnection, and interoperability of the Financial Market Infrastructures (MFI) promoted by the BCB, had a favorable effect on the performance of the high and low-value payment system which, together, mobilized a value equivalent to 5.5 times the GDP and 7.3 times the deposits of the financial system. Finally, the results of the stress tests report that the financial intermediation system presents a high resistance to credit risk and liquidity risk.

## Ejecutivo Ajllita Arunaka

---

Aka jach'a qullqi apnaqawi pachasiwi, Covid 19 yaqha ñanqha usu kikpkanaka uñstipanxa, ukhamaraki Rusia ukhamaraki Ucrania juchikimpi, aka pacha qullqichawi inflacion waljaruwa puriwayi, ukasti tasas de interés khä qullqi apnaqawi ukata jach'a qullqi irnaqiri utanakampi. Ukhamipanxa, aka pacha qullquichawi juk'aruwa puriyi, America Latina ukhamaraki El Caribe markanakakiwa jan ukhamaru puripkiti. Yaqhan sipans, anqa marka qullqichawi qhatunakasti walja volatilidad uka puriwapxi, ukhamaraki jan ch'ijiru jak'aqasiña yanakanaka bonos ukhamaraki anqa markanaka jan jasachata yanakanaka chanipa.

Ukat sipansa, Bolivia markaxa Bolivia markan qullqichawipaxa nayraqataruwa mistsutayna, 3% Producto Interno Bruto (PIB) kimsa phaxsinaka, aka 2022 marakama, ukasti Transporte, Electricidad, Gas, Agua ukhamaraki Construcción. Ukhamaraki, Servicios Financieros sumaruwa puriwayi, ukhamaraki uka suma sartawisti jan irnaqañani jakhuwisti kusaruwa puriwayi, ukhamaraki uttjasirinikasti aka marakasa qullqiru suma uñjawayapxi. Yaqhat arsunxa, manqhiri mayiwinakaxa qullqi uchantawi khä lup'iwi lurawinakampi sayt'ayata. Maysanxa, anqa mayiwinakaxa sumaruwa kutstawayi, ukasti khä superávit de balanza comercial ukana uñjasiwayi.

Bolivia markaxa, yaqha markanat sipansa, qullqi apnaqawipxa janiwa ancha uñxtawaykiti. Bolivia markasan qullqi aqnaqawipasti juk'ampisa jiltaskakitaynawa, khä qullqi apnaqawi jiltawi ukhamaraki provision de liquidez BCB yanapt'ampi qullqi manunaka apsuñataki. Lurawinaka utanakaru qullqi yanapt'anakaxa jiltarakitaynawa, ukasti wasitata qullqichawi ukhamaraki irnaqawinaka lurt'ata ukampiwa chikakaki sartarakitayna. Ukatsti, aka 2022 chika mara tukuykipanxa qullqi mayt'awinakaxa wali askiruwa puriwayi, janira pandemia ukjipansa juk'ampiwa jiltawayi, 7,4% khä qullqi irnaqawipana. Qullqi mayt'awixa suma qullqi apnaqiri utanakampi, yanakanaka ch'amanchatakampi chiqar mistuwayi, ukanakasti khä Ceficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) 13% jilaruwa katxäsiwayi.

Ukatsipansa, markachirinakaxa qullqi apnaqawi ukhamaraki marka apnaqawi jan unxtikipana qullqi apnaqawi ukhamaraki aka marka qullqi atinusipxatayna, ukatsti qullqi uskuñanakaxa 7,3% puritayna nayrir suxta phaxsinakana, tunka payanit tunka payanit kama pxasinaka. Irnaqiri jaqinakaxa khä Depósitos a Plazo Fijo (DPF) jiltayapxarayna, khä cajas de ahorro ukanakana jiltayapxatayna, ukasti juk'am suma llakitayna kha fuentes de fondeo aphanthapiña ukana. Akniri 2022 nayriri suxta phaxsina aka intermediación financiera walja lurawinakapasti qullqi aptawi ukhamaraki iyawsawi uñicht'awinakaxa khä qullqi luqtawinaka kusaruwa puriwayi.

Khä qullqichawi qhatunakana lurawinakapaxa sumaruwa kutstawayi qullqichawi jiltkipana, ukhamaraki qullqi uchantirinakasa atinisuqatayna ukhamaraki irnaqawinaka qhipiyapxatayna. Ukhamipanxa, alakipawi jiltawinakaxa khä mercado de valores ukanxa wali sumaru kipstawayi ukhamata irnaqirinakataki qullqi mayt'awi ukhamaraki qullqi uchantawi utjaspawa. Ukhamaraki, fondos de inversión ukanakana suma apnaqawipaxa khä fondos abiertos wali t'ijukipawimpi chikawa sari, ukanakasti qullqichawi yapt'awayi. Qullqi apthapiwi khä Sistema Integral de Pensiones aqatatawipasti kha qullqi uchantawiruwa yanapt'awayi, irnaqawi qhispiyawu utjkasina. Ukhamaraki, khä mercado de seguros ukasti mayampi jiltawayi kunatti qullqi apnaqawi ukhamaraki qullqi mayt'awi utjkipana.

Yaqhan sipansa, Aka marka apnaqiri qullqi maytasirinakaru yanapt'awayi jupanakataki yaqha pachana qullqui mayt'awinakapa payllañataki ñanqha usuwa utjana. Ukampixa, qullqi manusirinakasti yaqha phaxsina qullqi mayt'anaka kunjamat'i qullqi jitianakapax utjkichina ukhamaruwa qullqi kutiyapxana. Ukhamasina, qullqi mayt'asirinakaxa, qullqi kutiyasipkanawa, ukhamata qhipta qullqi kutiyawi suma uñakipatana, ukhamata yaqha markanakatsa, juk'akinawa. Ukhamipanxa, yaqha phaxsina qullqi kuttiyawixa mayt'awayi taqinitaki qullqi kasta ukhamaraki qullqi manupana.

Ukhamipanxa, aka BCB jan taqini uñt'ata lurawinakapaxa, qullqi manunaka phuqawinakampi, aka qullqichawi irnaqawi uta jiltawayi yanapt'awayi, ukhamaraki khä qullqichawi qhatu jan jariyata wakisirinakampi uñjasi ukhamata qullqi mayt'asirimpi lurawinakapa ch'amanchawayi. Khä Fondos para Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social (CPVIS) II ukhamaraki III,) sarantawipa, Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo (CPRO) irnaqawi qalltapa, ukhamaraki khä (BDP) ukampi qullqi mayt'awinaka churata khä (IFD) ukhamaraki cooperativas ukanakaxa, khä Entidades de Intermediación Financiera (EIF) ukaru atinusipxi qullqi mayt'awinaka jilayañataki, nayraqata khä waqinakaru marka qullqichawi yanapt'añataki.

Ukhamaraki, qullqichawi lurawina ukhamaraki khä digital mayt'awimpi, mayach'atawi ch'amanchawi, parlakipawi ukhamaraki maynimp maynimpi lurawinaka khä Mercado Financiero (IMF), BCB yanpt'ampi ch'amanchata aka marka qullqichawi qhispiyawu, kunalaykut'i qullqi manu walja ukhamaraki juk'a chanipa ch'amanchawayi, ukanakasti 5,5 kutikama khä PIB ukhamaraki 7,3 kutikama chani kipkaru qullqi uchantawinakapa qullqichawi apnaqawi unxtawayi.

Tukuyxañataki, taqi aka uñjasiwinakaxa aka sistema de intermediación financiera ukax qullqi manunaka ukhamaraki qullqi manu phuqawinaka janiwa chh'ijiru purkaspati siwa.

## Ejecutivo Juch'uy Rimana

---

Kay qullqi apaykachay muyupi maypichus phutiypi tarikuspa karqanchik chay imaymana saqra unquy COVID-19 rikhuriqanmanta pacha, aswantapis Rusia suyuwan Ucrania suyuwan ch'ampaypi tarikusqankumanta ima, tukuy pachapi qullqi pisiyayta qallarín, Unay watakunamanta pacha manaña kayjina rikukuqchu, chayraykutaq kallpachasqa qullqi waqaychana wasikunapis anchatapuni chay tasas de interés ñisqata wichariykuchinku. Jinataq kay qullqi yaparikunanpaq ch'ampaykuna tukuy pachapi rikukun, ichaqa América Latinapi, Caribe ñisqapiwan mana chaykamachu. Chantapis wak suyumanta qullqi waqaychana wasikuna anchatapuni tukuy imata wichariykuchinku, ñisunman kaykunata: qullqi waqaychasqata, yupaychaykunata, tukuy puquykunamanta chaniykunata ima, mayqinkunatachus wak suykunamanta rantinku.

Tukuy kay ch'ampaykuna kachkaptin, Bolivia suyupi qullqi wiñarichiy ñawpaqlamanpuni thaskirirqa, jinamanta kallpachayninta rikuchispa 3,97% ñisqata riqsichin (PIB) kay kikin ukhupi puquykuna kasqanmanjina, kimsa killa ukhupi, iskay waranqa iskay chunka iskay watapi. Aswanta ñawpaqman urqhuspa pikunachus llamk'aqkuna, transportepi, comunicacionpi, electricidadpi, gaspi, yakupi, wasichaykuna ruwaypi ima kanku. Jinallataq, qullqi waqaychana wasipi llamk'aqkuna, qullqi mañariqkuna, sumaq llamk'ayninkuta rikurichinku, aswantapis khuskamanta llamk'aspa kallpachakuspa qullqi wiñay ñawpaqlamanpuni thaskirinapaq, astawan llamk'ayta rikurichispa, sunquchaspa tukuy runa masakunata, pikunachus atiyininkuta rikuchispa boliviano qullqi mana pisiyananpaq llamk'arinku. Wak chiqanmanta tiyallantaq chaniykuna, kay suyunchikpi wak ruwaykunawan jark'akun, imaymana proyectos wakichinapaq kikin qullqinchikta estadomanta pacha apaykachakun, jinataq wak suyumanta rantiqkuna allinta qullqi kallpachakunapaq yanaparinku, waturispa kay suyumanta wak suykunamanta qullqi wiñachiykunamanta, tukuy chaymanta sut'inta mana qullqi pisiyasqanmanta riqsichinku. Kay qullqi wiñarichiy ñanpi Bolivia suyuqa wak suykunamanta ñisqa aswan kallpachasqa rikukun, qullqi waqaychana wasikunapis wiñarichispallapuni kachkanku wak políticas ñisqawan khuskamanta ñawpaqman tanqarispa, tukuy chiqanman chayachispa BCBwan jukchasqa mañariykunata jaywarispa, Pikunachus qullqi llamk'anankupaq munanku, jatuchik puquchiq qutukunawan ima allinta ruwachkanku. Kaywan sut'i kachkan imaynata qullqi wiñay kallpachasqa, jinataq wak llamk'aykunata yapachkan. Jina kachkan , kay kimsa killa, iskay waranqa iskay chunka iskayniyuq wata wisq'aypi. Qullqi kachariykunapis manaraq chay saqra unquy rikhurimuchkaptin chaymanjinaña chayachkan, kay qullqi wiñarichiy, watapi 7,4% ñisqataña riqsichiwanichik, chay ñiyta munan, qullqi waqaychana wasikuna allinta wakichisqankunmanjina ruwasqankuta willariwanichik, jinataq chay Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) patapi kasqanta sut'inchan, 13% manta aswan wicharisqaña kachkan.

Wak chiqanmanta, qullqi wiñayta kallpachayninku watiqmanta runa masakunata kusirichin jinamanta qullqi waqaychana wasikunaman chimpanankupaq, yupaychanankupaq. Imaraykuchus qullqinchik mana chinkanqachu, pisimanta pisi sayarichkan kay kimsa killa junt'api iskay waranqa iskay chunka iskayniyuq watapi 7,3%ta qullqi waqaychaykuna, yupaychaykuna ima wiñarinan

tiyan ninku. Pikunachus Boliviamanta kaqkuna qullqi wiñariy kananpaq sumaq yupaychasqa kanku imaraykuchus paykunaqa qullqinkuta unaymanta urqhukapunankupaq, depositos a plazo fijo (DPF) chantapis caja de ahorro ñisqapi ima qullqinkuta jallch'asqankuwan, tukuy runamasiman rak'ispa karqanku. Kay kimsa killa puriypi iskay waranqa iskay chunka iskayniyuq wata wisq'aypi khuskamanta runamasikunawan qullqi waqaychana wasikunawan allinta llamk'aspa chiqan umalliriykunata taripakurqa. Jinamanta pikunachus qullqita mañarikuy munaqkuna mana phutisqachu tarikunku. Wak qullqi waqaychana wasikunapis sumaq llamk'ayninkuta qullqi wiñananpaq rikuchinku. Chantapis qullqinkuta jallch'aqkuna watiqmanta sumaq sunquchasqa kutimunku, chayraykuta llamk'aykunapis aswanta rikhurin. Jinamanta, qullqita jallch'aqkuna qullqi waqaychana wasiman sumaqta kamachiqkunawan parlarispa watiqmanta depositos ñisqata ruwarinku, tukuy chaywan qullqi Bolivia suyupi mana pisiyananpaq llamk'arista kanku. Chantapis chiqan llamk'ay inversiones ñisqa ruwaqkunapaq t'inkisqa wak qullqi waqaychakunaman kachkan chaywan astawan yapakunanpaq. Jinataq kay qullqi tantaykunata sistema integral de pensiones ñisqa kallpachanqa chaywan qullqi tukuy chiqanman chayanapaq, chantapis llamk'aykuna aswanta rikhurinanpaq, tukuy chaywan sunquchasqalla qullqi watiqmanta kallpawan rikhurimusqanmanta tarikunku. Kikillanmantataq chay seguros wasikunapi ñawpaqman qhawarispa apaykachachkanku qullqi kallpachayta creditos ñisqata ima.

Wak chiqanmanta, Boliviamanta kuraq kamachiq wakichisqanmanjina waturin imaynata chay runa masikuna, pikunachus qullqi waqaychana wasikunamanta qullqita urqhurqanku, mañakurqanku, kunantaq chay saqra unquy covid-19 chamusqanmanta pacha mana yupaychayta atirqankuchu, ichapis paykunapaq watiqmanta parlarispa juk yuyayllaman chayaspa qutucharikuchkanku, jinamanta khuska sumaqta t'ukurispa llamk'ayninkumanjina sut'inchanku, mayk'aqchus, machkhatachus yupaychanankuta willarinku. Jina ruwayman chayaspa qullqi mañaqkunapis mana chaykama qullqi mañakuqkunata mat'inankuchu tiyan, wakin yachankuña ima p'unchaychus, ima killatachus chay mañarikusqankuta kutichinqanku.

Chantapis waturispapuni, mana ayqinankupaq, mana qhiparisqa yupaychanankupaq ima allinta watukunankuta kamachinku. Jinamanta, kay musuq kamachiy, wak musuq yuyaykunata, ruwaykunata ima chiqanman imaraykuchus chaywan pisilla chay ñanpi tarikuqkuna kasqankuta ninku. Kay ruwaykunapi, BCBmanta musuq kamachiqkunata urqhunku, mayqinkunachus mana chaykama chiqan willaykunata riqsichinku, jinapis chayman khuskachaspa wak chiqankuna maypichus tukuy mañarikusqanku junt'apunku, chaytaq qullqi wiñaypi sinchita kallpachan, jinamanta mana runamasikunata mat'ispa, nitaq llakichispa, ayqichispa, sumaq parlayman runapura chayanku. Tukuy kaykunata ruwarinku: puquchiq runamasikunapaq, wasi munaqkunapaq qullqi mañariy kanallanpaqpuni, (CPVISII y III), Wak kamachiy qullqita mañananpaq qallarinku, kayqa imatapis puquchiqkunapaq kachkan (CPRO), Chantapis wakjina mañaykuna Banco de desarrollo productivo ñisqawan ruwakullantaq S.A.M. (BDP) wak qullqi mañariy wasikuna (IFD) cooperativas ñisqa ima, qullqi kallpachay tukuypaq llamk'aspa kachkan. Paykuna Entidades de Intermediación Financiera sutiyuq kanku (EIF) kaykuna, qullqi wiñay ñawpaqman thaskinallampaqpuni llamk'arinqanku, aswanta kallpachaspa, maypichus astawan imatapis puquchinku chay kiti chiqankunapi qullqi wiñariy sapinchakunanpaq.

Chantapis sut'inchana tiyan, politicas economicasmanjina qullqi wiñarichiy allin ñanpi kachkan imaraykuchus kay tecnologíaswan ima astawan allinta kallpachakuchkan tukuy runa masikuna sumaqta riqsinankupaq jinamanta willaykunata kallpachaspa, tukuy runaman imaynata ruwanankuta willakunqa, chantapis imaynachus kay qullqi waqaychana wasikasqanta willarikunqa, maymanchus chimpaykunata, tukuy chay willaykunata sumaqta riqsichikunqa, Mercado Financiero (IMF) BCBwan khuskachasqa, tukuy qullqi mañakuqkuna yupaychapunankupaq, jinataq pikunachus, achkha qullqita, pisi qullqita urqhusqankumanjina ch'inmanta kutichipuchkanku, kay qullqi kuyuy 5,5 kutiwan yapakun PIBman, 7,3 kutitaq qullqi waqaychana wasikunapi kutichiykuna rikukun.

Tukuchinapaq, kay willaykuna llusqimusqanmanjina sut'ita imayna kallpachasqachus kasqanta riqsirichin chantapis, mana llakiy kanchu, pikunachus qullqita mañarinqanku, chantapis qullqita kutichinqanku. Paykuna chiqan ñanta, sumaqta yanapanakuspa thaskirichkanku.

# Atüri Ejecutivo Regua

---

Yaikoramboeve korepotiporarapitepe kuae mbaerasiguasu COVID-19 jare ñeräroguasu oï têtaguasu reta Rusia jare Ucraniape jeko pegua, oasaeteyema mbae jepi reta opa oyeupi opaete ivi rupivae mbaetiiko oyecha oasama payandepo arasa, echa jekuaeguirave omboyeupi korepotiporukarepi mburuvicha korepoti iya reta. Kuae mbae reta oasa oïvae, jaeko oñemae oï jese michiyaeta okuakua têtaguasu reta opaete iviguasu rupi, erëi kuaepe mbaeti oïke oï América Latina jare Caribe. Irü rupi, korepotiapombokuakua irü têtaguasu rupi oñemoañetevae oyepoepikatuyae, mbaravikiapomboepi iñemoirü pegua jembiporu jare yandembaeyekou reta jepi.

Kuae mbaesusere reta oasaereve, Bolivia ikorepotiapo jekuaeño okuakua ojo oïko, echa oyecha ikuakua 3,3% mbaravikiaguasu korepotiapo pegua (IGAE) yasi yaguiye arasa mokoi eta mokoipe (2022), kuaepe oyechavae jaeko takarära iya reta jare korepotimboatia, .....itane jare i jaenungañoivi têtapaota reta. Jaeramiñoivi, korepotiapoeta reta imbaraviki ikaviyaeko oguatavi echa omboipiye omopüa guinoi jare omeevi mbaraviki oï reta jaenungañoivi yandekorepotii omboipiye omboeteuka reta opaete têtaipe retape.

Añave rupi ñanerëtaguasü Bolivia oyangareko kavi korepotiapokuakuare jaeko omboyuavimi irü têtguasü retagui, echa kuae mbaravikiapo oyeporu oïvae jekuaeño ombokuakua guiraja guinoi, omboriko ñeemometei korepotiapo pegua jare BCB omeevi korepoti oiporuka vaerä têtaipe retape. Korepotiporuka oñemomiräta oyecha mbaaguiyeguasü oyekua rupi, kuaeko omboipiye omoingove korepotiapo jare omeevi mbaraviki têtaipe retape. Kuae jeko pegua, tenondegua ovasi iyapipe arasa mokoi eta mokoipa mokoipe oyeki korepoti reta oyeporuka vaerävae oupitiseri ndei mbaerasiguasu oumbove oñemeevae, kuaeko ombokuakuaka 7,4% arasapevae korepotiñoivatuagui oëvae. Kuae korepoti oyeporukavae okuakua vaerä oyeapoko omaekavireve koreporuka iya reta jare oyeyokoreve ñeemongetaaguiye oyeapo oñemomiräta vaerä ikorepoti 13%gui ivate koti.

Irügue jaeko, korepotiapo kavi jare ñeemboaguiyere oparaviki oï yanderuvicha retavaere ipiakatu omae têtaipe reta echa omomiräta ñoguinoi reta yandekorepoti, echa kuaeko jae ombokuakua korepotiñovätu 7,3% arasañavo. Têtaipe reta añave rupi jetague oñöväetu ñoguinoi ikorepoti korepotiñovätuape, kuae jeko pegua oqueyi aniramo mbaetibatema oñeomi mbaevae. Opama oyemboapi oï ovasi tenondegua arasa mokoi eta mokoipa mokoi (2022) yave mbaraviki oyeapo korepotiapo peguavae jaeko oñemoikavi vaerä iyeporu jare kerëi yandepuere yaekivae.

Irü korepotiñemoñaka pegua reta oechaukavi imbaraviki kavi jare kerëiko omopüaye korepotiapovae, omboyerovaye korepoti iya reta jare jokoräi oime vaerä mbaraviki. Oyekua jetague ñeeaguiye. Jaeramoko ñemongetaguiye korepotimboeteare oime yave oyekua okuakuavae jokuae jeko pegua korepoti oiporuvae retape omeeye oiporu retaye omombaraviki vaerä. Jokoräoiñovi, oyeapokavi mbaraviki korepotiporu peguavae oyemboyoyavi korepotiapo reta okuakuavae ndive. Oparavikivae reta oñovätu ikorepoti jembuerepirävae ombokuakuavi korepoti oñemondo mbaeapoape, jokuae oechauka kavi oñemomiräta oï mbaravikimeeapo. Jaeramiñovi, oparavikivae reta jekoveangareko regua okuakuavi echa okuakuavi korepotiapo korepotiporu reta.

Irü rupi, mburuvichaguasu reta ñanerëtaguasü iyangarekoa reta omeevi korepoti oiporuvae retape arire ipuere vaerä omboguapipiauye kerëi yave omboepi vaerä ipia kuae mbaerasiguasu jeko pegua, echa omeeko omoñesirö kavi vaerä ipia omboepi korepotimi oväe rupi. Kuae jeko pegua korepoti oiporuvae reta jekuaeño omboepi reta ipia oime guinoi rupi, jaegue mbaeti oata reta omboepivae, jaeramoko jetaä oyekua ipia omboepimbaevae reta. Jaeramiñovi, kuae arire reta mbiamboepi peguarävae oechauka yepoepi kerëiko jare ketiko oñemondo jokuae korepoti oyeporuvae.

Kuae jeko pegua, mbaraviki BCB oyapo oï ñee reta oñemometeimbaerevevae jaeko oyombori korepotimeevae ndive, oporomoatägatü korepotiñovätua ombokuakua vaerä, omomiräta reta korepotiapo mbaetireve kianungavae oyangareko oï jese jare omboeteuka opaete korepoti oiporukavae reta. Korepoti CPVIS II jare III, oimeño opita jeko pegua, korepoti CPRO omboipi oparavikivae jare korepotiporu BDP oipeaa IFD jare mbaraviki yombori korepotiapo peguavae, omeeko mbiakatu EIFre jekuaeño ombokuakua vaerä korepotiporu reta, oiparavoreve maenunga mbaravikiko ombokuakuata korepotiapovae.

Ikaviko oyechaukavi, korepotiapo oñemopüaye oivae jaeko ñeemometei oyeapovae jeko pegua jare ñeemoeräkuaa mbirimaeka rupivae jokogui ñemometei oñemomiräta oivae rupi, jaenungañovi meteiramiño mbaraviki oyapo korepotiapo reta BCB iporomoatägatua rupivae, opaete kuae mbaraviki reta jaeko ome tape mbaamboepia reta okuakua vaerä 7,3ye korepoti iñeñovätu.

Taikuete, mbaravikiaguiye oyekua añavevae jaeko korepotiñovätua iyeangareko kaviyae oï jaeramo mbaeti korepoti oiporuvae reta ipiakatureveko oyapota jare oekita korepoti.

# 1.

## Entorno macroeconómico

---

*Durante el primer semestre de 2022, la economía mundial tuvo que hacer frente a niveles de inflación no vistos en décadas, en un contexto de incertidumbre por el aumento de casos por COVID-19 y particularmente por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Este escenario, sumado al fuerte incremento de tasas de interés por parte de los bancos centrales, se tradujo en revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento para las diferentes economías. Asimismo, los mercados financieros presentaron una mayor volatilidad durante el semestre, al igual que los instrumentos de cobertura del riesgo de impago de bonos.*

*Pese al contexto internacional adverso, la economía boliviana mostró signos de recuperación con una tasa de crecimiento del PIB de 3,97% al primer trimestre de 2022. Los sectores que registraron una dinámica importante son: Transporte y Comunicaciones, Electricidad, Gas y Agua, y Construcción. La actividad de Servicios Financieros mostró un buen desempeño como parte de los resultados del proceso de reactivación y fortalecimiento del crédito, en un escenario de recuperación del empleo y mayor confianza del público en la moneda nacional. Por el lado del gasto, la demanda interna fue impulsada por la recuperación del consumo privado y la ejecución de la inversión pública, y la demanda externa neta continuó con su aporte positivo al crecimiento económico*

### 1.1. Panorama internacional

A principios de 2022, la incertidumbre generada por los nuevos contagios por COVID-19 a nivel mundial se vio exacerbada por el estallido del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Esta situación tuvo efectos negativos casi inmediatos sobre la oferta mundial de cereales y energéticos, incrementando las presiones inflacionarias y profundizando las diferencias en el desempeño de las economías y de las regiones con ajustes a la baja.

Es así que el Fondo Monetario Internacional (FMI) proyectó un crecimiento para la economía mundial de 3,2% para 2022,<sup>1</sup> inferior al 3,6% previsto en abril de 2022. Este comportamiento se replica en la mayoría de regiones, con excepción de América Latina y el Caribe (Gráfico 1a).

---

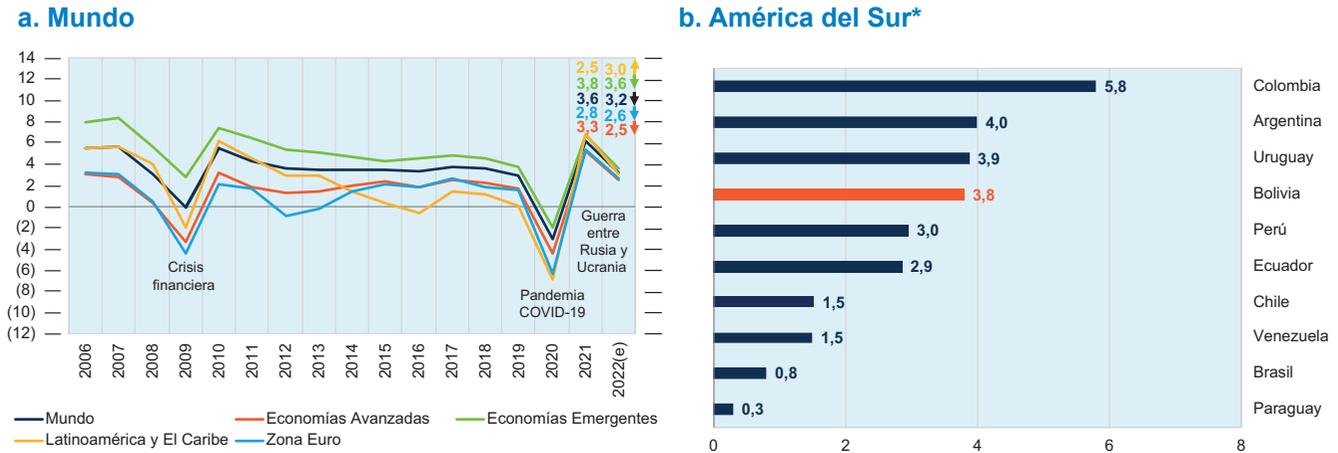
<sup>1</sup> Perspectivas de la Economía Mundial – actualización de julio de 2022.

En esta línea, para las economías avanzadas se registra un ajuste a la baja de 0,8pp como resultado de las proyecciones tanto para los Estados Unidos como para los países de la Zona Euro. En el caso de los Estados Unidos, esta revisión se explica por el comportamiento de la inflación y la correspondiente elevación de tasas de interés por parte de la Fed. Por su parte, la Zona Euro sintió de manera directa los efectos del conflicto bélico, esto como resultado de su dependencia de Rusia y Ucrania principalmente, en el abastecimiento de trigo y carburantes.

La revisión a la baja de los países emergentes no fue tan agresiva como en las economías avanzadas y se espera un crecimiento para la región de 3,6% para 2022. Uno de los países que influyó sobre este comportamiento fue China, el cual registró una desaceleración debido a la disminución de las exportaciones netas y a los confinamientos estrictos a consecuencia de la aparición de nuevas variantes de COVID-19. El último confinamiento fue en Shanghái entre finales de abril e inicios de junio de este año.

A diferencia de los anteriores grupos de economías, la perspectiva de crecimiento para América Latina y el Caribe será de 3%, 0,5pp por encima de lo previsto en abril de este año. Este comportamiento se explica principalmente por el incremento de los precios de los productos básicos afectados por la guerra, beneficiando a los países exportadores de los mismos. No obstante, el comportamiento al interior de la región es heterogéneo, con mayores perspectivas de crecimiento para Colombia, Argentina, Uruguay y Bolivia (Gráfico 1b).

**Gráfico 1: Crecimiento del PIB real**  
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (Abril y julio 2022).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: (e) Estimado.

Los datos de crecimiento del PIB real Mundo corresponden a la actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (Julio 2022).

(\*) Perspectivas de la Economía Mundial (Abril 2022).

Con respecto a la inflación, existe un aumento casi generalizado a nivel mundial, muy por encima de las metas estimadas por los bancos centrales, que ha ejercido presiones financieras sobre los hogares. En respuesta, los bancos centrales aumentaron sus tasas de interés de política monetaria, generando un endurecimiento en las condiciones financieras, particularmente para las economías con menores ingresos, así como posibles efectos adversos en el flujo de capitales, la política fiscal y la estabilidad financiera.

En el caso de los Estados Unidos, durante el primer semestre del año, la Fed ha aumentado las tasas de política monetaria en 150pb (25pb en marzo, 50pb en mayo y 75pb en junio). El

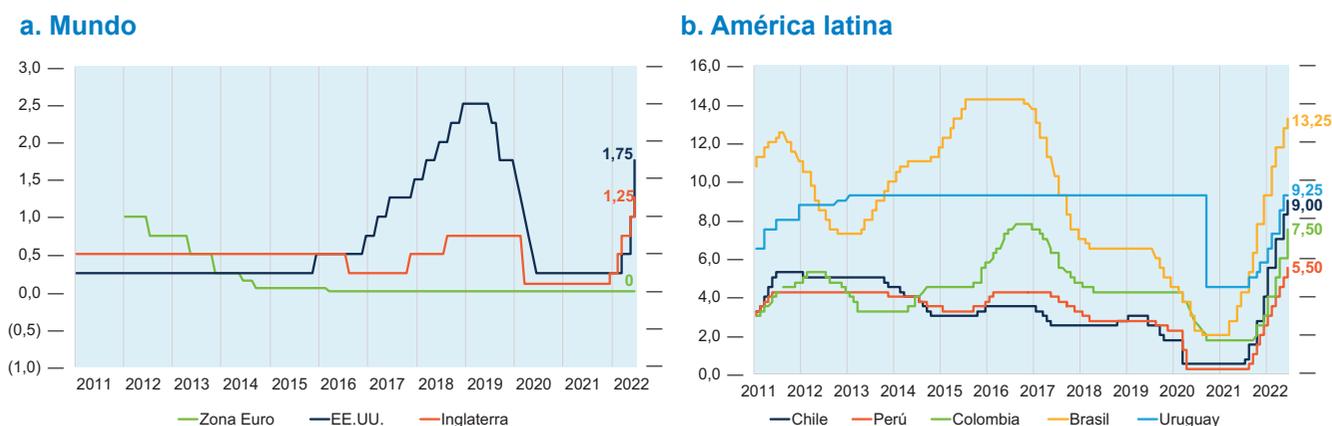
Banco Central Europeo, por su parte, mantuvo invariante su tasa de interés hasta el cierre del semestre, aunque anunció un incremento para julio de 2022. En cuanto al Banco de Inglaterra, este elevó sus tasas de interés cuatro veces en el semestre con incrementos de 25pb, alcanzando en junio a 1,25% (Gráfico 2a).

En los países de América Latina, la presión generada por la inflación ha sido generalizada en toda la región, con excepción de Bolivia. En este marco, los bancos centrales del continente también han aumentado las tasas de interés de referencia y en mayor magnitud que en las economías avanzadas.

Al cierre del semestre, el Banco Central del Brasil reportó la mayor tasa de la región (13,25%), con cuatro incrementos desde enero. Asimismo, el Banco Central de Chile incrementó sus tasas de interés en cuatro oportunidades; en enero y marzo con 150pb, en mayo 125pb y en junio 75pb, alcanzando una tasa de 9,0%. Por su parte, el Banco de la República (Colombia) realizó cuatro modificaciones en sus tasas para este semestre; en enero y abril con 100pb y en junio en dos oportunidades de 100pb y 150pb, respectivamente, hasta llegar a 7,5%. El Banco Central de Reserva del Perú incrementó sus tasas de interés en 50pb cada mes, finalizando el semestre en 5,5%. Finalmente, la tasa del Banco Central del Uruguay subió en cuatro oportunidades y alcanzó 9,25% (Gráfico 2b).

De esta manera, aunque las respuestas adoptadas por las autoridades monetarias en cada país tienen el propósito de controlar la inflación y todos los riesgos que ella conlleva, una posible profundización en el incremento de tasas de interés podría afectar el desempeño económico y el empleo. Asimismo, una afectación a la valoración de los activos de riesgo y el endurecimiento 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.

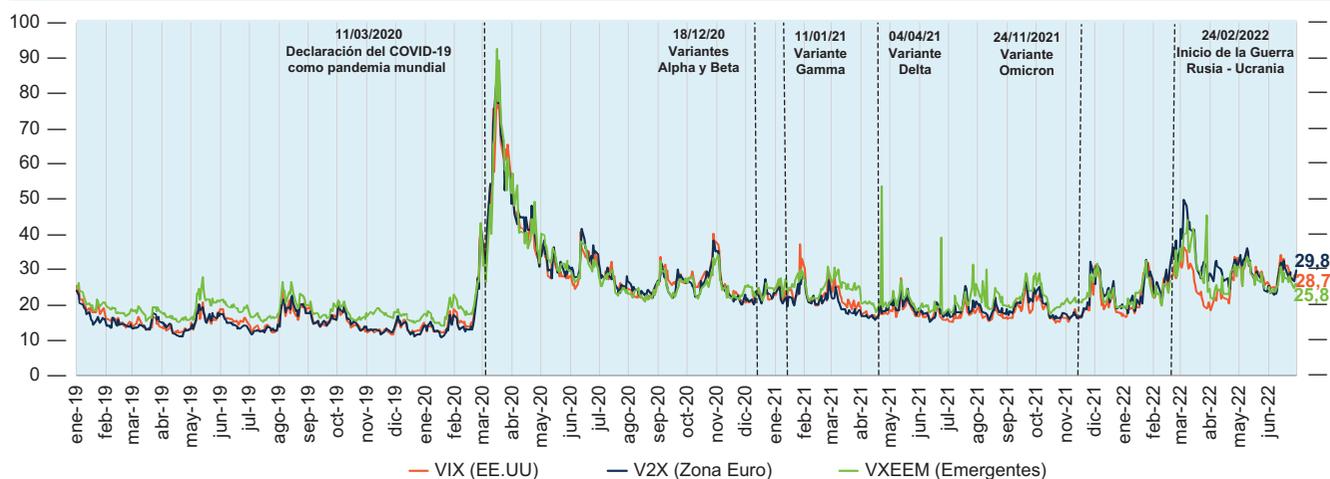
Notas: Tasas de política monetaria mensuales.

Para la Zona Euro se considera la tasa de interés de facilidad de depósitos que el BCE fija cada seis semanas.  
A junio de 2022.

El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y el comportamiento reciente de la inflación mundial alteró nuevamente el nivel de los índices de volatilidad de los mercados financieros, los cuales no habían alcanzado aún los niveles previos a la crisis por el COVID-19. Es así que los mercados financieros presentaron una mayor volatilidad durante el primer semestre de 2022.

Los Índices VIX, V2X y VXEEM continúan por encima de los 25 puntos con un pico durante el estallido de la guerra entre Rusia y Ucrania y otros de menor magnitud en respuesta al drenaje de liquidez que están realizando los bancos centrales al sistema y los riesgos de estanflación en varias regiones del mundo (Gráfico 3).

**Gráfico 3: Índice de volatilidad**



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.

El comportamiento señalado refleja la evolución de los principales índices bursátiles, los cuales comenzaron la gestión con una tendencia a la baja en los principales mercados. En los índices norteamericanos y europeos, las crecientes cifras de inflación y la incertidumbre sobre el desempeño económico ante el incremento de tasas de interés han tenido efectos sobre el apetito de riesgo de los inversionistas. En el caso de las bolsas asiáticas, estas se han desempeñado de manera diferenciada considerando, por una parte, la menor actividad del sector industrial en Japón y, por otra, la recuperación del sector de manufacturas en China (Gráfico 4a).

En cuanto a los índices bursátiles de América Latina, estos registraron rendimientos positivos en 2022, impulsadas principalmente por los precios de las materias primas, aunque con caídas en el último mes. El índice Merval estuvo afectado por la situación económica de la Argentina, compensada con favorables retornos en empresas relacionadas con el sector de energía eléctrica. El BOVESPA y el IPSA, cayeron para el cierre del semestre ante la incertidumbre generada por la desaceleración mundial. Por su parte, el S&P Lima cayó el segundo trimestre debido a la situación política local, el incremento de la inflación y el desempeño del sector minero (Gráfico 4b).

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

**a. Mundo**



**b. América Latina**

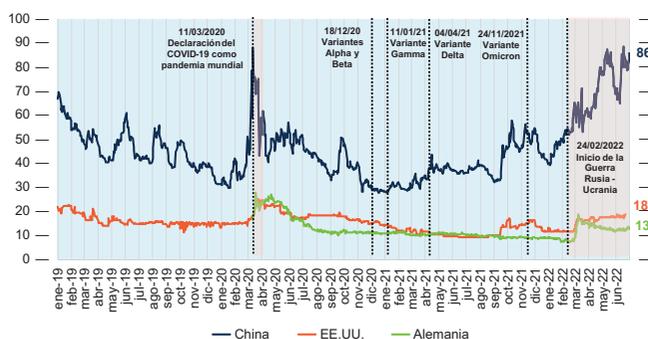


Fuente: *Bloomberg*.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

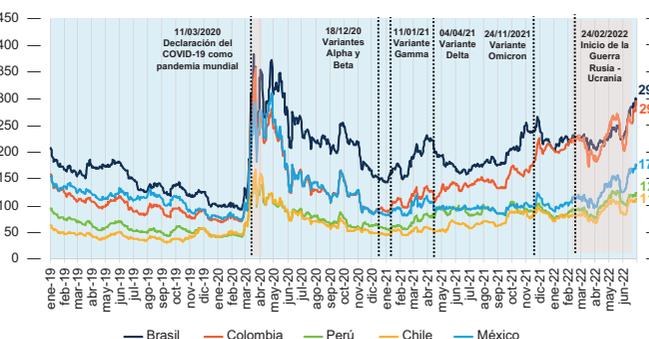
Los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania también se reflejaron en el comportamiento de los *Credit Default Swap* (CDS),<sup>2</sup> primero en las economías avanzadas y emergentes, y posteriormente en las de la región. Uno de los incrementos más significativos entre las economías más importantes del mundo fue el de China el cual mostró una tendencia alista y volátil como efecto del nuevo confinamiento. Los CDS para Alemania y Estados Unidos se mantuvieron sin grandes variaciones luego del salto ocasionado por la guerra. En América Latina, los CDS también mostraron una tendencia ascendente con mayor volatilidad como resultado del proceso inflacionario en la región y las medidas para su mitigación, así como de la situación fiscal de algunos países (Gráfico 5 a y b).

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

**a. Mundo**



**b. América Latina**



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

Como se señaló previamente, el conflicto armado entre Rusia y Ucrania afectó los precios internacionales de los *commodities* en los mercados mundiales. Aunque este panorama tuvo un impacto negativo para la mayoría de las economías a nivel mundial, no fue así para Bolivia.

<sup>2</sup> 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.

Al primer semestre de 2022, el crecimiento promedio del Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) fue de 29%. El índice del sector agrícola creció en 11% y el de hidrocarburos en 51%, en línea con la variación del precio del petróleo (59%; 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	152	-4%
Índice agrícola	176	196	11%
Índice de hidrocarburos	143	215	51%
IPPBX	151	194	29%
Precio del Petróleo (WTI) (\$us/Barril)	72	114	59%

Fuente: *Bloomberg* y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Precio del petróleo por barril.

\* Al 31 de diciembre de 2021.

\*\* Al 30 de junio de 2022.

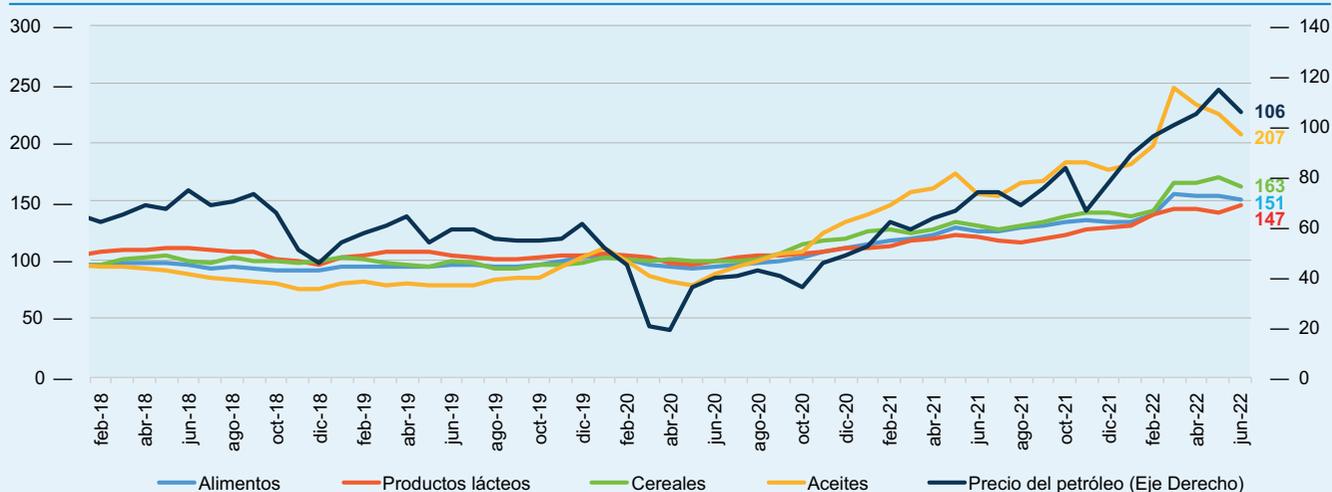
## RECUADRO 1: Efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania sobre el sistema financiero de la región

Las economías mundiales y regionales realizaron grandes esfuerzos en 2021 para mostrar cifras de recuperación luego de la contracción experimentada a raíz de la pandemia por COVID-19. No obstante, persistieron algunos de los principales efectos adversos de la pandemia como la brecha entre demanda y oferta y las distorsiones en las cadenas de suministro, aspectos que afectaron negativamente el comercio mundial.

A su vez, a inicios de 2022, no sólo nuevas variantes del virus introdujeron nuevamente la incertidumbre en los mercados financieros, sino particularmente uno de los conflictos geopolíticos de mayor relevancia en los últimos tiempos, la guerra entre Rusia y Ucrania. Este evento trajo consigo, casi de inmediato, un incremento de los precios de las materias primas que, en adición a los problemas arrastrados desde la pandemia, se tradujeron en un incremento de la inflación a nivel mundial y regional. Aunque este escenario puso en una gran disyuntiva a los bancos centrales entre crecimiento y control de la inflación, la respuesta casi generalizada de las autoridades monetarias fue el incremento de sus tasas de interés, generando condiciones más restrictivas de financiamiento, con efectos sobre la región en cuanto a flujo de capitales, el uso de activos financieros y la estabilidad financiera.

Aunque en principio el aumento de precios de las materias primas (petróleo, gas, carbón, cobre, níquel, trigo, maíz, aceites y fertilizantes) incidieron de manera positiva sobre las perspectivas de crecimiento de América Latina, perturbaciones en las cadenas de suministros y el aumento en los costos de transporte se traducen en un impacto heterogéneo entre los países. Por un lado, se encuentran los países exportadores de energía y por otro, aquellos que dependen de esta y otros insumos para la producción y exportación de otros productos como minerales y alimentos. Ante el deterioro de los ingresos, particularmente de segmentos vulnerables, varios países han adoptado medidas de contención. Entre ellas, reducciones de impuestos y aranceles, presionando las finanzas públicas.

**Gráfico 1: Precios del petróleo y alimentos en el periodo de guerra entre Rusia y Ucrania**  
(\$/us/Barril y 2014-2016=100)



Fuente: Bloomberg y FAO.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

De esta manera, el flujo de capitales se inclinaría principalmente hacia los países exportadores netos de energía. Sin embargo, el incremento de las tasas de interés por parte de las autoridades monetarias de los países avanzados, con el consiguiente endurecimiento de las condiciones financieras y aumento de la incertidumbre, tienen un fuerte efecto sobre la inversión extranjera directa y el acceso al financiamiento externo, presionando nuevamente las cuentas fiscales y la liquidez como una de las principales vulnerabilidades en la región.

Otro aspecto a tomar en cuenta, es la relación del sistema financiero regional con el de los países en conflicto y los posibles efectos contagio. Al respecto, de acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo, el sistema bancario de la región no presenta riesgos directos de exposición con Rusia. Los bancos internacionales que mantienen créditos con Rusia provienen principalmente de países europeos, particularmente Francia, Italia y Austria. De esta manera, la región estaría expuesta únicamente a riesgos indirectos provenientes de bancos internacionales que operen tanto con Rusia como con América Latina.

Por su parte, otro riesgo ha estado constituido por el uso de criptoactivos en los países en conflicto. Por una parte, Ucrania ha utilizado estos activos como una forma de obtener ayuda de ciudadanos del resto del mundo. Por otra, existe la posibilidad de que los empresarios y las compañías rusas afectadas por las sanciones y restricciones al comercio, podrían haber estado utilizando estos activos para seguir realizando transacciones con el resto del mundo, evitando el bloqueo. Debe tenerse en cuenta que, si bien los criptoactivos han registrado ventas masivas, también registraron grandes pérdidas y en los últimos meses su volatilidad se incrementó sustancialmente.

La guerra ha aumentado los desafíos en la región como parte de los efectos a nivel mundial. Sin embargo, la resiliencia de América Latina y la aplicación de medidas coordinadas de política fiscal, monetaria y macroprudencial reforzarían el optimismo en el desempeño de la región.

### **Referencias bibliográficas**

BID (Banco Interamericano de Desarrollo) (2022), Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe 2022. De la recuperación a la renovación. Transformar la crisis en oportunidad, Washington, D.C.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe – Naciones Unidas) (2022), Repercusiones en América Latina y el Caribe de la guerra en Ucrania: ¿cómo enfrentar esta nueva crisis?, Santiago de Chile.

CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe – Naciones Unidas) (2022), Capital flows to Latin America and the Caribbean 2021 year-in-review and first four months of 2022, Washington, D.C.

FMI (Fondo Monetario Internacional) (2022), Global Financial Stability Report – April 2022, Washington, D.C.

### 1.2. Panorama nacional

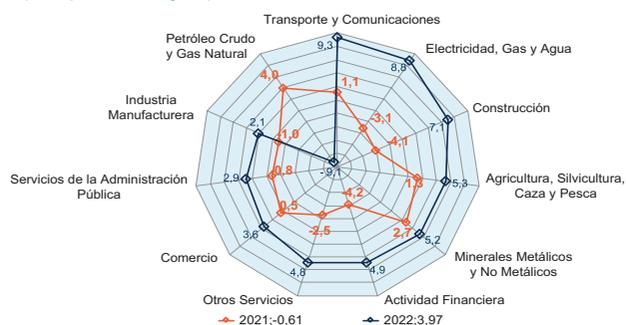
La aparición de la nueva variante Ómicron a inicios de la gestión 2022, no fue impedimento para continuar con la recuperación de la economía boliviana. En este marco, el gobierno nacional continuó fortaleciendo los programas de inmunización implementados en el territorio nacional mediante la adquisición de vacunas, para reducir el impacto de esta variante en la población y se dio continuidad a la implementación de las políticas de fortalecimiento para la recuperación de los sectores económicos.

A esta situación se sumó el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, iniciado en febrero de 2022, lo cual cambió el panorama de la economía mundial con repercusiones negativas en forma casi generalizada. Pese a esta situación, Bolivia ha logrado mantenerse al margen de estos efectos, con los niveles de inflación más bajos de la región. Estos resultados han sido destacados por medios internacionales independientes, como el *Economist Intelligence Unit*, señalando a Bolivia como el país latinoamericano con las mejores condiciones macroeconómicas para enfrentar las consecuencias del impacto de la guerra, gracias a las medidas aplicadas por el gobierno nacional.

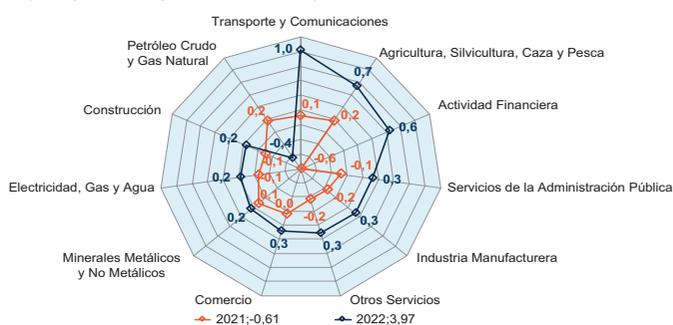
En este sentido, la economía boliviana continuó con el proceso de recuperación económica, mostrando un crecimiento anual del PIB de 3,97% al primer trimestre de 2022. Los sectores que mostraron un mayor repunte en su crecimiento fueron Transporte y Comunicaciones (9,3%), apoyados por la mejoría en la infraestructura vial a nivel nacional; Electricidad, Gas y Agua (8,8%) que estuvo sustentado por el incremento en el consumo de energía eléctrica por parte de las grandes y pequeñas industrias; y Construcción que creció 7,1%, respaldado por el incremento de los créditos de vivienda de interés social y en línea con el crecimiento de la demanda de cemento y de la inversión pública (Gráfico 6a). En 2022, se destaca además el desempeño del sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas, el cual registró la tercera incidencia más alta (Gráfico 6b). Por tipo de gasto, el crecimiento del PIB fue impulsado por un aporte positivo de casi todos sus componentes. En efecto, se apreció una destacada recuperación del consumo privado, asimismo, los avances de la ejecución de proyectos productivos y de infraestructura impulsados por la mayor inversión pública coadyuvaron a recuperar el rol dinamizador de la demanda interna, que en el primer trimestre de 2022 tuvo una incidencia positiva (3,36pp). Por su parte, la demanda externa neta continuó aportando de manera positiva al crecimiento del PIB (0,62pp)<sup>3</sup>.

**Gráfico 6: PIB al primer trimestre de 2022 (p)**

**a. Crecimiento**  
(En porcentajes)



**b. Incidencia**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Cifras al I trimestre de cada gestión.  
 (p): Preliminar.  
 Actividad Financiera incluye Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas.

En línea con este comportamiento, la actividad de Servicios Financieros registró una incidencia positiva después de registrar valores negativos en la gestión pasada (Gráfico 7). La recuperación se debe al mayor dinamismo de los depósitos y del financiamiento a los hogares y a las unidades empresariales, particularmente al sector productivo, en un entorno de adecuados niveles de liquidez, solvencia y recuperación de la rentabilidad. Este resultado muestra que Bolivia cuenta con un sistema financiero sólido, gracias a las políticas de reactivación económica del gobierno y las medidas implementadas por el BCB en procura de un sistema financiero estable e inclusivo.

**Gráfico 7: Contribución de la actividad de Servicios Financieros al crecimiento del PIB**  
(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Notas: Cifras al I trimestre de cada gestión.  
PIB, es el Producto Interno Bruto.  
(p): Preliminar.

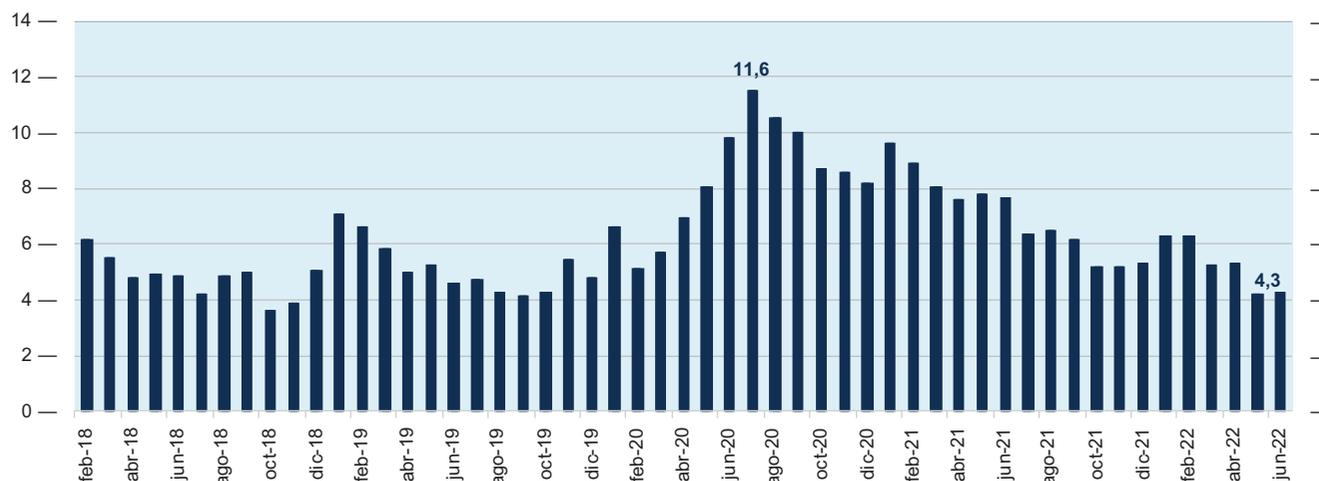
Actividad Financiera incluye Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas.

El proceso de reconstrucción de la economía boliviana estuvo acompañado por reducciones en la población desocupada que favorecen la estabilidad del sistema financiero. En efecto, la estabilidad económica con la que cuenta el país se refleja, entre otros aspectos, en la generación de mayores fuentes de empleo, por lo que la tasa de desocupación urbana alcanzó a 4,3% en junio de 2022 (Gráfico 8a). Este comportamiento se traduce en un incremento de los ingresos de los hogares que no sólo inciden sobre los ahorros, sino también coadyuvan con el cumplimiento de sus obligaciones con el sistema financiero, actuando como un mitigador del riesgo de crédito. Las actividades con mayor demanda laboral fueron comercio, industria manufacturera, hotelería y restaurantes, transporte y almacenamiento, construcción, entre los más importantes (Gráfico 8b).

**Gráfico 8: Tasa de desocupación y población ocupada en el área urbana**

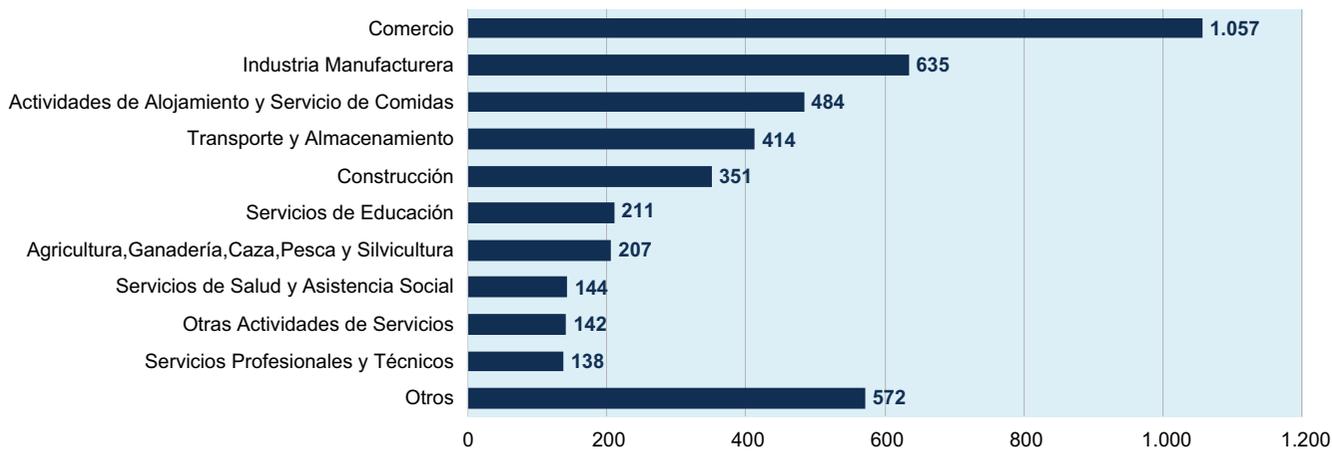
**a. Tasa mensual de desempleo en el área urbana a junio de 2022**

(En porcentaje)



**b. Población Ocupada, según actividad económica - Segundo trimestre 2022**

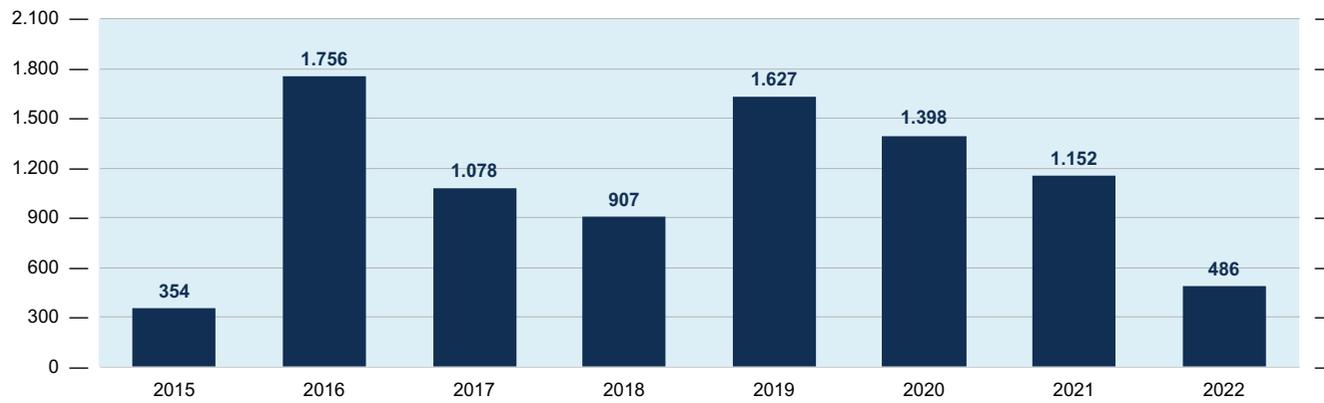
(En miles de personas)



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

El proceso de reactivación económica trajo consigo menor incertidumbre cambiaria y una sólida confianza en la moneda nacional. Es así que al primer semestre de 2022 las ventas netas de dólares del sistema financiero pasaron de \$us1.152 millones en 2021 a \$us486 millones en junio de 2022, reflejando una disminución del 57,8% (Gráfico 9). Este comportamiento evidencia la confianza del público en el boliviano y fortalece los logros de bolivianización alcanzados, contribuyendo a la estabilidad del sistema financiero.

**Gráfico 9: Venta neta de dólares del sistema financiero al primer 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).

Montos al primer semestre de cada gestión (operaciones estandar, preferenciales y con entidades financieras).

## 2.

# Desempeño del Sistema Financiero<sup>4</sup>

---

*En un entorno global de incertidumbre, el sistema de financiero boliviano continuó registrando una sólida expansión, gracias a las condiciones que otorgó la estabilidad económica interna que llevó a Bolivia a destacar a nivel internacional. La política monetaria expansiva del BCB y las medidas de provisión de liquidez destinadas a la canalización de recursos hacia el crédito, apoyaron el desempeño positivo del sistema financiero, reflejado en el crecimiento del activo, con la cartera de créditos como principal impulsor.*

*Al cierre del primer semestre de 2022, los desembolsos mostraron un comportamiento similar al observado en periodos pre pandemia y el crédito continuó recuperando su dinamismo, acorde con los resultados de la reconstrucción y reactivación económica. En esta dinámica, la canalización de recursos hacia las unidades productivas tuvo una mayor participación, situación consistente con la recuperación económica y la generación de empleo.*

*La aplicación de lineamientos prudenciales permitió la expansión del crédito en un contexto de fortalecimiento patrimonial del sistema de intermediación, a través de la reinversión de utilidades y el cumplimiento la normativa vigente prevista para mantener adecuados niveles de solvencia. En este sentido, el CAP del sistema financiero, mantuvo las condiciones para dar continuidad al crecimiento de la cartera.*

*Los depósitos registraron un ascenso en su dinámica, favorecidos por la sólida confianza del público en el sistema financiero y la seguridad de la moneda nacional, condiciones otorgadas por la estabilidad económica y política del país. Las cajas de ahorro, principalmente de personas naturales, registraron por segundo periodo consecutivo la mayor tasa de crecimiento, mejorando la distribución de los niveles de concentración de las fuentes de fondeo. Por su parte, el crecimiento de los DPF predominó en depósitos mayores a un año y estuvo explicado por operaciones de inversionistas institucionales y personas naturales.*

*Por otra parte, al cierre del primer semestre se observó una mejora en las utilidades del sistema financiero, reflejo de la recuperación de la actividad de intermediación y un mayor margen financiero. Asimismo, los indicadores de acceso registraron progresos, expresando los avances en la democratización de los servicios financieros.*

*El desempeño del resto de mercados acompañó la senda de recuperación económica observada en el actual gobierno, devolviendo la confianza a los inversionistas. En la BBV*

<sup>4</sup> 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 negociado tuvo un crecimiento destacable que se apoyó en las operaciones con instrumento de renta fija. Por su parte, los fondos de inversión se expandieron sostenidos por el dinamismo de los fondos abiertos que incrementaron sus rendimientos. Las recaudaciones en el mercado de pensiones experimentaron un incremento en su dinámica, en línea con el retorno a la normalidad de la economía y la reactivación del empleo en el aparato productivo. De la misma manera, las compañías de seguro presentaron un crecimiento destacable.

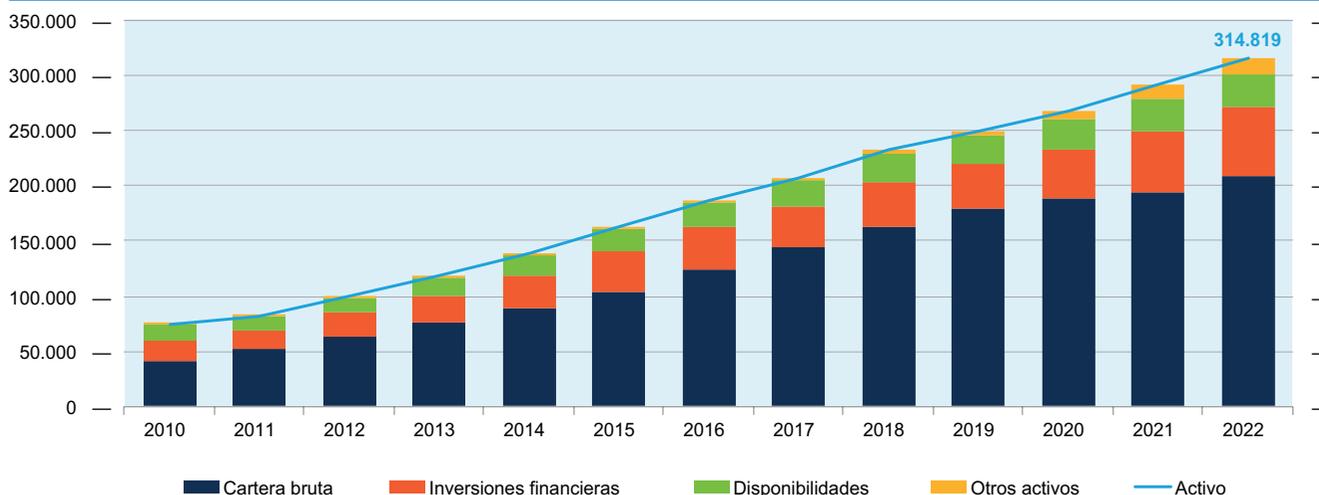
El sistema de pagos nacional operó de forma segura y fluida en un entorno de interconexión e interoperabilidad que permitió el procesamiento de las transacciones electrónicas de la economía en línea con la recuperación de la actividad económica. En ese sentido, el funcionamiento del Sistema de Pagos de Alto Valor, administrado por el BCB, así como de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) encargadas de procesar pagos minoristas mostraron un desempeño positivo y una liquidación oportuna efectuando sus operaciones con normalidad.

## 2.1. Sistema de Intermediación Financiera

### 2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio

En un entorno global de incertidumbre, Bolivia se diferenció del resto de países por los resultados económicos alcanzados y la expansión de la actividad de intermediación financiera. El desempeño positivo del sistema financiero se reflejó en el crecimiento interanual de 7,7% del activo, apoyado por la política monetaria expansiva del BCB y las medidas de provisión de liquidez destinadas a la canalización de recursos hacia el crédito, conforme con el proceso de reconstrucción y reactivación de la economía. En este sentido, al cierre del primer semestre de 2022 la cartera bruta se constituyó en el principal impulsor del activo con un incremento del 7,4%, (Bs14.453 millones), seguida por las inversiones financieras que alcanzaron un incremento del 15,8% (Bs8.637 millones), promovidas particularmente por las participaciones en el Fondo CPVIS II en concordancia con el límite de inversiones en el exterior para bancos establecido por la ASFI (Gráfico 10).

**Gráfico 10: Evolución del activo**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

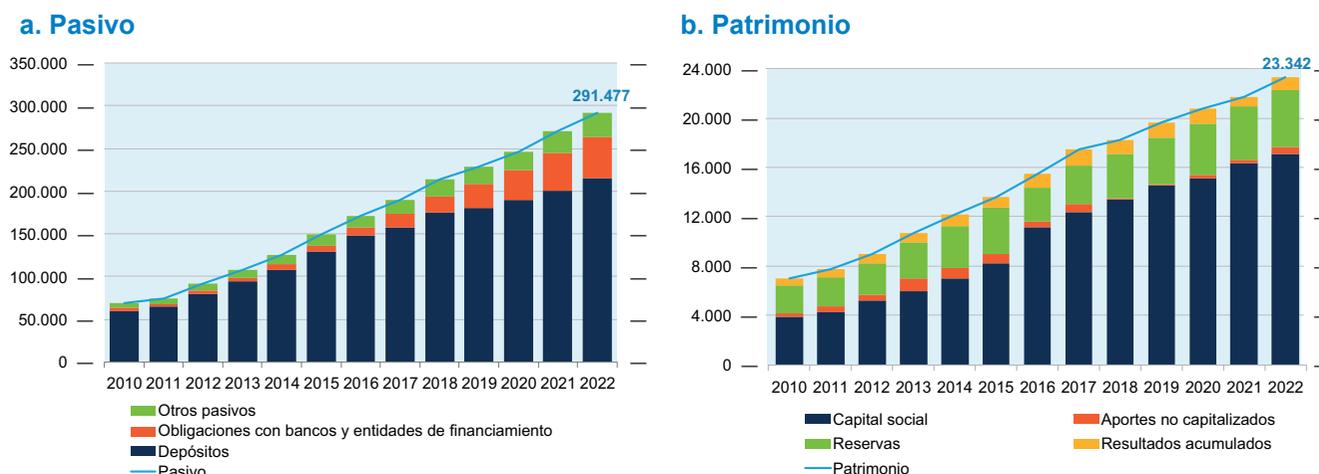
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

El crecimiento de la actividad de intermediación se sustentó en el financiamiento tradicional, complementado por medidas con instrumentos no convencionales implementadas por el BCB. En efecto, el crecimiento del pasivo también fue de 7,7% (Bs20.950 millones) y estuvo explicado principalmente por el incremento de los depósitos (7,3%) y de las obligaciones con entidades de financiamiento (9,2%; Gráfico 11a). Por su parte, la ampliación de las obligaciones con entidades de financiamiento respondió particularmente a préstamos del BCB en el marco de las operaciones con garantía de los fondos constituidos en el Ente Emisor.

Por otra parte, la aplicación de lineamientos prudenciales permitió la expansión del crédito en un contexto de fortalecimiento patrimonial del sistema de intermediación. La reinversión de utilidades y el cumplimiento la normativa vigente prevista para mantener adecuados niveles de solvencia de las entidades financieras se reflejaron en un crecimiento del patrimonio del 7,5% (Bs1.633 millones). El capital social presentó un incremento interanual de 4,6%, mientras que las reservas aumentaron en 7,4%, situación que otorga espacio a la sostenibilidad de la dinámica de las colocaciones (Gráfico 11b).

**Gráfico 11: Evolución del pasivo y patrimonio**  
(En millones de bolivianos)



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

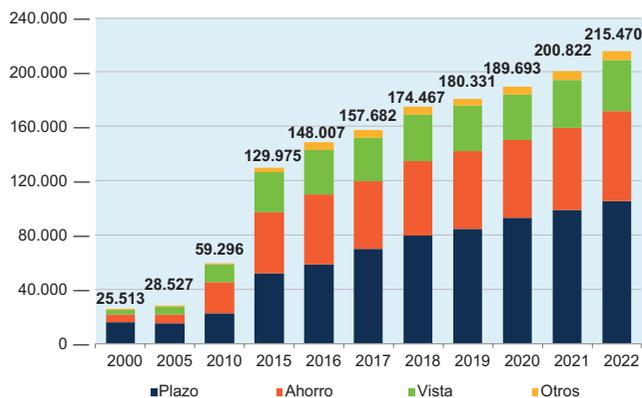
### 2.1.2. Depósitos

A junio de 2022, los depósitos registraron un ascenso en su dinámica favorecidos por las condiciones que otorgó la reconstrucción y reactivación económica sumada a la confianza del público en el sistema financiero. Acorde con la recuperación del ingreso, resultado del proceso de reactivación, los depósitos registraron un incremento del 7,3% (Bs14.648 millones) particularmente en depósitos del público a plazo fijo y en cajas de ahorro en bolivianos. Los DPF aumentaron en 7,1% (Bs6.993 millones), mientras que las cajas de ahorro registraron por segundo periodo consecutivo la mayor tasa de crecimiento con 8,7% (Bs5.307 millones Gráficos 12 a y b).

**Gráfico 12: Depósitos del sistema financiero**

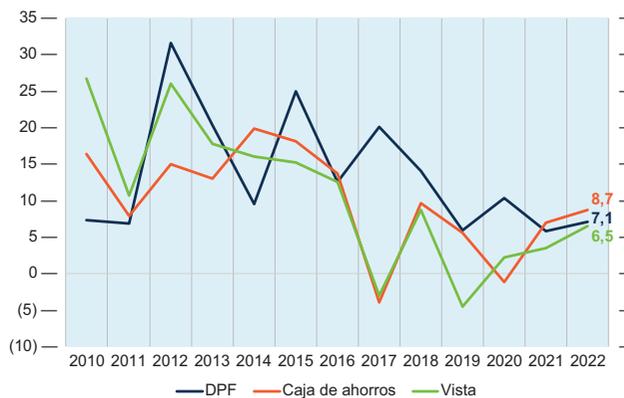
**a. Saldo**

(En millones de bolivianos)



**b. Crecimiento anual**

(En porcentajes)



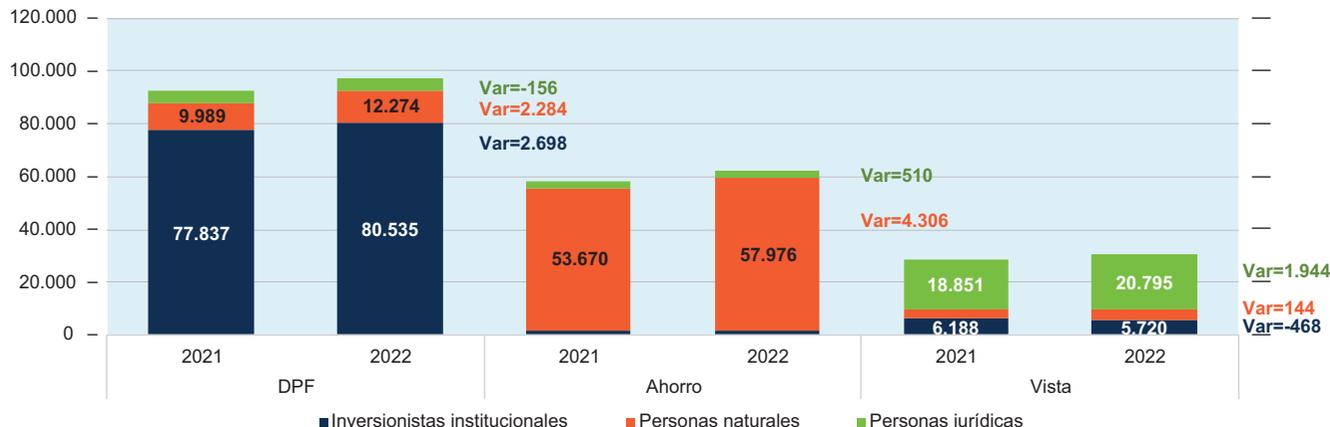
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

Las personas naturales tuvieron una importante participación en la expansión de los depósitos, que representó una disminución del nivel de concentración en las fuentes de financiamiento, principalmente por la dinámica de las cajas de ahorro. Al cierre del primer semestre la variación anual de los DPF se explicó por el incremento de saldos depositados por inversionistas institucionales (Bs2.698 millones) y por personas naturales (Bs2.284 millones), segmento que también registró el principal incremento en cajas de ahorro (Bs4.306 millones; Gráfico 13a). De esta manera, el desempeño de los excedentes de recursos de personas naturales fue destacable, los cuales estuvieron registrando tasas de crecimiento en torno a las dos cifras desde finales de 2020 (Gráfico 13b), dinámica que promovió la diferenciación del fondeo. Fueron tres los factores principales que otorgaron las condiciones para este comportamiento ascendente de los depósitos de personas naturales, la sólida confianza del público en el sistema financiero, estabilidad económica y política del país y la confianza en el boliviano.

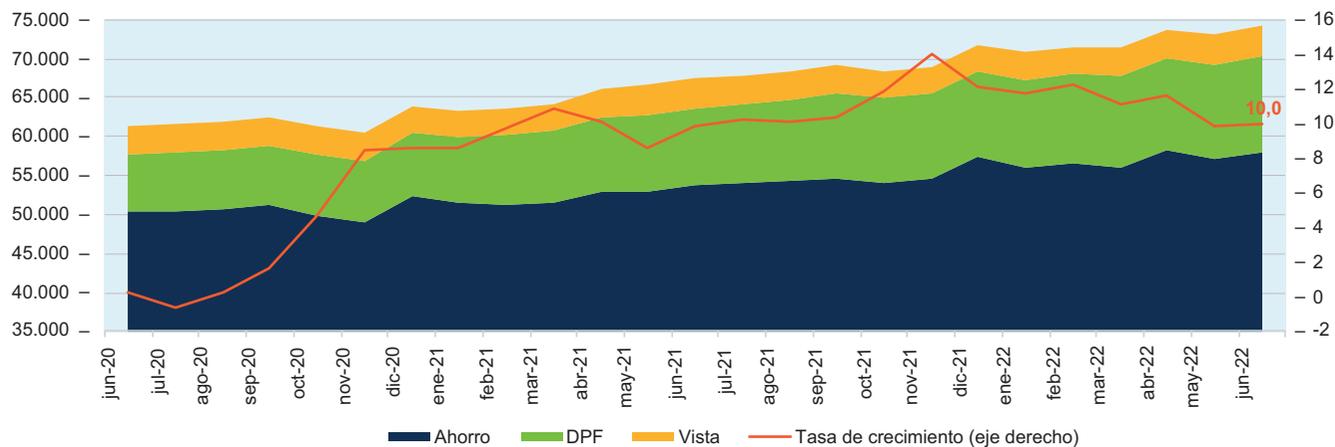
**Gráfico 13: Depósitos del público por tipo de persona**

**a. Saldos y variación anual**

(En millones de bolivianos)



**b. Depósitos de personas naturales**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

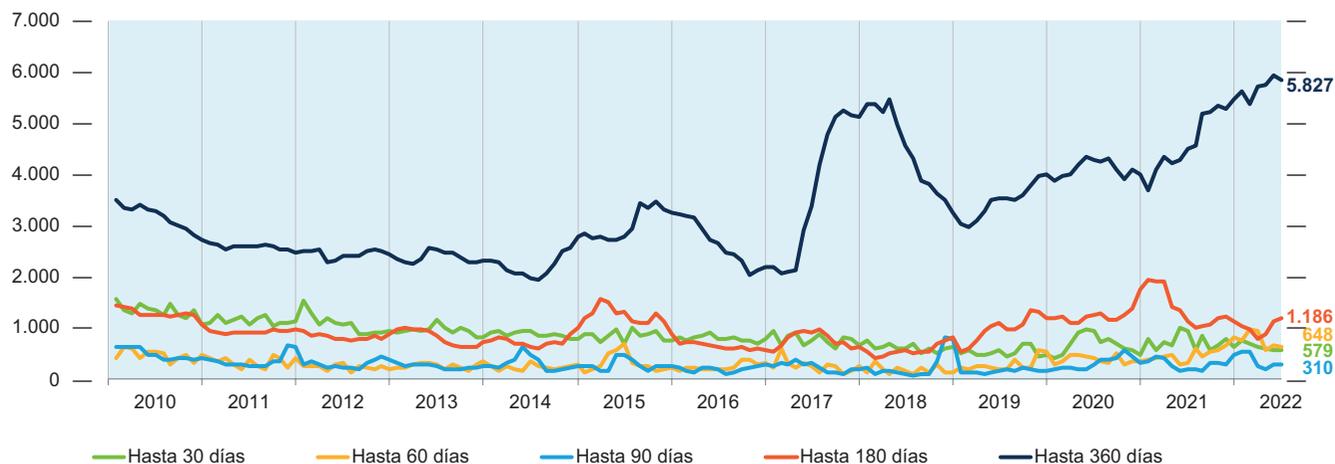


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: No incluye obligaciones con empresas públicas. Gráfico 13a. con datos a junio de cada gestión.

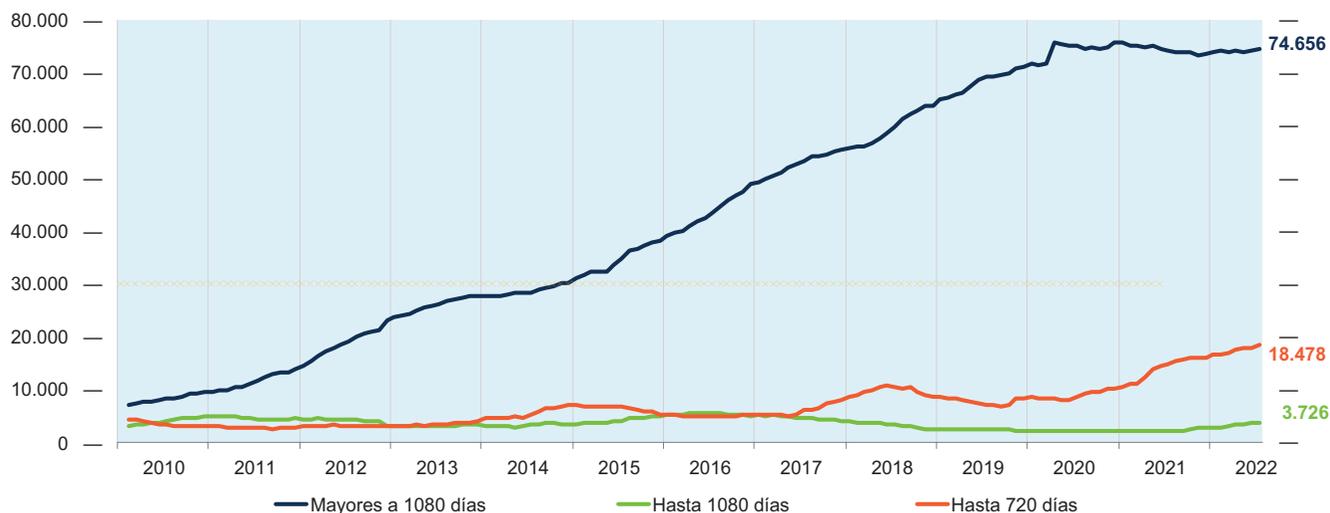
El crecimiento de los DPF mayores a un año fue predominante y otorgó una mayor estabilidad al fondeo del sistema financiero. En efecto, los DPF de plazo superior a un año presentaron un incremento de 6%, favoreciendo a la gestión de liquidez de las EIF. Esta dinámica se registró en los depósitos de inversionistas institucionales y de personas naturales y estuvo acorde con las expectativas con respecto a la estabilidad económica del país y la confianza en la moneda local. En el caso de los inversionistas institucionales esta característica de largo plazo se explica por la constitución de DPF de las AFP en las EIF. Por su parte, los DPF de menor plazo aumentaron en 20%, principalmente en depósitos hasta 360 días (Gráfico 14 a y b).

**Gráfico 14: DPF en el sistema financiero por plazo**  
(En millones de bolivianos)

**a. Menores e iguales a 1 año**



### b. Mayores a un año

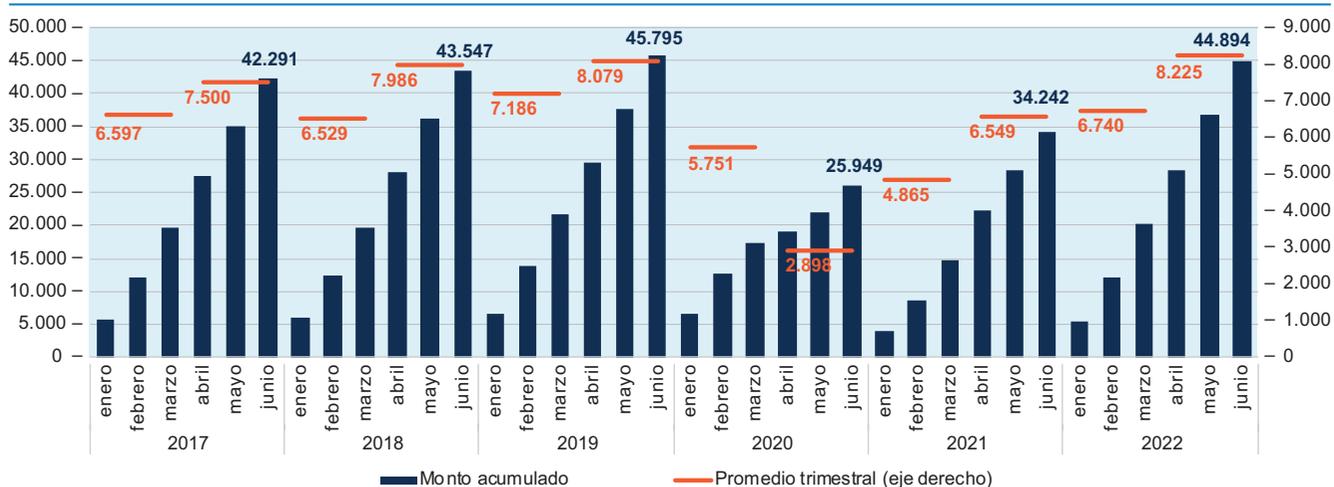


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos mensuales a junio de 2022.

### 2.1.3. Cartera de créditos

Acorde con el escenario de reactivación económica, impulsado por las políticas económicas implementadas y el lineamiento expansivo del BCB, el crédito continuó recuperando su dinamismo. Al cierre del primer semestre de 2022, los desembolsos mostraron un comportamiento similar al observado en periodos pre pandemia con un monto acumulado de Bs44.894 millones (Gráfico 15). Destacó el dinamismo registrado en el segundo trimestre con un promedio por encima de los registrados anteriormente, reflejando el flujo de recursos hacia hogares y unidades productivas, propio del proceso de reactivación.

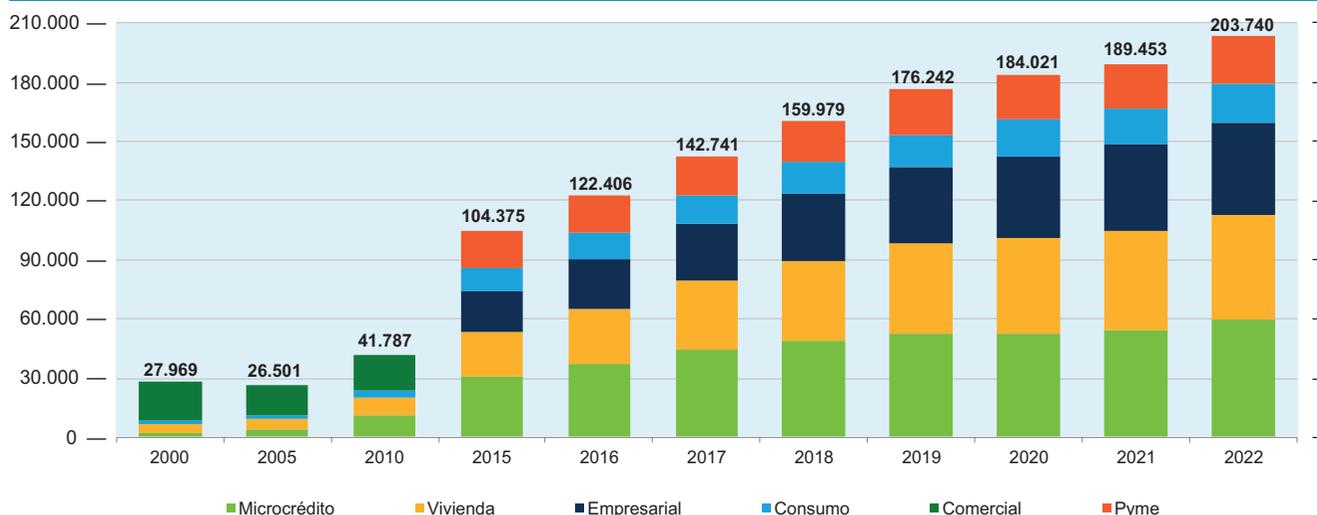
**Gráfico 15: Desembolsos de la cartera de créditos**  
 (En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Incluye sólo nuevos desembolsos no reprogramaciones.

La canalización de recursos hacia las unidades productivas tuvo una mayor participación en la dinámica del crédito. A junio de 2022, la cartera alcanzó un monto de Bs203.740 millones, es decir un incremento de Bs14.288 millones comparado con similar periodo de 2021. De este incremento, el 69% (Bs9.845 millones) fue destinado a unidades productivas y un 31% (Bs4.443 millones) a los hogares, situación coherente con la recuperación económica y la generación de empleo. El principal crecimiento de la cartera bruta se registró en el microcrédito con una variación del 10% (Bs5.513 millones) seguido por el 9% observado en la cartera PYME (Bs2.059 millones) y 8% (Bs1.494 millones) en consumo. La cartera de vivienda mostró un mayor crecimiento con respecto a junio de 2021 (6%), mientras que la cartera a grandes empresas redujo su dinámica de 6% a 5% (Gráfico 16).

**Gráfico 16: Evolución de la cartera bruta**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

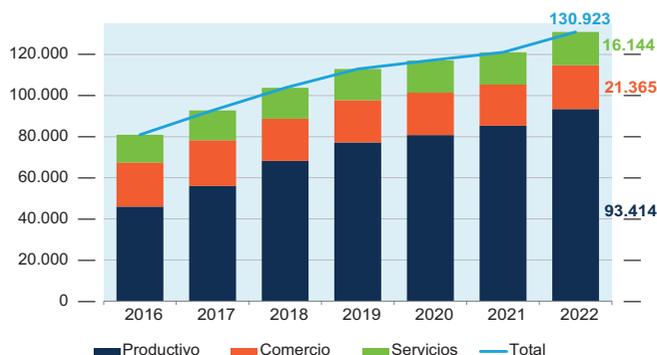
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

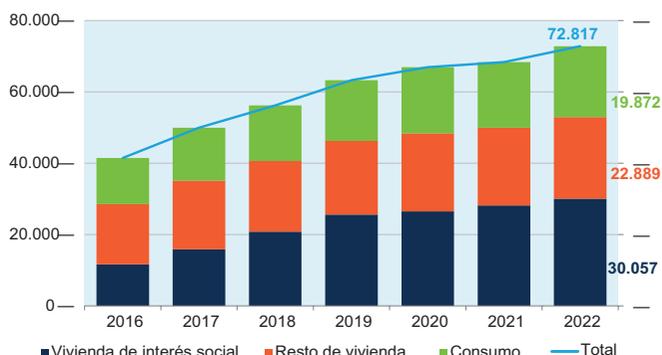
El financiamiento a unidades productivas y hogares mostró una mejora generalizada, priorizando el crédito al sector productivo y a vivienda de interés social en línea con la norma de cupos mínimos de cartera regulada. El financiamiento concedido a las empresas en el semestre llegó a la suma de Bs130.923 millones, con un incremento interanual de Bs9.845 millones de los cuales un 82% (Bs8.095 millones) fue destinado al sector productivo, segmento que registró un crecimiento de 9,5%. El crédito al sector comercio registró una recuperación del 6,8% (Bs1.360 millones), mientras que el sector servicios aumentó en 2,5% (Bs389 millones; Gráfico 17a). Por su parte, el crédito a los hogares fue destinado principalmente a vivienda de interés social con un crecimiento del 6,6% (Bs1.872 millones; Gráfico 17b), los créditos concedidos para el resto de vivienda (no social) y consumo crecieron en 4,9% y 8,1%, respectivamente, después de presentar disminuciones en junio de 2021.

**Gráfico 17: Financiamiento por destino del crédito**  
(En millones de bolivianos)

**a. Empresas**



**b. Hogares**



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

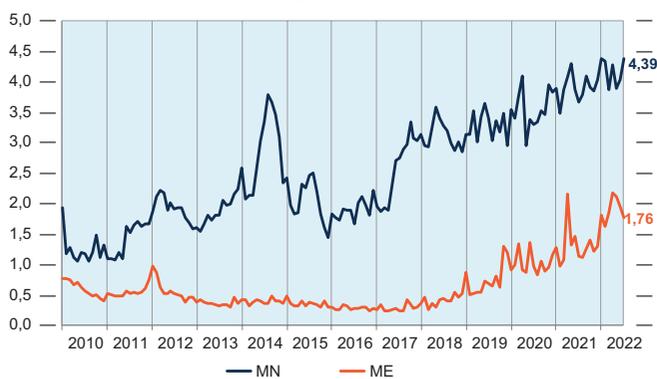
## 2.1.4. Tasas de interés

### Tasas pasivas

Al cierre del primer semestre, las tasas de interés efectivas pasivas para DPF mostraron un leve incremento mientras que el resto mantuvieron niveles cercanos a los registrados hace doce meses. Las tasas de interés pasivas para DPF en MN presentaron un leve incremento de 72pb en comparación con junio de 2021. Sin embargo, en los últimos 12 meses, éstas se situaron alrededor del 4%. Las tasas para DPF en ME incrementaron en 64pb resultado de operaciones realizadas por algunas entidades (Gráfico 18a). Para el caso de cajas de ahorro la tasa en MN se mantuvo estable en torno al 1,5% y para ME registró una leve variación de 33pb que, al igual que en el caso de los DPF, se explicó por un reducido número de operaciones en pocas entidades (Gráfico 18b).

**Gráfico 18: Tasas de interés efectivas pasivas**  
(En porcentajes)

**a. Depósitos a plazo fijo**



**b. Cajas de ahorros**

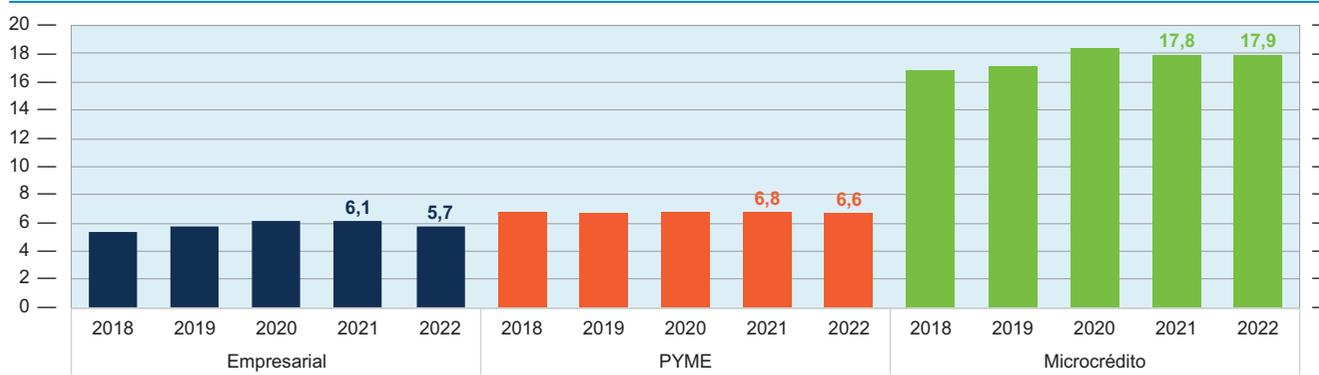


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2022.

### Tasas activas

Las tasas de interés efectivas activas mostraron un comportamiento diferenciado, pero en la mayoría de los casos convergieron hasta niveles próximos a los registrados antes de la pandemia. Las tasas de interés para el financiamiento de empresas mostraron leves variaciones principalmente descendentes. El mayor cambio del semestre se registró en las tasas para créditos a grandes empresas con una disminución de 43pb, mientras para créditos PYME disminuyeron en 17pb. En el caso de las tasas de interés para microcrédito estas registraron una variación al alza poco significativa particularmente en lo referido a operaciones concedidas al sector comercio (Gráfico 19).

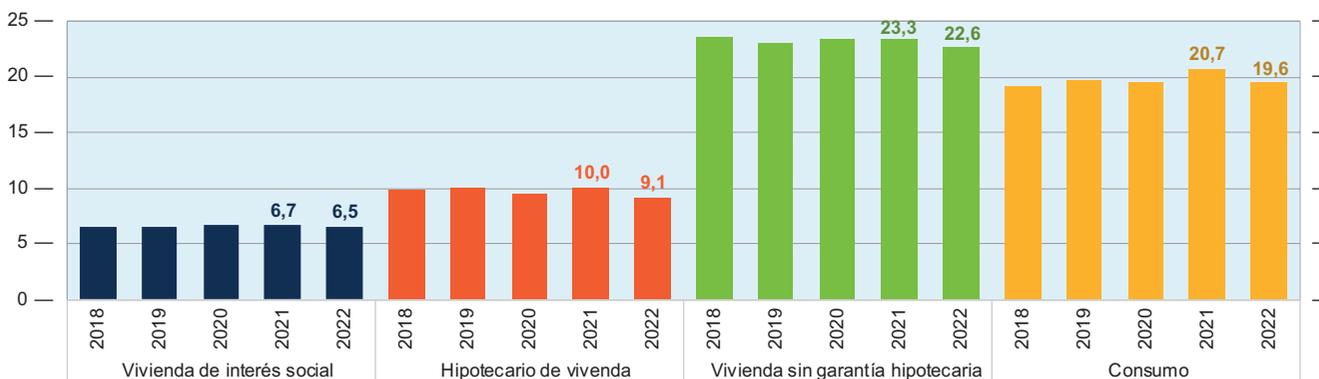
**Gráfico 19: Tasas de interés efectivas activas en MN para créditos a las empresas**  
(Promedio anual, en porcentajes)



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

Las condiciones de financiamiento de los hogares mejoraron con respecto al primer semestre de 2021. En efecto, las tasas de interés activas para créditos a los hogares descendieron, el crédito hipotecario de vivienda registró una disminución de 85pb, vivienda sin garantía hipotecaria lo hizo en 73pb y vivienda de interés social en 12pb, Por su parte, la tasa para créditos de consumo presentó la mayor variación con una reducción de 109pb (Gráfico 20).

**Gráfico 20: Tasas de interés efectivas activas en MN para créditos a los hogares**  
(Promedio anual, en porcentajes)



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

### 2.1.5. Resultados financieros

Al cierre del primer semestre las utilidades del sistema financiero mejoraron, y alcanzaron la suma de Bs775 millones, como reflejo de la recuperación de la actividad de intermediación financiera, en un contexto de reconstrucción y reactivación económica (Gráfico 21). Con relación a similar periodo de la gestión anterior las utilidades del sistema de intermediación financiera aumentaron en 46%, debido al incremento proporcionalmente mayor de los ingresos financieros respecto a los gastos financieros que posibilitaron un incremento de 13% en el margen financiero. De manera similar, el incremento de los ingresos operativos se reflejó en el margen operativo que coadyuvó a la recuperación de las utilidades.

**Gráfico 21: Resultados del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 2.1.6. Indicadores de desempeño

La expansión de la intermediación financiera estuvo respaldada por sólidos niveles de solvencia y mejoras en los indicadores de rentabilidad. A junio de 2022, el sistema financiero mantuvo los niveles de capital superiores a los requerimientos legales, en este sentido con un CAP de 13,1%, el sistema financiero mantuvo las condiciones para dar continuidad al crecimiento de la cartera bruta. Por otra parte, el capital primario ponderado por riesgo registró un 11%, situación que mostró que el capital de alta calidad conforma la base de la solvencia, promovida por la reinversión de utilidades.

La mejora en la rentabilidad se reflejó en un incremento del ROE de 1,8pp, resultado de la recuperación de las utilidades de sistema financiero y a la gestión realizada para mantener la relación de gastos administrativos con el activo (Cuadro 2). Los resultados obtenidos posibilitarán el fortalecimiento patrimonial en el futuro a través de la reinversión de utilidades.

**Cuadro 2: Principales indicadores de desempeño del sistema financiero**  
(En porcentajes)

Indicadores	2021	2022
CAP	13,3	13,1
Capital primario/Activos ponderados por riesgo	11,3	11,1
Coefficiente de ponderación del activo	52,7	52,0
Ratio de apalancamiento	5,9	5,8
Gastos administrativos/Activos	3,3	3,2
ROE	4,9	6,7
ROA	0,4	0,5

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: CAP = Capital regulatorio / Activo computable.  
 Coeficiente de ponderación del activo = Activo computable / Activo y contingente.  
 ROA = Resultado de la gestión / Activo promedio.  
 ROE = Resultado de la gestión / Patrimonio promedio.  
 Ratio de apalancamiento = Capital primario / Activo y contingente.  
 Datos a junio de cada gestión.

La expansión de la actividad de intermediación financiera estuvo acompañada por mejoras en los indicadores de acceso, reflejando los avances en la democratización de los servicios financieros. Al cierre del primer semestre el número cuentas de depósitos y número de prestatarios aumentaron en 4% en ambos casos. Por otra parte, los Puntos de Atención Financiera (PAF) se incrementaron en 3% (Cuadro 3).

**Cuadro 3: Indicadores de acceso y cobertura del sistema de intermediación financiera**

	Uso					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Número de cuentas de depósitos	10.295.336	11.053.994	12.063.699	12.673.102	13.720.126	14.306.066
Número de prestatarios	1.519.829	1.570.980	1.658.258	1.657.820	1.759.127	1.827.820
	Puntos de atención financiera					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Sucursales, agencias, cajeros y otros	6.024	6.559	7.385	9.220	9.758	10.048

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Información a diciembre de cada gestión. Para 2022 a junio.

## 2.2. Mercado de valores

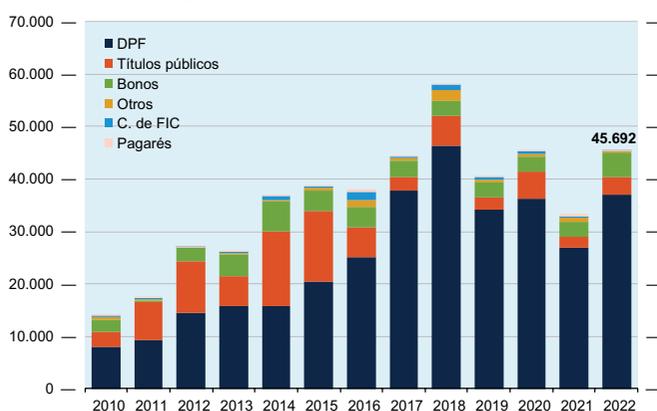
### 2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores

Durante el primer semestre de 2022, la dinámica de la BBV mostró crecimiento, impulsado por el retorno de la confianza de los inversionistas en un contexto de recuperación económica y de necesidades estacionales de liquidez. En efecto, el monto negociado alcanzó a Bs45.692 millones, superior al registrado en similar periodo de la gestión pasada, reflejando un incremento de 37% (Bs12.220 millones). Este comportamiento estuvo apoyado mayormente en el crecimiento de 38% de los DPF (Bs10.192), seguido de los bonos y títulos públicos, que mostraron también un incremento del 67% (Bs1.858) y 50% (Bs1.071), respectivamente, no obstante, su impacto en el volumen total fue menor. En contraste, las cuotas de participación en fondos de inversión cerrados disminuyeron por el escenario de incertidumbre financiera internacional (Gráfico 22a).

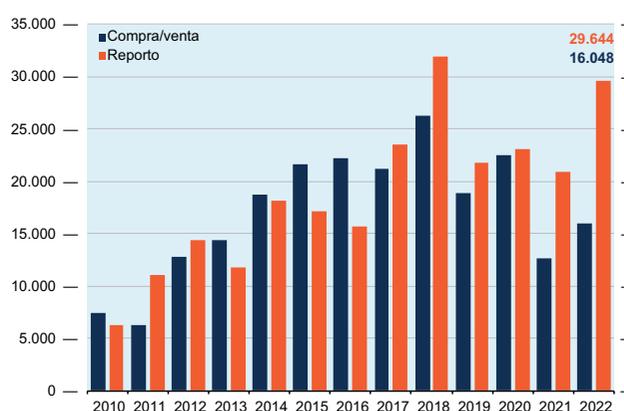
Por tipo de operaciones, las transacciones de compra venta mostraron recuperación, otorgando a los participantes, alternativas de financiamiento e inversión. Dentro de estas destacan los títulos emitidos por las EIF. En cuanto a las operaciones de reporto, su incremento correspondió, entre otros aspectos, a necesidades estacionales de liquidez de las EIF en un periodo de recaudación tributaria. De esta manera, la compra-venta de títulos y reporto mantuvieron su participación, las primeras con un 35% (Bs16.048 millones) y las últimas con un 65% (Bs29.644 millones; Gráfico 22b).

**Gráfico 22: Volumen de operaciones en la BBV**  
(En millones de bolivianos)

**a. Montos negociados por instrumento**



**b. Compra venta y reporto**



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

**2.2.2. Fondos de Inversión**

En cuanto a los fondos de inversión, su desempeño estuvo caracterizado por una mayor dinámica de los fondos de inversión abiertos (FIA), contrarrestada parcialmente por los fondos de inversión cerrados (FIC). En efecto, la cartera de los fondos de inversión alcanzó a Bs23.664 millones, mostrando un leve crecimiento de 0,3% (Bs65 millones). Los FIA registraron una expansión del 11% (Bs975 millones) como efecto del incremento de los rendimientos ofertados, mientras que la cartera de los FIC alcanzó a Bs14.179 millones, reflejando una contracción de 6% (Bs910 millones) como resultado del cierre de tres FIC que concluyeron su periodo de actividades en el mercado (Gráfico 23 a y b).

**Gráfico 23: Cartera - Fondos de Inversión**

**a. Monto**

(En millones de bolivianos)



**b. Tasa de variación**

(En porcentajes)



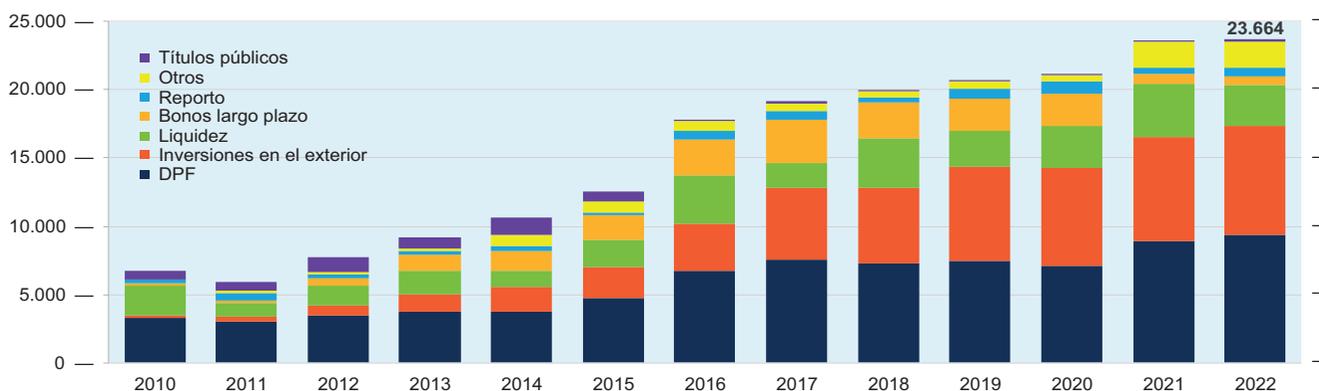
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

La cartera de inversiones de los fondos de inversión mantuvo su concentración en DPF y en inversiones en el exterior. La mayor parte de la cartera se concentró en instrumentos de largo plazo (DPF) que representó el 39% (Bs9.334 millones), seguida de la cartera invertida en el exterior con 34% (Bs8.035 millones)<sup>5</sup>. El primer caso corresponde principalmente a los FIA y es el reflejo de una dinámica de expansión (4,4%; Bs390 millones). El segundo responde al objeto específico de cada FIC y mostró un crecimiento (5,9%; Bs446 millones) similar al de la gestión pasada.

La participación de títulos públicos dentro del total no fue significativa (0,5%; Bs123 millones). Por su parte, la liquidez y los bonos de largo plazo disminuyeron su dinámica en 24,2% y 5,7%, respectivamente. En cuanto a los Otros instrumentos de fondos de inversión alcanzaron un crecimiento de 2,8% (Bs54 millones), en comparación a junio de la gestión anterior (Gráfico 24).

**Gráfico 24: Cartera de los fondos de inversión**

(En millones de bolivianos)



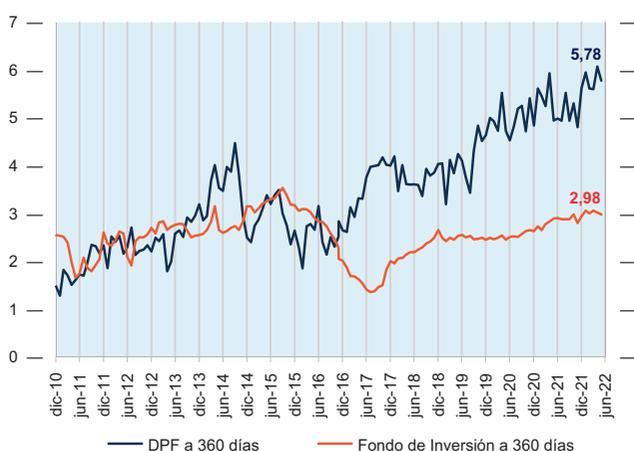
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

5 El incremento de la cartera invertida en el extranjero siguió en el marco de los límites de inversión en el extranjero de 5% (R.S. N° 012/2022). El incremento en los montos de la cartera invertida en el extranjero fue por los pagarés de oferta privada de un valor de Bs3.655 millones, registrados a junio 2022.

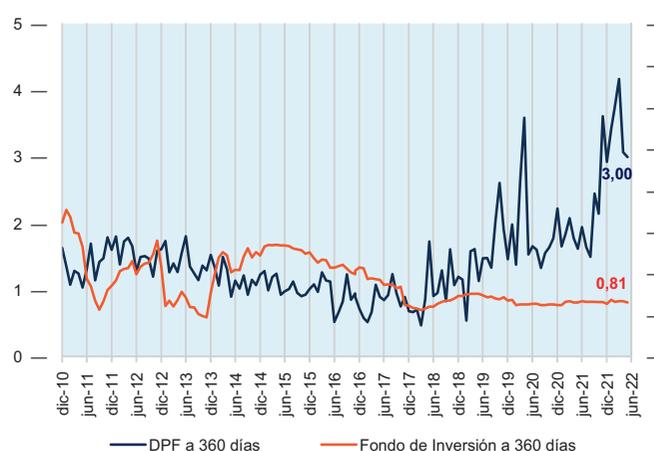
Los rendimientos de los fondos de inversión abiertos (FIA) continuaron en alza en comparación a diciembre de la gestión anterior, situación que se explica por los porcentajes de inversión que mantienen en entidades del sistema financiero. No obstante, continúan situadas por debajo de las tasas pasivas publicadas por las EIF. En efecto, los rendimientos de los FI en MN se situaron 280pb por debajo de la tasa a 360 días de las EIF mientras que ME la diferencia fue menor (219pb; Gráfico 25a y b).

**Gráfico 25: 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.

Notas: Tasa efectiva para DPF promedio mensual entre 181 y 360 días.

Tasa de rendimiento de los Fondos de Inversión a 360 días.

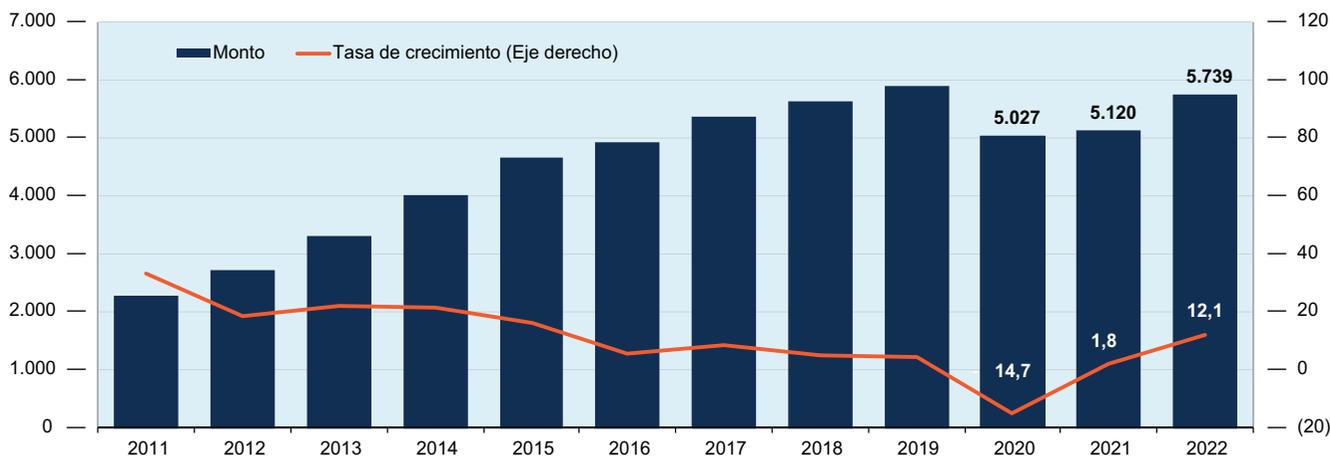
### 2.2.3. Sistema integral de pensiones (SIP)

La recuperación de las recaudaciones del SIP apoyó el crecimiento de su cartera de inversiones. En efecto, las recaudaciones se expandieron en 12% (Bs5.739 millones), alcanzando niveles similares a los previos a la pandemia, como reflejo de la recuperación del empleo a nivel nacional (Gráfico 26a). Esta dinámica se tradujo en el crecimiento de la cartera de inversiones del SIP (6%, Bs8.988 millones con respecto a junio de 2021). Este incremento fue sostenido principalmente por inversiones en títulos públicos (Bs8.899 millones) y en DPF (Bs1.245 millones). No obstante, la participación de las inversiones en DPF del sistema financiero continuó siendo la mayoritaria (52%; Gráfico 26b).

**Gráfico 26: Inversiones y recaudaciones del SIP**

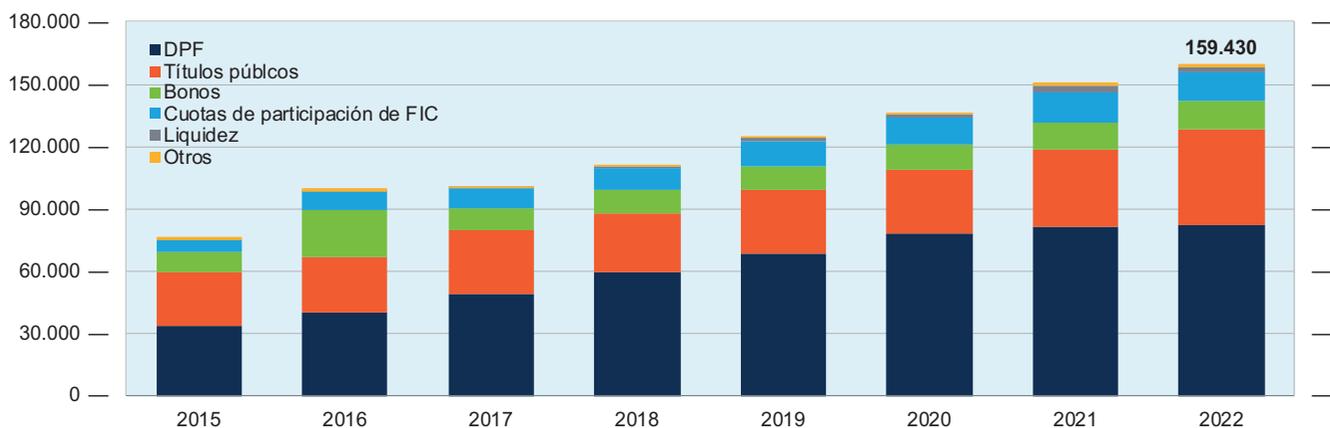
**a. Recaudaciones**

(En millones de bolivianos y porcentajes)



**b. Inversiones**

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

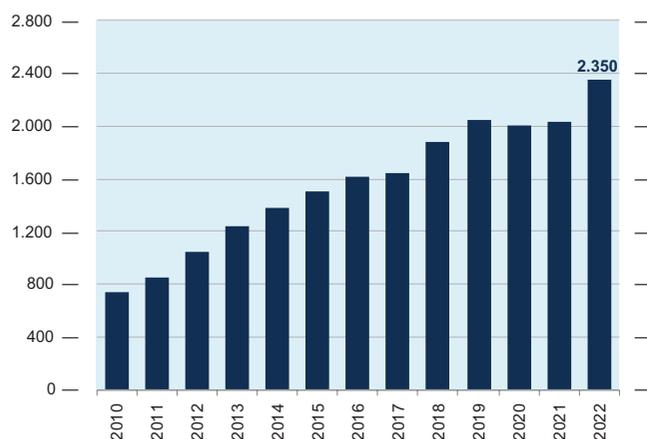
Nota: Datos a junio de cada gestión.

**2.2.4. Mercado de seguros**

La dinámica del mercado de seguros mostró un repunte considerable como efecto de la recuperación de la economía y el crecimiento del crédito. Es así que la producción directa neta de anulaciones creció 15,6% (Bs317 millones), con la consecuente mejora de los indicadores de penetración y densidad. Más de la mitad de este crecimiento se apoyó en el repunte de la comercialización de los seguros personales, los cuales aumentaron en Bs282 millones (11%), dentro de los cuales destacó el seguro de desgravamen hipotecario (Gráfico 27 a y b).

**Gráfico 27: 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.

Notas: Indicador de densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población.

Indicador de penetración (En porcentajes) = Producción directa neta de anulaciones / PIB.

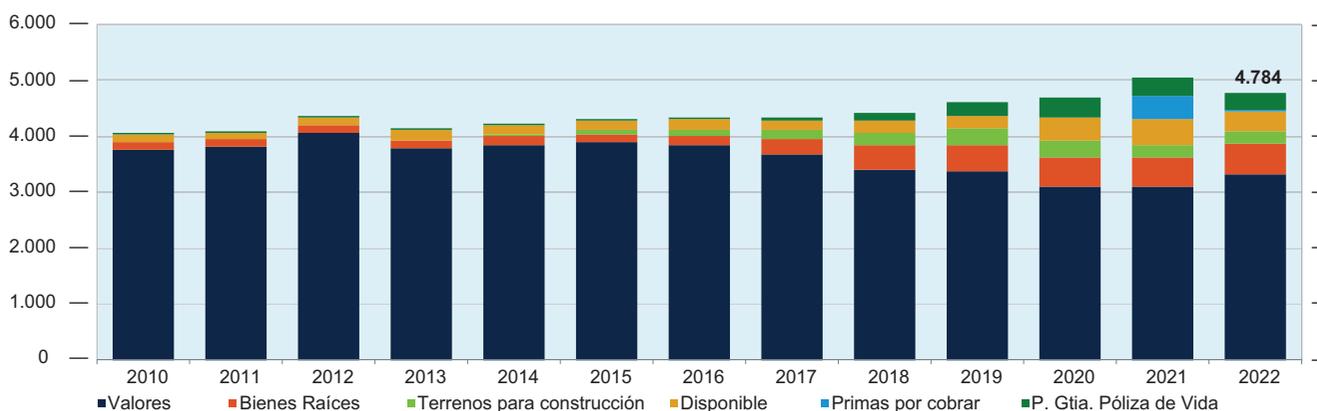
Datos anualizados a junio de cada gestión. PIB al primer trimestre de 2022. Población proyectada a 2022.

El saldo de la cartera de seguros mostró una leve contracción debido a la regularización de las primas por cuotas diferidas acumuladas en 2021, mientras que la cartera de valores aumentó particularmente en DPF y títulos públicos. La cartera alcanzó a Bs4.784 millones, mostrando una leve caída del 5,2% (Bs262 millones), como reflejo del ajuste de las primas correspondientes al seguro de desgravamen por cuotas diferidas en el sistema financiero, mismas que descendieron en 91% (Bs386 millones). Por su parte, disminuyeron los recursos disponibles (27%, Bs124 millones) y las inversiones en terrenos para la construcción (6%, Bs13 millones; Gráfico 28a).

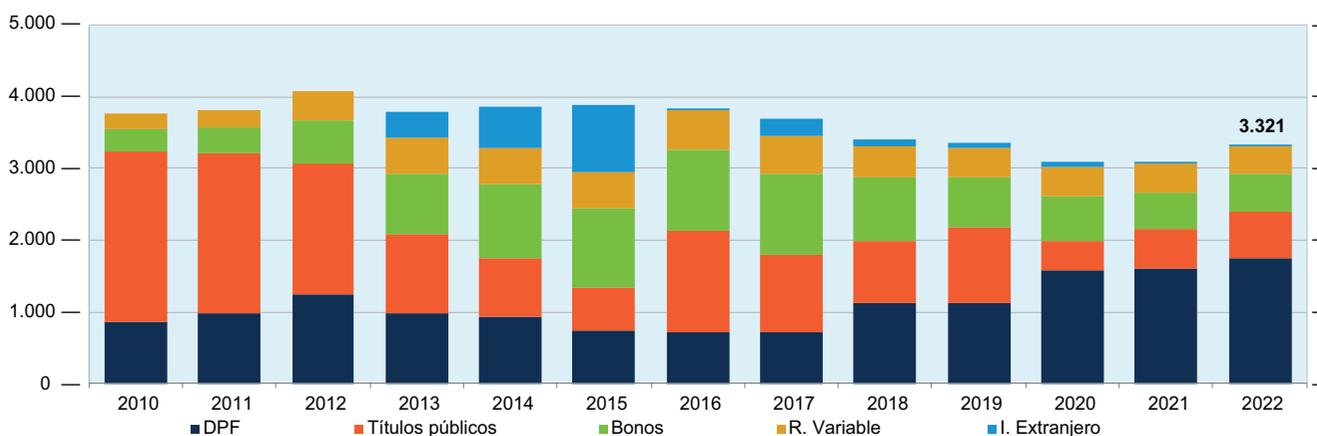
En cuanto a la cartera de valores, esta alcanzó Bs3.321 millones, reportando un crecimiento del 7,4% (Bs229 millones), impulsado por DPF (9,0%; Bs144 millones) y títulos públicos (19,4%; Bs109 millones), mismos que en conjunto representan el 73% sobre la cartera total (Gráfico 28b).

**Gráfico 28: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros**  
(En millones de bolivianos)

**a. Inversiones admisibles**



**b. Cartera de valores**



Fuente: Autoridad Supervisión Pensiones y Seguros.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 2.3. Sistema de pagos

El sistema de pagos permite el flujo del dinero entre los diferentes agentes económicos canalizando transferencias de fondos de manera oportuna y segura a través de la implementación de normas, procedimientos, instrumentos e infraestructuras para el eficiente funcionamiento del sistema financiero y de la economía, para contribuir a la estabilidad financiera. En este contexto, el BCB tiene la atribución de regular el sistema de pagos nacional, proveer y administrar el sistema de pagos de alto valor, facilitar e impulsar la integración del sistema de pagos nacional.

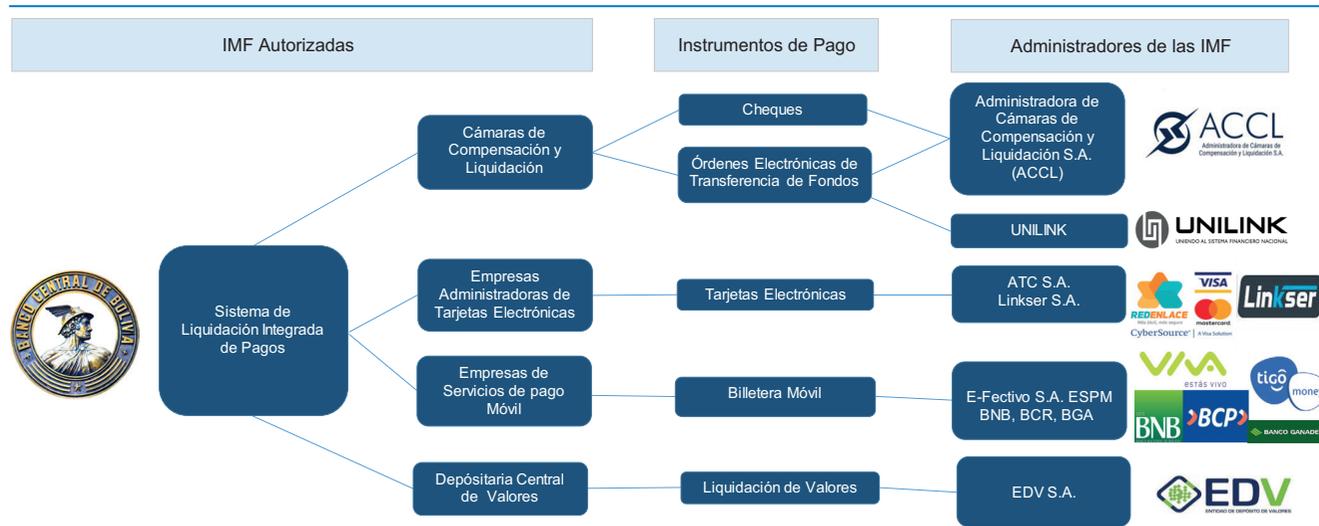
El sistema de pagos nacional está conformado por Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) que realizan actividades centralizadas y multilaterales de pago, compensación y liquidación, las cuales son:

- i) Cámaras de Compensación y Liquidación, que están encargadas de gestionar la compensación y liquidación de operaciones con cheques y Órdenes Electrónicas de

Transferencia de Fondos (OETF) y son la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A. y UNILINK S.A.;

- ii) Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE), que procesan operaciones con tarjetas de débito y crédito y son la Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A.;
- iii) Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A., que realiza el registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados;
- iv) Empresas de Servicios de Pago Móvil (ESPM) que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este instrumento, actualmente existe una empresa autorizada que opera en el país es E-FECTIVO ESPM S.A. Adicionalmente, este instrumento de pago también es emitido por tres entidades bancarias, el Banco Nacional de Bolivia S.A., el Banco de Crédito de Bolivia S.A. y el Banco Ganadero S.A. para sus clientes y usuarios;
- v) Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es operado y administrado por el BCB, donde las IMF liquidan todas sus operaciones.

**Diagrama 1. Infraestructuras del mercado financiero**



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

### 2.3.1 Actividades realizadas

Durante el primer semestre de 2022, las actividades de vigilancia se orientaron al mantenimiento de la seguridad y eficiencia en el funcionamiento del sistema de pagos nacional y el impulso al uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) a través de la emisión, modificación y actualización de la normativa enfocada a consolidar la integración, interconexión, interoperabilidad y multicanalidad en la infraestructura de pagos nacional.

En este marco, se actualizaron los Requerimientos Operativos Mínimos de Seguridad para Instrumentos Electrónicos de Pago con el fin de robustecer los mecanismos de seguridad y a la vez facilitar el uso de IEP e impulsar la mayor utilización de canales electrónicos de pago a través de la aplicación de las herramientas tecnológicas vigentes que respondan a estándares

internacionales, para garantizar que las transacciones electrónicas que se efectúen en el sistema de pagos nacional se canalicen en un entorno seguro y de confianza.

Asimismo, con el objetivo de consolidar el proceso de interconexión e interoperabilidad de la infraestructura de pagos nacional se continuó con el desarrollo para la implementación de una optimización al MLD del LIP que permita el procesamiento de OETF en un esquema de pago inmediato con la utilización de códigos QR que se concluirá en el último trimestre de la presente gestión.

Finalmente, en el ámbito de las actividades de difusión de los medios electrónicos de pago y servicios financieros digitales, se dio continuidad a la campaña educativa iniciada la gestión anterior con el propósito de difundir las características, usos y ventajas de los instrumentos y canales electrónicos de pago a través de redes sociales y medios de comunicación digitales para impulsar su mayor utilización, contribuir al acceso a servicios financieros seguros y confiables y promover la inclusión financiera en beneficio de la población.

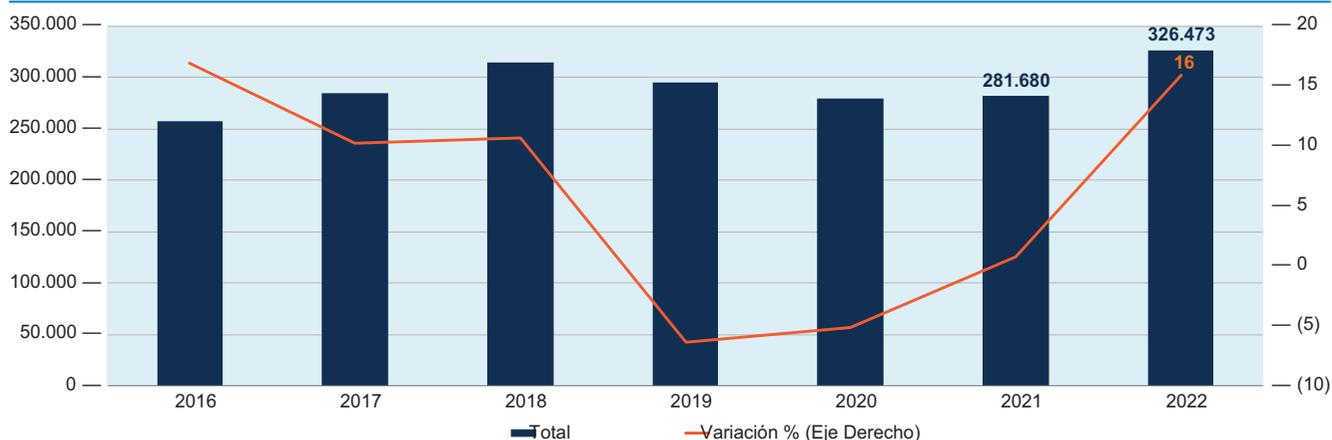
### 2.3.2. Desempeño del sistema de pagos

#### 2.3.2.1. Sistema de pagos de alto valor

A lo largo del primer semestre de la gestión, la continuidad operativa del sistema de pagos de alto valor cumplió un rol fundamental para la reducción de riesgos y contribuyó a la resiliencia del sistema financiero.

El desempeño del sistema de pagos electrónico del BCB, mostró un mayor dinamismo producto de la recuperación de la actividad económica posterior a la crisis sanitaria y a las políticas económicas implementadas por el gobierno nacional. En efecto, el monto procesado por el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH) del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) llegó a Bs326.473 millones, superior en 16% al registrado en 2021 (Bs281.680 millones; Gráfico 29) debido principalmente al incremento de las transferencias interbancarias y entre cuentas propias (15%) y de las operaciones de liquidación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF) y cheques (22%).

**Gráfico 29: 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 junio de cada gestión.

Por su parte, la cantidad de operaciones procesadas por el MLH del LIP también se incrementó durante este periodo, alcanzando un total de 88.186 operaciones, cifra superior en 6% a la registrada en el mismo periodo de 2021 (83.294 operaciones; Cuadro 4). Cabe resaltar que el 82% de las operaciones del sistema de pagos de alto valor se efectuó en MN.

**Cuadro 4: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor**  
(En número de operaciones)

	Sistema de pagos de alto valor							Var(%) 2020-2021
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
Valor (Millones de Bs)	257.762	284.201	314.496	294.493	279.409	281.680	326.473	16%
Volumen (Número de operaciones)	55.030	69.893	65.450	70.915	66.695	83.294	88.186	6%

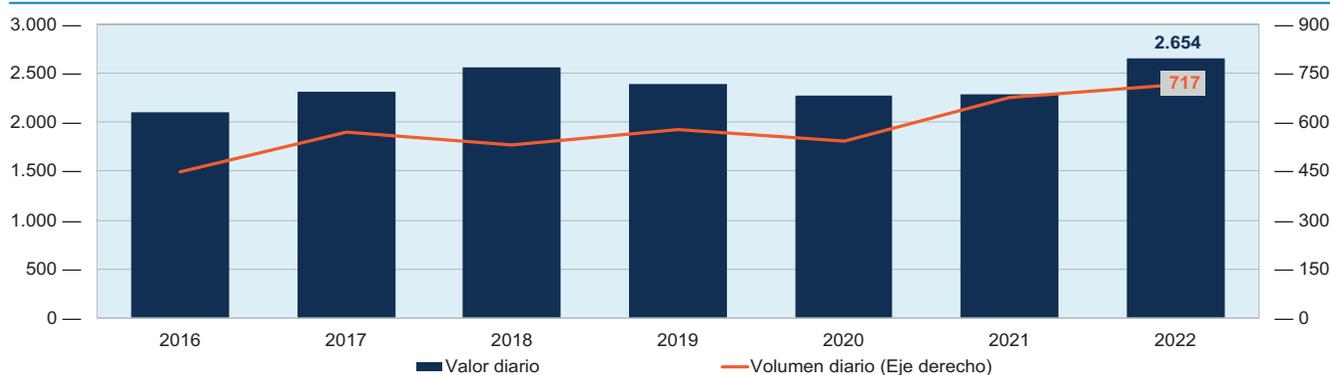
Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

En la primera mitad de 2022 el valor promedio diario de operaciones en el MLH llegó a un máximo de Bs2.654 millones distribuidos en 717 operaciones<sup>6</sup> mientras que en 2021 este promedio se situó en torno a los Bs2.290 millones por día en 677 operaciones (Gráfico 30).

**Gráfico 30: Promedio diario de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor**  
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

El valor promedio de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor se constituye en un referencial del monto mínimo necesario para poder cumplir oportunamente con los requerimientos diarios de fondos y efectuar pagos de manera oportuna. En este sentido, el BCB ha previsto en la normativa de sistema de pagos mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez del sistema de pagos y permiten prevenir riesgos de liquidación de operaciones. Durante el primer semestre de 2022 las entidades participantes del MLH no enfrentaron dificultades para cumplir con sus obligaciones y efectuar sus pagos de manera fluida y oportuna.

### 2.3.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

El dinamismo de la recuperación económica iniciada después de la crisis sanitaria y mantenida durante el primer semestre de 2022 junto con el proceso de transformación digital de la

<sup>6</sup> Para el cálculo del valor promedio por día se consideraron 123 días hábiles.

economía sumadas a la consolidación de la integración, interconexión e interoperabilidad de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) promovida por el BCB a través de la regulación que además garantiza un entorno seguro para la implementación de innovaciones y tecnología, incidieron favorablemente en el desempeño del sistema de pagos minorista, evidenciándose una profundización en el uso de instrumentos y canales electrónicos de pago.

En este escenario, durante el primer semestre de 2022 el sistema de pagos de bajo valor procesó más de 134 millones de operaciones por un valor de Bs377.985 millones, cifras que representan un incremento de 36% en volumen y 23% en valor con relación a lo procesado en el mismo periodo de la gestión 2021 (Cuadro 5).

Las Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF) se mantuvieron como el Instrumento Electrónico de Pago (IEP) más utilizado para concretar transacciones financieras y comerciales durante este periodo, habiéndose procesado 61,2 millones de operaciones, lo cual representa un incremento de 47% con respecto al primer semestre de 2021 y Bs295.369 millones, superior en 27% al valor procesado en 2021. En este sentido, el creciente acceso a banca electrónica y banca móvil impulsado por la regulación emitida por el BCB, los avances en la integración e interoperabilidad de la infraestructura que procesa las transacciones electrónicas entre cuentas del sistema financiero y cuentas de billetera móvil y la masiva adopción de los pagos inmediatos con el uso de códigos QR por los usuarios de entidades de intermediación financiera, así como parte de las soluciones ofrecidas por las pasarelas de pago y las plataformas de comercio electrónico.

**Cuadro 5: Sistema de pagos de bajo valor**  
(En millones de bolivianos y número de operaciones)

	Volumen (número de operaciones)							Var(%)
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021-2022
<b>Total</b>	<b>42.569.865</b>	<b>54.201.330</b>	<b>62.429.700</b>	<b>67.197.000</b>	<b>63.625.197</b>	<b>98.957.040</b>	<b>134.139.787</b>	<b>36%</b>
OETF	4.680.498	6.719.132	9.749.360	14.172.784	20.087.343	41.527.750	61.241.908	47%
Tarjetas electrónicas (POS)	8.990.436	12.027.467	15.470.765	19.420.951	20.180.117	30.980.848	41.978.979	35%
Billetera móvil	26.053.421	32.675.476	34.545.962	31.040.352	21.985.691	25.002.834	29.471.234	18%
Cheques	2.845.510	2.779.255	2.663.613	2.562.913	1.372.046	1.445.608	1.447.666	0%
	Valor (millones de bolivianos)							Var(%)
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2021-2022
<b>Total</b>	<b>240.475</b>	<b>268.896</b>	<b>267.095</b>	<b>297.464</b>	<b>233.800</b>	<b>306.766</b>	<b>377.985</b>	<b>23%</b>
Billetera móvil	278	412	578	724	817	1.451	1.998	38%
OETF	128.168	140.722	160.806	187.410	166.426	231.739	295.369	27%
Tarjetas electrónicas (POS)	4.325	4.949	5.377	5.877	4.810	6.789	8.220	21%
Cheques	107.704	122.813	100.334	103.452	61.747	66.786	72.397	8%

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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos a junio 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.

En cuanto a las tarjetas electrónicas, la profundización del comercio electrónico, la afiliación de mayor cantidad y variedad de establecimientos y comercios que aceptan pagos con POS, la integración con pasarelas de pago y las funcionalidades como los pagos sin contacto, impulsaron el mayor uso de este instrumento. De esta manera, la cantidad de operaciones procesadas se incrementó en 35% respecto a junio/2021, llegando a 41,9 millones de operaciones por un valor de Bs8.220 millones, monto que representa un crecimiento del 21%.

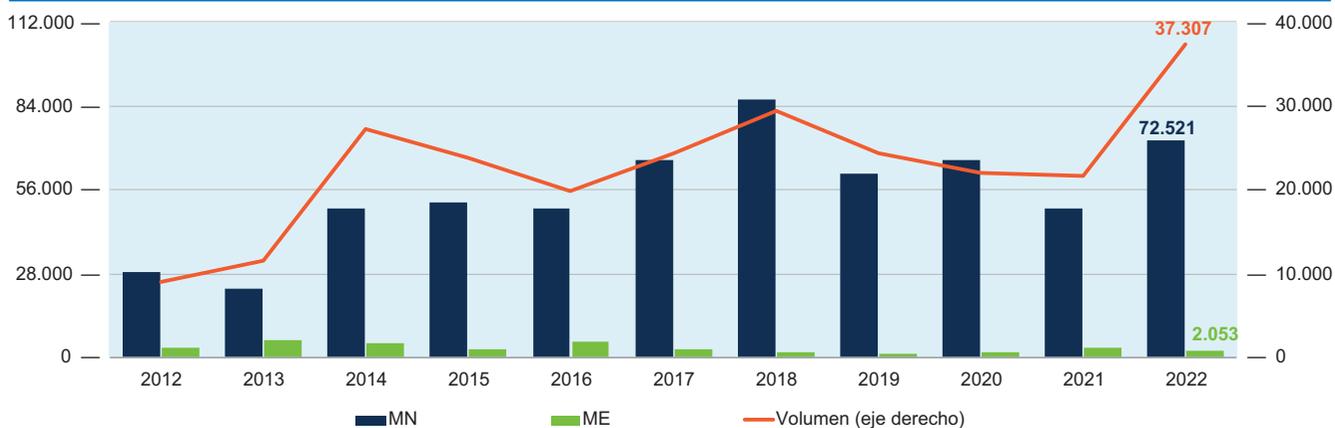
A su vez, las operaciones con billetera móvil también mostraron una tendencia positiva habiéndose procesado 29,5 millones de operaciones por un valor de Bs1.998 millones, lo que representa un incremento del 18% en volumen y 38% en valor con relación a lo registrado en la gestión 2021. Estos resultados se explican por la ventaja de conlleva el uso de este instrumento para efectuar transferencias entre cuentas de billeteras móviles, a cuentas de depósito en el sistema financiero, pagos de servicios, compra de saldo, giros a personas naturales y retiro de efectivo de puntos de atención de billetera móvil ubicados en zonas urbanas, periurbanas y rurales con bajo acceso a servicios financieros, así como la adición de funcionalidades como pagos con QR y la integración a pasarelas de pago para viabilizar pagos de comercio electrónico.

En cuanto a los cheques, el volumen de sus operaciones se mantuvo en niveles similares a los de la gestión pasada y el valor se incrementó en 8%, con lo que se procesó 1,4 millones de operaciones por un monto de Bs72.397 millones. Es importante resaltar que este instrumento se usa principalmente para pagos de bienes y servicios de capital que tienen un valor de mercado superior al de los bienes de consumo y existe un efecto de sustitución con las OETF.

### 2.3.2.3. Liquidación de valores

A junio de 2022 se evidenció una significativa recuperación del valor de las operaciones negociadas en el mercado bursátil, compensadas y liquidadas por la Entidad de Depósito de Valores (EDV). En efecto, el importe total procesado por la EDV fue de Bs74.574 millones, monto superior en 41% al registrado en similar periodo de 2021 (Bs52.899 millones). En cuanto al volumen, se observa un crecimiento del 72% habiendo pasado de 21.638 operaciones en junio de 2021 a 37.307 en junio de 2022, estas cifras se deben principalmente a mayores negociaciones de Depósitos a Plazo Fijo (DPF). Se destaca que las operaciones en MN representaron el 97% del total (Gráfico 31).

**Gráfico 31: 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 a junio de cada gestión.  
MN incluye transacciones en UFV.

## RECUADRO 2: Riesgos actuales y perspectivas futuras en la utilización de criptoactivos

La pandemia por COVID-19 aceleró la adopción de los criptoactivos, debido a que la incertidumbre económica a nivel global en ese periodo provocó que los usuarios busquen maneras de protegerse contra la inflación e hizo que los criptoactivos erróneamente se perciban como una inversión segura, esto provocó una mayor demanda y los precios alcanzaron niveles históricos durante el periodo de pandemia 2020 y 2021. No obstante, el precio de los criptoactivos siempre ha sido volátil debido a su carácter especulativo basado en expectativas, el apetito al riesgo de los inversores y en algunos casos vinculado a actividades ilícitas por lo que las variaciones en los precios generaron importantes pérdidas y ganancias para los usuarios dependiendo de la posición en la que se encontraban al momento de la fluctuación.

En el primer semestre de este año eventos como la guerra entre Ucrania y Rusia, que tuvo efecto directo sobre la inflación a nivel mundial, el clima de incertidumbre global a causa de este conflicto bélico y las expectativas sobre el desarrollo de la pandemia, entre otras afectaron considerablemente la cotización y precios de los criptoactivos. El Bitcoin cayó en un 70% desde su máximo registrado el 9 de noviembre de 2021 en que su precio alcanzó USD67.734 a alrededor de USD25.000 hasta finales de julio de 2022. Los precios de otras criptomonedas también fueron afectados como en el caso de *Ethereum* cuyo valor hasta fines de julio se encuentra en USD1.524, cuando su máximo histórico alcanzó USD4.891,70, un 68,84% por debajo.

Gráfico 1. Precios históricos de los criptoactivos



Fuente: Investing.com.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Todo esto se sumó al colapso de una de las *stablecoin* algorítmica más importante, Terra (UST) creada y administrada por *Terraform Labs*, que dependía de un código informático para autoestabilizar su valor. Esta criptomoneda era de las más populares y había recibido apoyo de importantes inversores por lo que su desestabilización provocó volatilidad, incertidumbre y afectó de forma generalizada a los precios de los criptoactivos a nivel global.

Este fenómeno no sólo provocó la pérdida de millones de dólares de los inversores en el denominado “jueves negro” (12 de mayo de 2022) en que las criptomonedas cayeron en USD200 mil millones (solo Terra ocasionó pérdidas a sus inversores por USD45 mil millones) sino que ha generado cuestionamientos sobre el futuro de los criptoactivos y su viabilidad a largo plazo. Asimismo, se han puesto de manifiesto problemas estructurales y dudas sobre la naturaleza descentralizada en el manejo de las *stablecoins*<sup>7</sup> que proclaman ser menos volátiles y más seguras. Debido a que el precio de los criptoactivos está basado en expectativas, la efectividad de los algoritmos que mantienen estables los precios de las *stablecoins* es cuestionable como quedó demostrado en el caso de Terra.

<sup>7</sup> Las *stablecoins* son activos vinculados al precio de un único activo, normalmente una moneda fiduciaria como el dólar. La primera generación de *stablecoins*, como Tether, mantiene su precio utilizando un conjunto de activos que incluyen reservas fiduciarias. Por su parte, una nueva generación de las *stablecoins* descentralizadas mantienen sus vínculos a través de algoritmos en lugar de mediante reservas de efectivo y deuda para mantener el equilibrio, en el caso de Terra funcionaba a través de la generación e intercambio de tokens LUNA en un mecanismo que incentivaba el arbitraje.

En el caso de Terra (UST) se perdió la paridad con el dólar estadounidense por la desproporción en la emisión de nuevos tokens UST, en relación al valor real que los estaba respaldando (el token LUNA) de forma paralela el precio de Bitcoin comenzó a disminuir por una baja general del mercado, lo que produjo una ola de ventas masivas.

Por otro lado, se encuentran las grandes pérdidas provocadas por efecto de estafas piramidales relacionadas con el uso de criptoactivos (esquema Ponzi, monedas gratis y la promesa de rendimientos elevados en relación a la inversión inicial, entre algunos de los casos) y el surgimiento en los últimos meses de un nuevo esquema denominado “*Rug Pull*”, que ocurre cuando los desarrolladores detrás de un proyecto lanzan un *token* y atraen inversores para aumentar su valor, luego se retiran abruptamente y toman el dinero, esto ocasiona que los precios de los criptoactivos caigan y los inversores no puedan intercambiar sus *tokens* por otros de valor más estable.

En consideración a estos riesgos y a que el usuario promedio no tiene una cabal comprensión del funcionamiento de las criptoactivos debido a su naturaleza técnica y a sus características tecnológicas y anónimas es que a nivel global se están planteando esquemas de regulación que puedan proteger a los inversores.

La Unión Europea y la Eurocámara emitieron una regulación a fines de junio orientada a la Regulación del mercado de Criptoactivos en lo que respecta a la comercialización, privacidad, uso de información privilegiada, financiamiento de actividades ilegales y riesgos para la estabilidad financiera en el caso de las *stablecoins*. El objetivo es proteger a los inversores y prevenir la aplicación de esquemas de fraude.

A nivel Latinoamericano existen varios países que están estudiando los posibles esquemas de regulación como es el caso de Uruguay, Brasil, Perú, Chile, Paraguay, este último cuenta con un proyecto de ley aprobado por el Senado que tiene por objetivo garantizar la seguridad jurídica, financiera y fiscal de los negocios vinculados con criptoactivos y la implementación de un registro de proveedores de activos virtuales, también se enfatiza que los criptoactivos no se consideran moneda de curso legal.

Colombia por su parte implementó una *Sandbox* regulatoria para estudiar una regulación a los criptoactivos y emitió una resolución que obliga al reporte de transacciones con criptoactivos para montos mayores a USD150.

En el caso de Bolivia se ha normado con Resolución de Directorio del Banco Central de Bolivia N° 144/2020 de 15 de diciembre de 2020 la prohibición del uso, comercialización y negociación de criptoactivos en el sistema de pagos nacional por no constituirse en moneda de curso legal.

### Referencias Bibliográficas

Banco Central de Bolivia. Resolución de Directorio del Banco Central de Bolivia N° 144/2020. 15 de diciembre de 2020.

Alvarez, J., Barret, P., 2022, abril. La inflación se mantendrá elevada más tiempo por la guerra, la demanda y los mercados de trabajo. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/04/27/blog-cotw-inflation-to-be-elevated-for-longer-on-war-demand-job-markets-042722>.

Gil, P., 2022, julio. Auge y caída de las criptomonedas, un “*déjà vu*” en los excesos del mercado. Funds & Market. <https://dirigentesdigital.com/nombre-propio/auge-y-caida-de-las-criptomonedas-un-deja-vu-en-los-excesos-del-mercado>.

Cadenas, E. 2022, julio. Los “*rug pulls*”, la nueva tendencia de fraude con criptoactivos. Cointelegraph en español. <https://es.investing.com/news/cryptocurrency-news/los-rug-pulls-la-nueva-tendencia-de-fraude-con-criptoactivos-2277172>

Castelló, C. 2022, junio. Por qué el bitcoin ha caído un 70% desde máximos y por qué puede seguir a la baja. Cinco Días, El País Economía. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/06/24/mercados/1656047913\\_000962.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/06/24/mercados/1656047913_000962.html)

Peralta, L. 2022, julio. Así será la nueva regulación europea para el mercado de criptoactivos. Cinco Días, El País, Economía. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/07/01/mercados/1656654348\\_962902.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/07/01/mercados/1656654348_962902.html). 2022, julio.

Regulación de las criptomonedas en Latinoamérica. Worldsys. <https://www.worldsys.co/regulacion-de-las-criptomonedas-en-latinoamerica/>.

## 3.

# Análisis de riesgos<sup>8</sup>

---

*En el primer semestre de 2022, el índice de morosidad (IM) se mantuvo bajo y estable, y la cartera diferida continuó disminuyendo, señal de que los deudores pudieron continuar con el pago periódico de sus obligaciones con las EIF. Esta situación fue el resultado de la política de reprogramación y/o refinanciamiento de créditos implementada por el Gobierno Central permitiendo que aquellos prestatarios que fueron afectados por la pandemia adecúen sus pagos en función de su capacidad de generar ingresos. Por su parte, la cobertura de la cartera en mora con provisiones y garantías se mantuvo en niveles elevados. Finalmente, los ejercicios de prueba de tensión reportan una alta resistencia de las EIF al riesgo de crédito.*

*La aplicación de medidas no convencionales por parte del BCB en el marco de la orientación de su política monetaria y la confianza del público en el sistema financiero contribuyeron a que las EIF mantuvieran adecuados niveles de liquidez para su canalización hacia el crédito. De esta manera, el sistema mantuvo una brecha de financiamiento positiva y el mercado de dinero se desempeñó con menores presiones con una participación por parte del BCB acorde con su rol de prestamista de última instancia.*

*La regulación y políticas de sistema de pagos implementadas por el BCB permitieron mantener la fluidez de los pagos y la solidez de la infraestructura. A su vez, los mecanismos de liquidez previstos en la norma y las labores de vigilancia promueven la continuidad del sistema de pagos de alto valor y la seguridad de los instrumentos de pago.*

### 3.1. Riesgo de crédito

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

Al primer semestre de 2022, la concentración del crédito por tipo, destino y departamento no mostró cambios significativos con respecto a las últimas cuatro gestiones. Esta situación refleja un crecimiento uniforme del crédito para empresas y hogares, sectores económicos y regiones del país, señal de una reactivación económica generalizada a nivel nacional.

Es así que el Índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) se mantuvo en un rango de

<sup>8</sup> La información incluye a entidades en funcionamiento, al BDP (primer y segundo piso) a partir de diciembre de 2015 y a las IFD desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

concentración media por tipo de crédito, con una mayor participación del microcrédito en el total de la cartera (29,3%), seguido por el crédito de vivienda (26%), los préstamos a grandes empresas (22,7%), el crédito PYME (12,2%) y finalmente el crédito de consumo (9,8%). La concentración por destino del crédito es moderada y muy cercana al límite de concentración baja. Sin embargo, de los 18 sectores considerados en el análisis, 5 concentraron más del 85% del total de créditos. Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler tuvo una participación del 24,3%; construcción 17,1% al igual que la industria manufacturera; ventas al por mayor y menor 15,9%; y agricultura y ganadería 11%.

El mayor HHI correspondió al calculado por región y se mantuvo en niveles similares a los de gestiones anteriores con una concentración en los departamentos del eje central del país del 85% del total de créditos. La participación de la cartera estuvo liderada por el departamento de Santa Cruz con un 42,9%, seguido por el departamento de La Paz y Cochabamba con un 24,9% y 17,1%, respectivamente. Los demás departamentos mantuvieron niveles similares de participación a los alcanzados antes de la pandemia, lo cual es una señal de que la recuperación del crédito llegó a todas las regiones del país (Gráfico 32).

**Gráfico 32: Evolución del índice HHI**  
(A junio de cada gestión)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: No incluye al BDP.

HHI > 2.500 concentración alta;  $1.500 \leq \text{HHI} \leq 2.500$ : concentración media, y  $\text{HHI} < 1.500$  concentración baja.

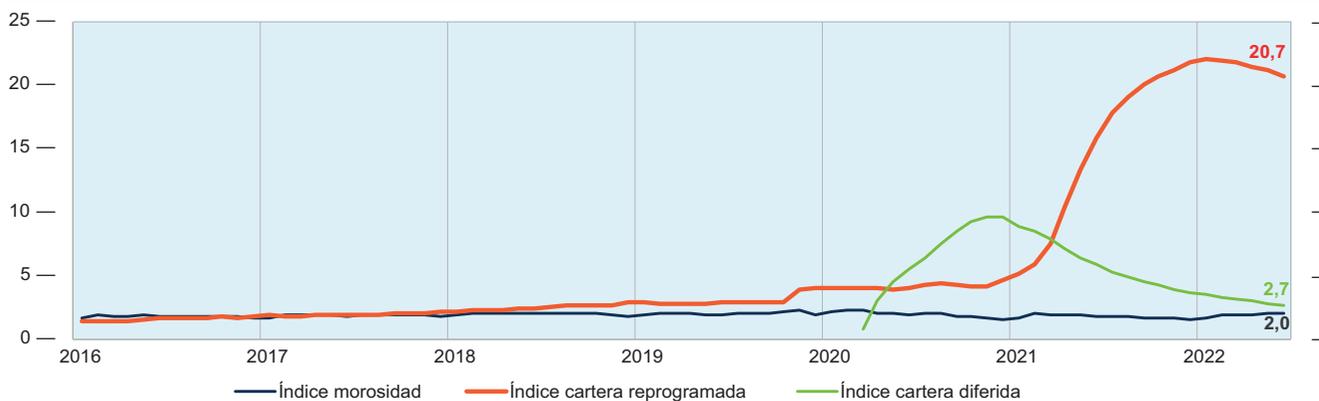
### 3.1.2. Cumplimiento de los deudores

La posibilidad que implementó el Gobierno Central para que los deudores del sistema de intermediación financiera puedan reprogramar y/o refinanciar sus créditos que fueron diferidos en la gestión 2020<sup>9</sup>, permitió a las empresas y hogares afectados por la pandemia el ajuste de sus planes de pagos de acuerdo con sus posibilidades de generación de ingresos. De esta manera, se consiguió que los prestatarios continúen con el pago periódico de sus obligaciones con las EIF. Es así que, al primer semestre de 2022, la cartera en mora se mantuvo estable alrededor del 2% con relación a la cartera total, el índice de cartera reprogramada (ICR) cambió

<sup>9</sup> 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.

su tendencia de los primeros meses del año y cayó al cierre de junio a 20,7%, mientras que la cartera diferida continuó disminuyendo hasta representar sólo el 2,7% del total de créditos (Gráfico 33).

**Gráfico 33: Calidad de cartera**  
(En porcentajes)

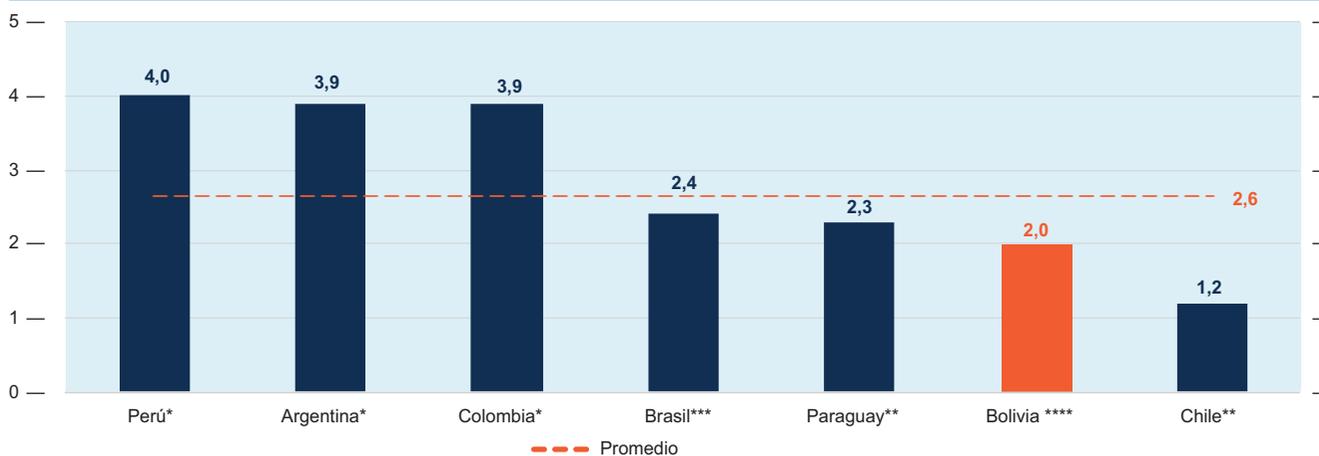


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: El índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente como porcentaje de la cartera bruta. No incluye al BDP.

**3.1.2.1. Evolución de la cartera en mora**

Al 30 de junio de 2022 el IM del sistema de intermediación financiera cerró en 2,0%, uno de los niveles más bajos en comparación con otros países de la región, lo cual ratifica los resultados positivos de la buena gestión de la recuperación económica nacional con medidas oportunas, acertadas y prudentes (Gráfico 34).

**Gráfico 34: 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: Datos a: (\*) Marzo 2022; (\*\*) a Diciembre de 2021; (\*\*\*) a Septiembre 2021; (\*\*\*\*) a Junio 2022.

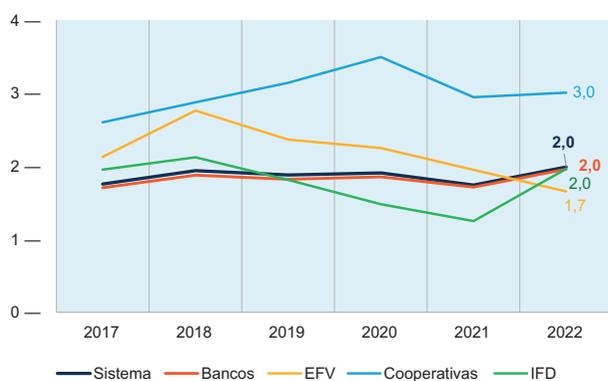
Por subsistemas, el IM no mostró importantes variaciones con respecto a similar periodo de la gestión anterior, aunque se destaca la disminución de esta variable en las EFV y el retorno de la morosidad en las IFD a niveles previos a la pandemia con un incremento de 0,7pp (Gráfico 35a).

Por tipo de crédito, el IM para préstamos a empresas de mayor tamaño tuvo una leve recuperación pasando de 0,9% a 0,6%, mientras que el IM para los demás tipos de créditos aumentó levemente, es decir 0,6pp en créditos de vivienda, 0,4pp en préstamos de consumo, 0,3pp en microcréditos y 0,2pp en créditos para las PYME (Gráfico 35b).

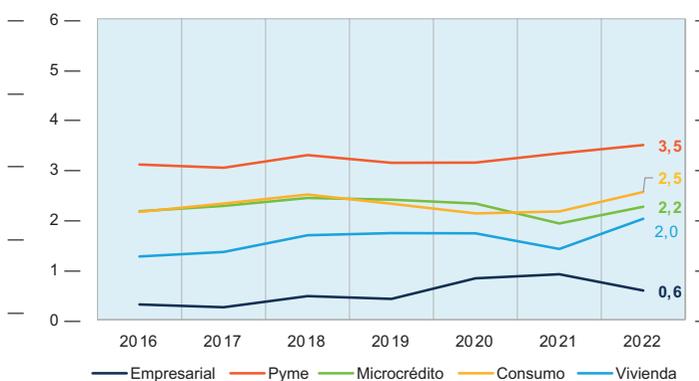
### Gráfico 35: Índice de morosidad por subsistema y por tipo de crédito

(En porcentajes)

#### a. Por subsistema



#### b. Por tipo de crédito



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Datos a junio de cada año.

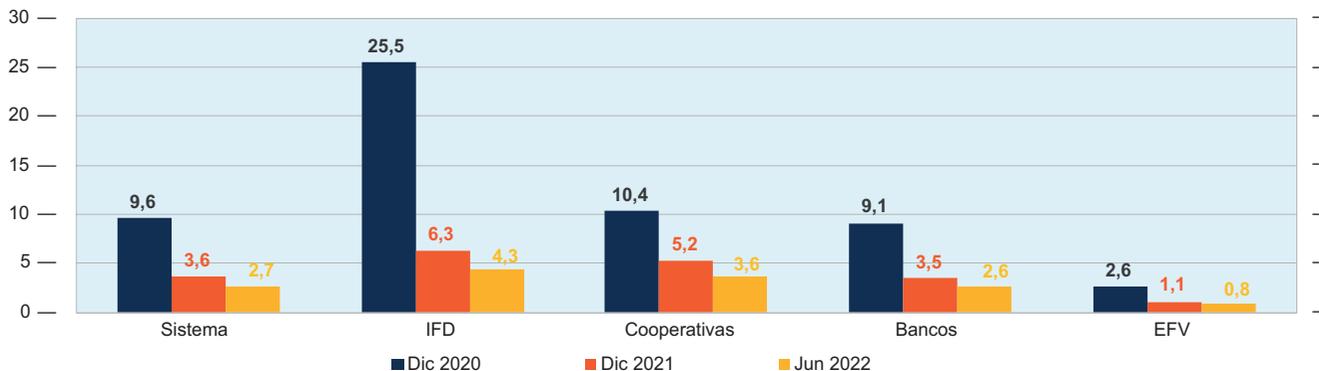
No incluye al BDP.

Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público.

### 3.1.2.2. Evolución de la cartera diferida

En 2022, las EIF continuaron con el proceso de recuperación 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 posible en gran parte por la política de reprogramación y/o refinanciamiento de créditos. Esta recuperación de la cartera diferida se observó en todos los subsistemas, con una disminución en el primer semestre de 2022 de 1,9pp como proporción de la cartera total en las IFD, 1,6pp en las cooperativas, 0,9pp en los bancos y 0,3pp en las EFV (Gráfico 36).

**Gráfico 36: Préstamos diferidos**  
(Como porcentaje de la cartera bruta)

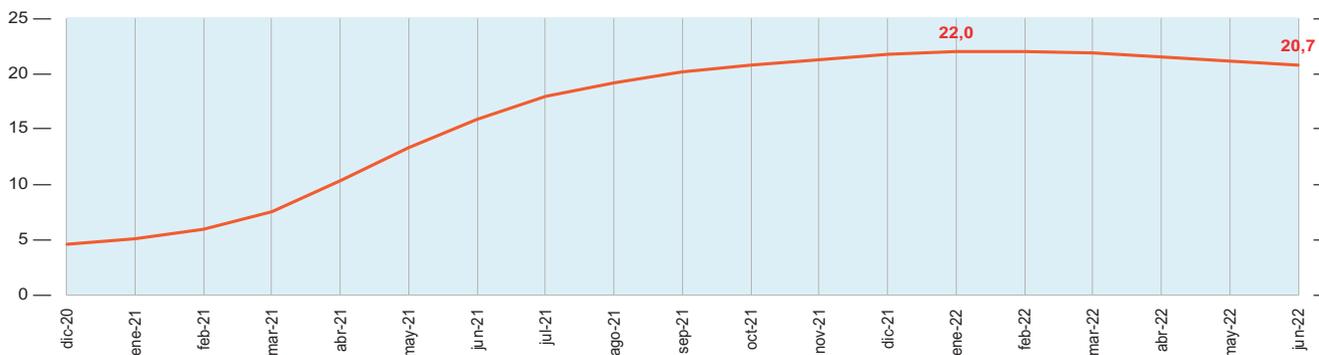


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: No incluye al BDP.  
 Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público.  
 Índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente como porcentaje de la cartera bruta.

**3.1.2.3. Evolución de la cartera reprogramada**

Luego de que en diciembre de 2020 el Gobierno Constitucional posibilitara la reprogramación de las operaciones que fueron diferidas en la pandemia (D.S. N° 4409<sup>10</sup>) la cartera reprogramada como porcentaje de la cartera bruta total (Índice de Cartera Reprogramada - ICR) aumentó hasta alcanzar su punto máximo en enero de 2022 (22,0%<sup>11</sup>). En concordancia con el proceso de reactivación económica y de recuperación del crédito, y como una señal de la regularidad en el pago de obligaciones financieras por parte de los deudores de las EIF, a partir de febrero de 2022 el ICR comenzó a disminuir llegando a 20,7% a finales del primer semestre de 2022 (Gráfico 37).

**Gráfico 37: Evolución del Índice de Cartera Reprogramada (ICR)**  
(En porcentajes)



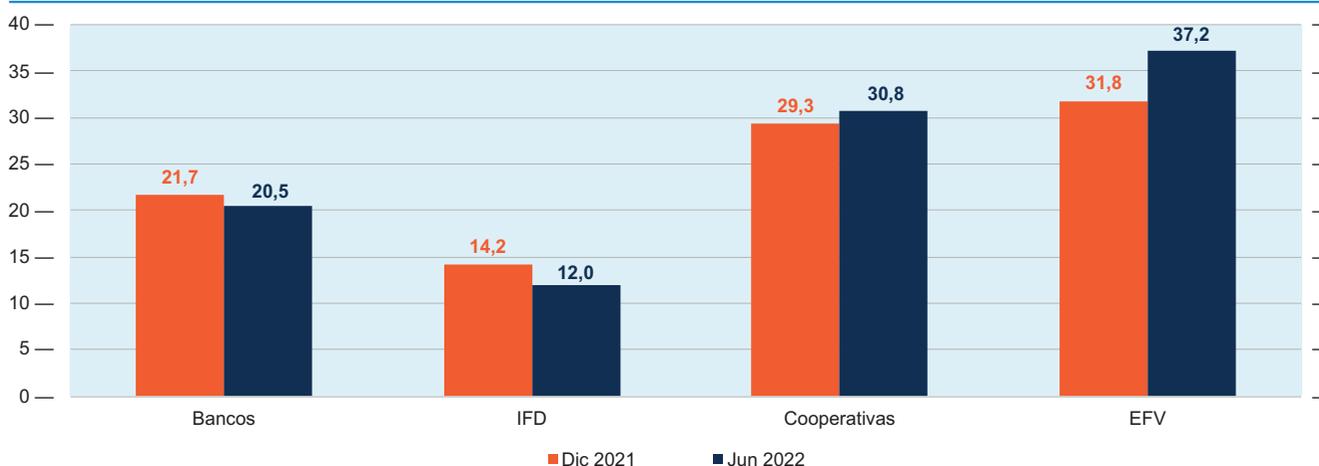
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye al BDP.

10 A través de la Resolución 028/2021 de 14 de enero de 2021, la ASFI modificó el Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos que, entre otros, otorga a los prestatarios que se hubieren beneficiado del diferimiento la posibilidad de 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.

11 Dato no incluye al BDP.

La disminución del ICR estuvo influenciada por las entidades bancarias y las IFD, mientras que las cooperativas y las EFV continuaron incrementando sus reprogramaciones. En efecto, durante el primer semestre de 2022 las entidades bancarias disminuyeron su ICR de 21,7% a 20,5% y las IFD de 14,2% a 12,0%, por el contrario, las cooperativas aumentaron el ICR de 29,3% a 30,8% y las EFV de 31,8% a 37,2% (Gráfico 38). No obstante, estos subsistemas concentran una baja proporción de las reprogramaciones totales con una participación de las cooperativas de 2,6% y de las EFV de 1,2%, asimismo cabe aclarar que en este tipo de entidades el proceso de reprogramaciones fue más lento, debido a las características de sus clientes y tipos de crédito.

**Gráfico 38: ICR por subsistemas**  
(En porcentajes)

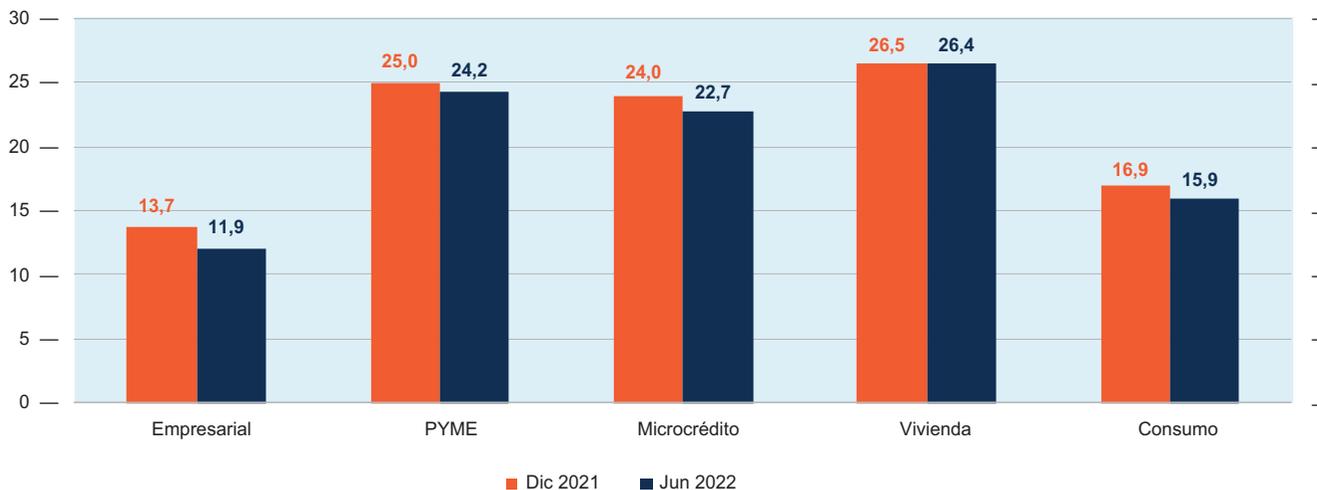


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye al BDP.  
 Bancos incluye a los bancos múltiples, bancos PYME y al banco público.

Por tipo de crédito la estabilización y disminución del ICR durante el primer semestre de 2022 fue generalizada, registrándose la principal mejora en el crédito empresarial con 1,8pp, seguido del microcrédito con 1,3pp y PYME con una mejoría de 0,7pp. Asimismo, en lo que se refiere al financiamiento a los hogares los préstamos de consumo y de vivienda registraron una disminución del ICR en 0,9pp y 0,1pp, respectivamente (Gráfico 39).

**Gráfico 39: ICR por tipo de crédito**

(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

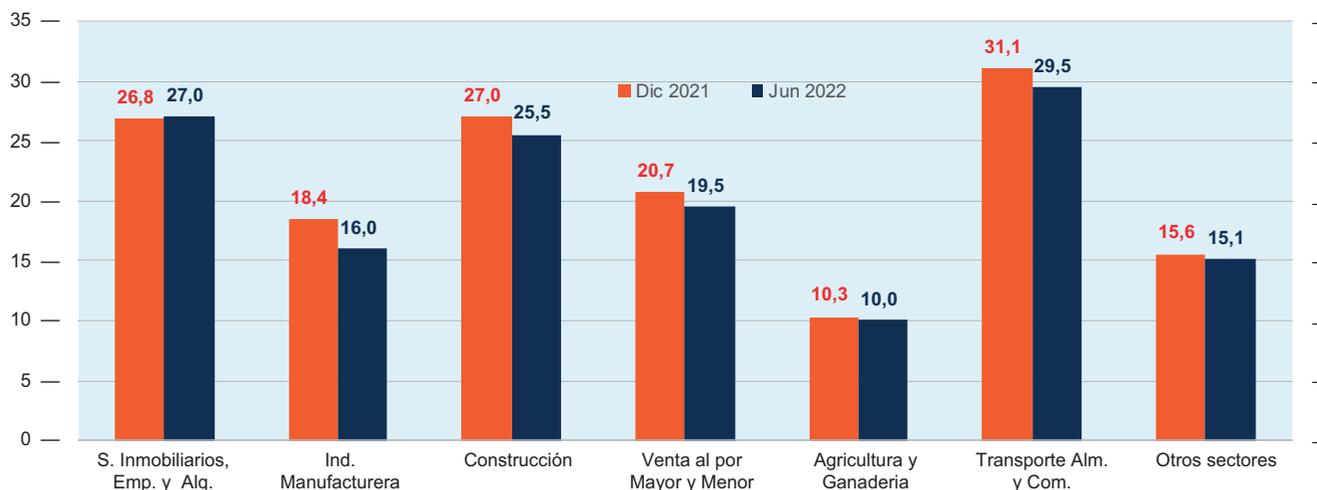
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye al BDP.

El ICR también disminuyó de manera generalizada en todos los sectores económicos, ya que la proporción de cartera reprogramada con respecto a la cartera total disminuyó en los principales rubros que financiaron las EIF. Entre estos sectores, la mejora en el ICR destacó en la Industria Manufacturera (2,5pp), en Transporte Almacenamiento y Comunicaciones (1,6pp) en el sector de la Construcción (1,5pp) y Ventas al por Mayor y Menor (1,2; Gráfico 40).

**Gráfico 40: ICR por destino del crédito**

(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

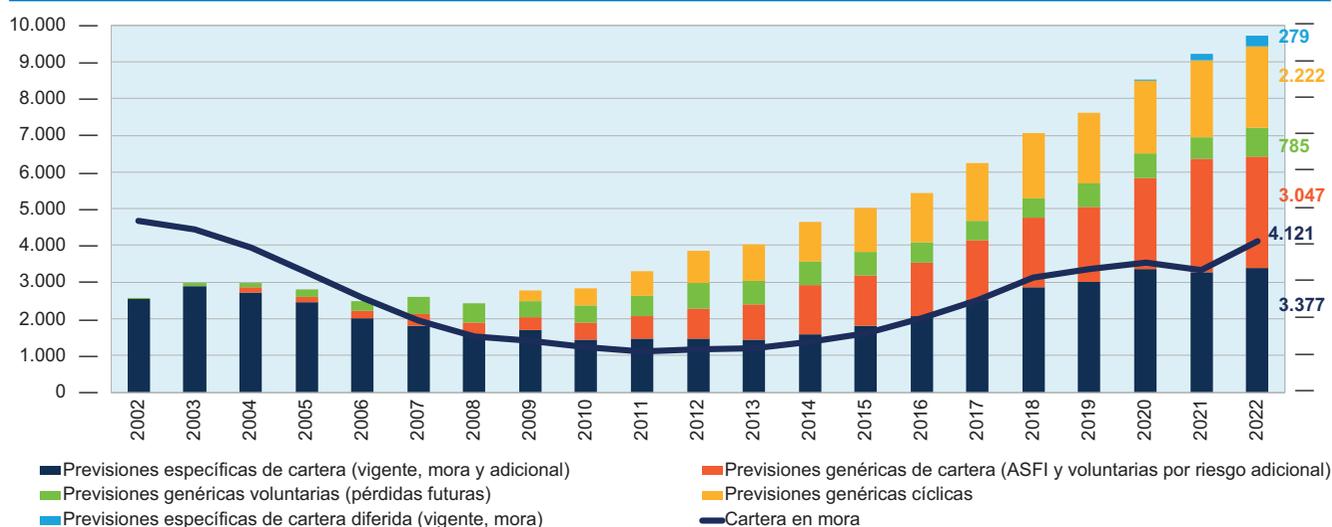
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: No incluye al BDP.

### 3.1.3. Previsiones

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 30 de junio de 2022, las provisiones totales representaron 2,3 veces la cartera en mora y las específicas más genéricas representaron 1,8 veces la cartera en mora. Asimismo, las provisiones cíclicas aumentaron 6,5% lo que implica que las EIF no registran un deterioro continuo de su calidad de cartera (Gráfico 41).

**Gráfico 41: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

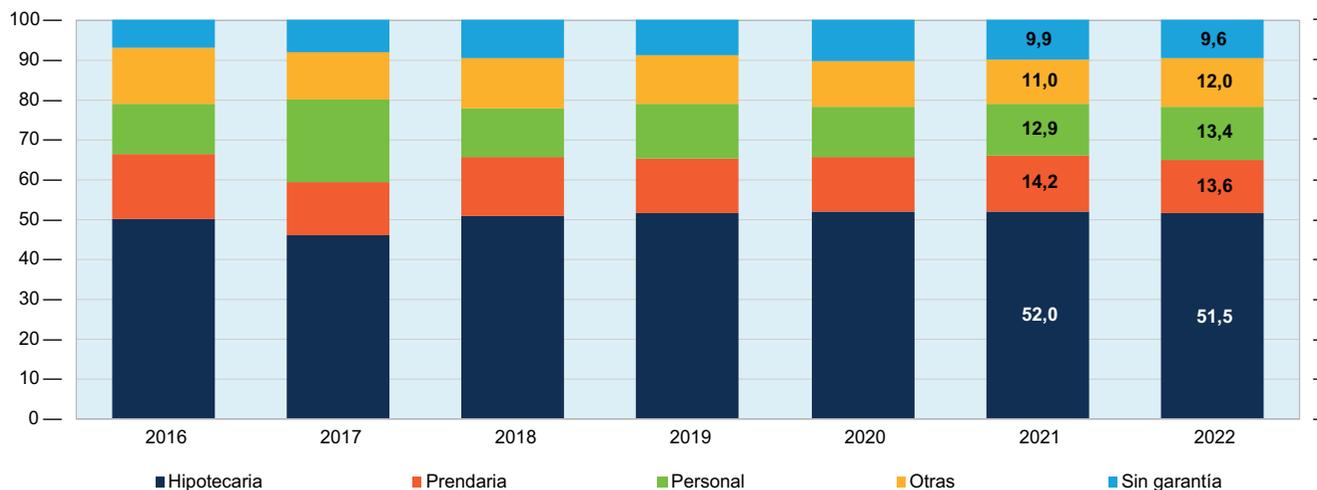
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 3.1.4. 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 al primer semestre de 2022. En efecto, al 30 de junio de 2022 los créditos garantizados con hipotecas fueron el 51,5% de la cartera total y los préstamos con garantías prendarias el 13,6%, sumando una cobertura de 65,1% (Gráfico 42).

**Gráfico 42: Estructura de la cartera según garantía**  
(En porcentajes)



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

### 3.2. Riesgo de liquidez

Durante el primer semestre de la gestión y en concordancia con los objetivos del Programa Fiscal Financiero 2022, el BCB dio continuidad a la orientación expansiva de su política monetaria, contribuyendo a la reactivación económica y al resguardo de la estabilidad financiera. Para el efecto, el Ente Emisor mantuvo la aplicación de instrumentos de política no convencionales que inyectaron recursos para precautelar los niveles de liquidez del sistema financiero para su canalización hacia el crédito.

Entre los instrumentos no convencionales destacan los Fondos para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS) II y III,<sup>12</sup> los cuales continúan siendo los de mayor utilización por parte de las EIF con una inyección acumulada de Bs18.487 millones. Por su parte, en enero de 2022 inició el funcionamiento del Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo (CPRO),<sup>13</sup> otorgando una alternativa adicional que además tiene la intención de apoyar la gestión financiera de las EIF por su calidad de instrumento de mediano plazo. Finalmente, los créditos de liquidez al BDP<sup>14</sup> permitieron el acceso a recursos a nueve IFD y ocho CAC, con un saldo al cierre del semestre de casi Bs600 millones.

Entre las medidas convencionales aplicadas por el BCB se destaca el mantenimiento de las tasas de títulos emitidos por el ente emisor (tasas OMA), la disminución de la oferta de títulos públicos que se mantuvo en niveles bajos y constantes durante el primer semestre y el mantenimiento del límite de compra de bonos BCB – directo.

La aplicación de este conjunto de medidas y el crecimiento de los depósitos del sistema financiero se tradujeron en un excedente de encaje legal superior a los niveles previos a la pandemia, pese a las disminuciones estacionales. En efecto, a junio de 2022 el excedente

<sup>12</sup> La R.D. N° 046/2022 de 22.06.2022 amplió el plazo para la realización de aportes voluntarios y solicitud de préstamos hasta el 31.10.2022 y mantiene la vigencia del fondo hasta el 31.12.2022.

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> La R.D. N° 007/2022 de 11.01.2022 amplió el número de renovaciones de estos créditos de liquidez de 3 a 7 veces cada uno.

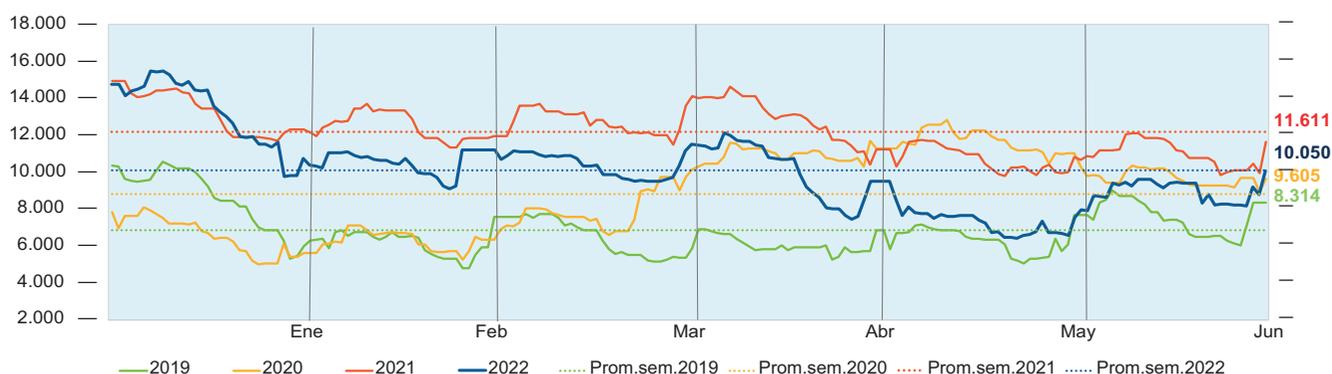
de encaje legal alcanzó a Bs10.050 millones permitiéndole al sistema financiero contar con recursos líquidos para dinamizar el crédito y cubrir sus necesidades de liquidez de corto plazo (Gráfico 43a).

El excedente de encaje legal del sistema financiero y el saldo no utilizado de los fondos habilitados por el BCB alcanzan a Bs15.572 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 43b).

### Gráfico 43: Recursos disponibles para las EIF

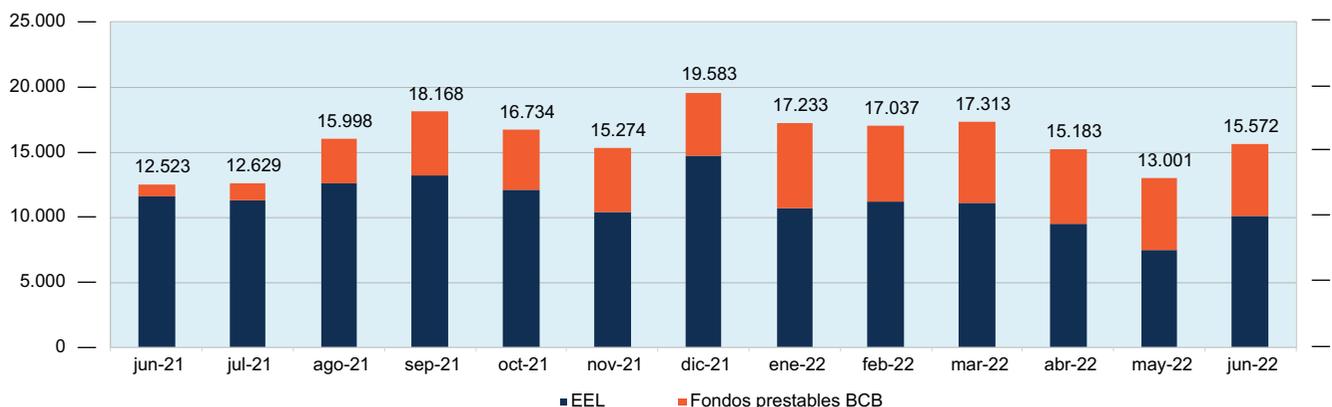
(En millones de bolivianos)

#### 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, FIUSSER y CPRO.

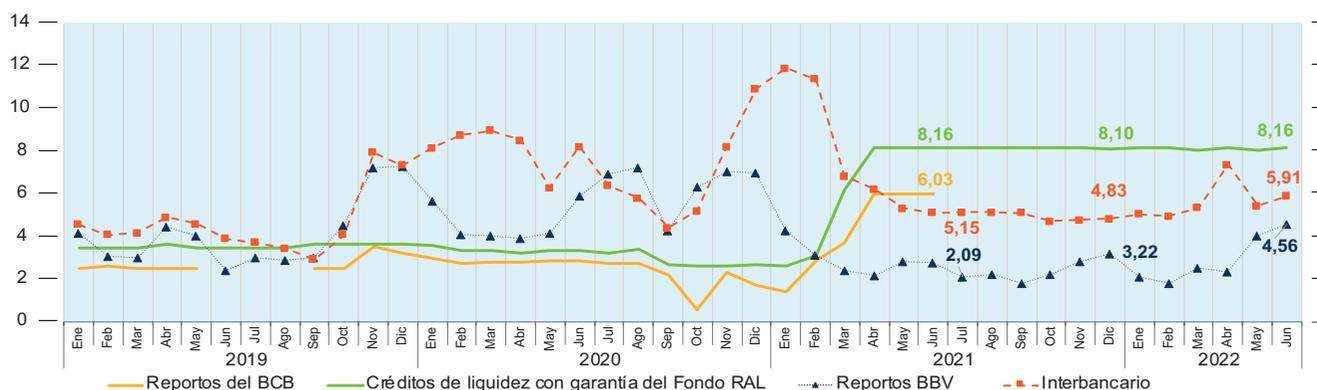
### 3.2.1. Mercado de dinero

Los niveles de liquidez disponibles en el sistema financiero se reflejaron en menores presiones dentro del mercado de dinero y el BCB mantuvo su condición de prestamista de última instancia. En efecto, las tasas de interés del mercado interbancario y de reportos en la BBV

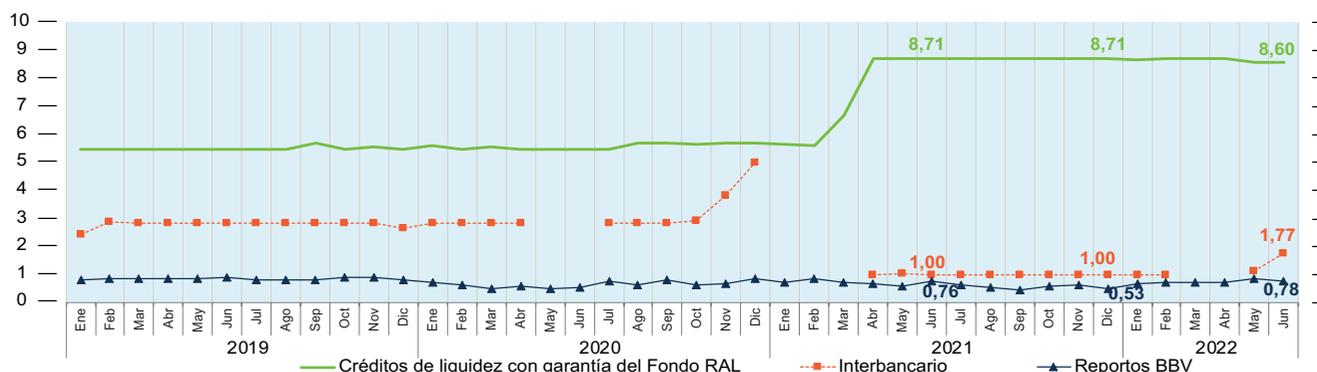
se mantuvieron por debajo de las establecidas por el BCB para sus ventanillas de liquidez<sup>15</sup> (Gráficos 44a y 44b). En el primer caso se registraron algunos incrementos como efecto de la participación de una entidad no bancaria, mientras que, en el segundo, el comportamiento estuvo conforme a los requerimientos estacionales de liquidez. Por su parte, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto del BCB mantuvo las tasas para operaciones de reportos con el Ente Emisor en 6% y las de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL en 8,0% en MN y en 8,5% en ME.

**Gráfico 44: Tasas de interés en el mercado de dinero**  
(En 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.

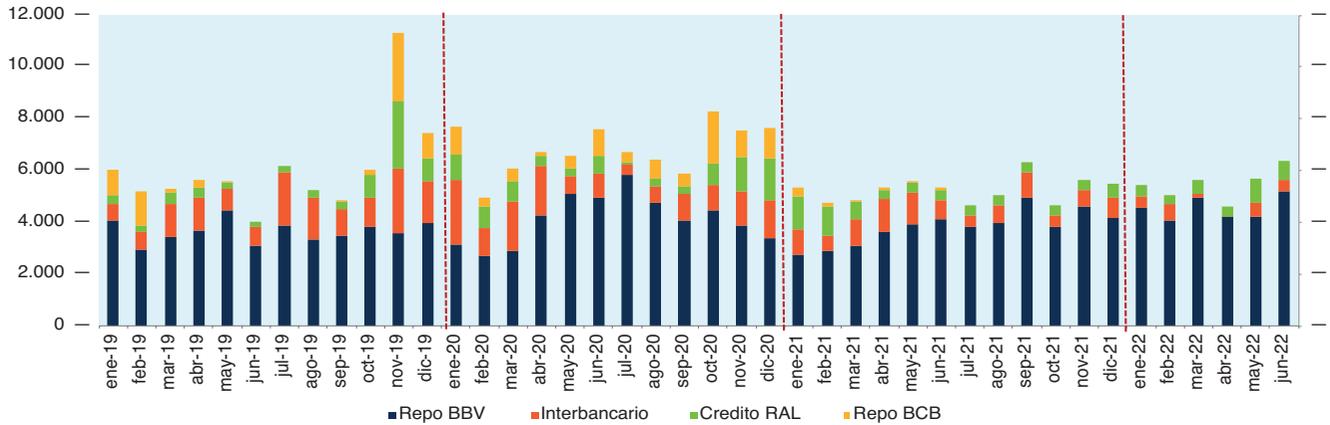
Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN con el BCB incluyen las operaciones con títulos públicos y DPF, pero no así las operaciones en el marco de la R.D.019/2022.

El monto operado en el mercado de dinero en el semestre no mostró variaciones significativas con respecto a la gestión anterior, aunque con una participación menor de las ventanillas de liquidez del BCB. En efecto, el monto transado en el mercado alcanzó a Bs32.756 millones, del cual, Bs27.235 millones (83%) correspondió a operaciones de reporto en la BBV con un incremento de 33% con relación a similar periodo de 2021, que responde al menor uso de recursos de última instancia en el BCB y a la inversión de los recursos de los Fondos de Protección al Ahorrista y al Asegurado en este mercado (Bs379 millones por mes en

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

promedio). Entre las ventanillas habituales de liquidez del Ente Emisor, únicamente se utilizó la de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (10%), principalmente por parte de una sola entidad. El restante 7% de las operaciones fue realizado a través del mercado interbancario por pocas entidades (Gráfico 45).

**Gráfico 45: Operaciones del mercado de dinero**  
(En millones de bolivianos)



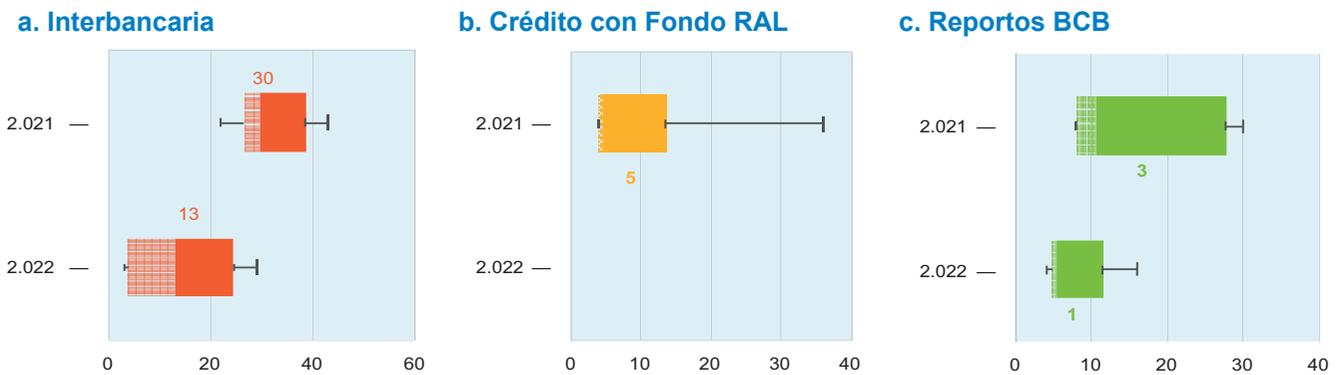
Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores.

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.

De esta manera, sin considerar las operaciones en la BBV, el mercado de dinero mostró una menor dinámica con relación al primer semestre de 2021. En 2022 se registraron 131 operaciones, 211 (62%) operaciones menos que en similar periodo de la gestión pasada, como resultado principalmente de la disminución en la recurrencia a las ventanillas de liquidez del BCB. Por una parte, no se realizaron operaciones de reporto con el Ente Emisor y por otra, se efectuaron 51% menos solicitudes de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL. Asimismo, las EIF recurrieron al mercado interbancario en 104 oportunidades menos (Gráfico 46a, b y c).

**Gráfico 46: Recurrencia al mercado de dinero**  
(En número de veces)



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

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

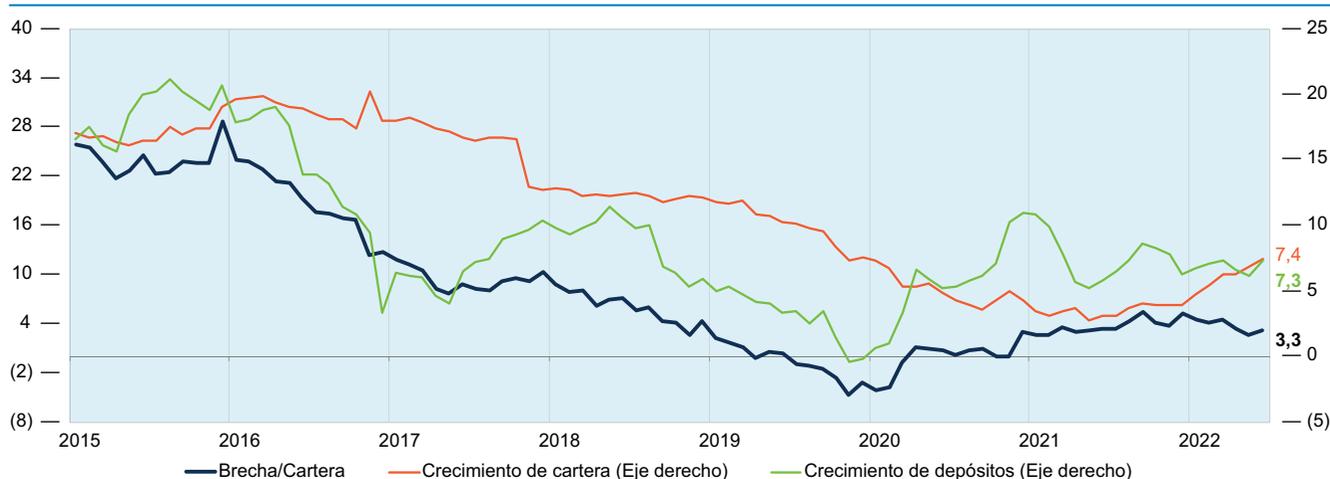
Nota: Operaciones realizadas durante el primer semestre de las gestiones 2021 y 2022.

El diagrama de cajas y bigotes muestra la distribución del número de veces que las EIF realizaron operaciones en el mercado de dinero.

### 3.2.2. Brecha de liquidez

La brecha de liquidez que permite medir el desfase entre la colocación y captación de los recursos de las EIF, continuó positiva como efecto de la dinámica de la intermediación financiera. La confianza del público en el sistema financiero proporcionó el fondeo necesario para sostener la recuperación de las colocaciones de créditos, las cuales registraron un crecimiento superior al de los depósitos. Pese a este comportamiento, la brecha se mantuvo estable y representó el 3,3% del total de la cartera (Gráfico 47).

**Gráfico 47: Brecha de liquidez**  
(En porcentajes)



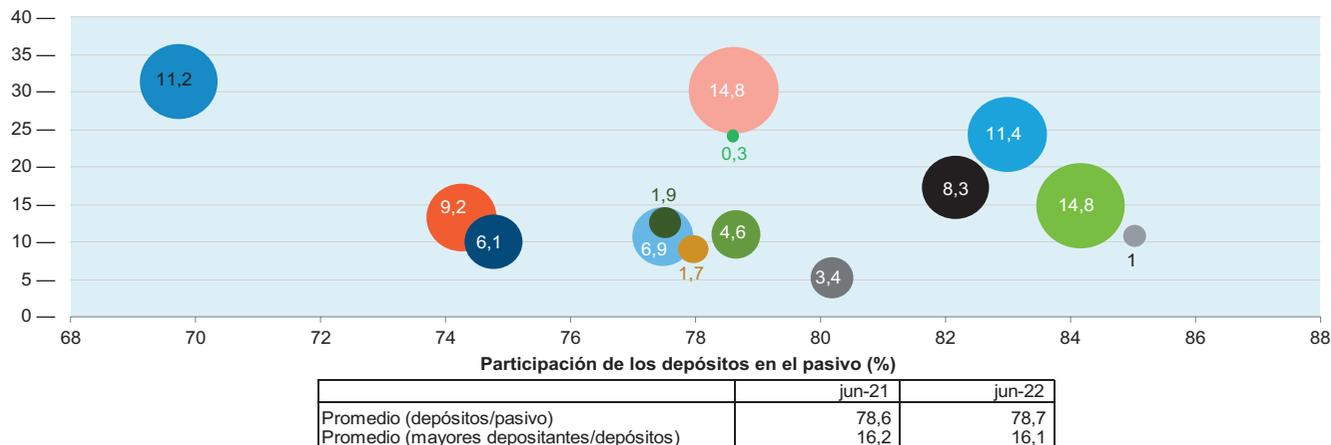
Fuente: Banco Central de Bolivia.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: Brecha/Cartera = (depósitos del sistema financiero – cartera del sistema financiero) / cartera del sistema financiero.  
 Los depósitos están comprendidos por depósitos del público, con empresas públicas, algunas cuentas por pagar y de valores en circulación.

### 3.2.3. Concentración del financiamiento

En los últimos doce meses, la concentración del financiamiento de las EIF se mantuvo sin variaciones significativas, aunque en una dirección deseable. Entre junio de 2021 y junio de 2022, la participación de los depósitos en el total de pasivos subió de 78,6% a 78,7%, mejorando levemente la estructura del pasivo de las entidades bancarias. En la misma línea, la dependencia del sistema bancario en los depósitos mayores a \$us2 millones disminuyó de 16,2% a 16,1% (Gráfico 48).

### Gráfico 48: Análisis de concentración del fondeo en bancos

(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

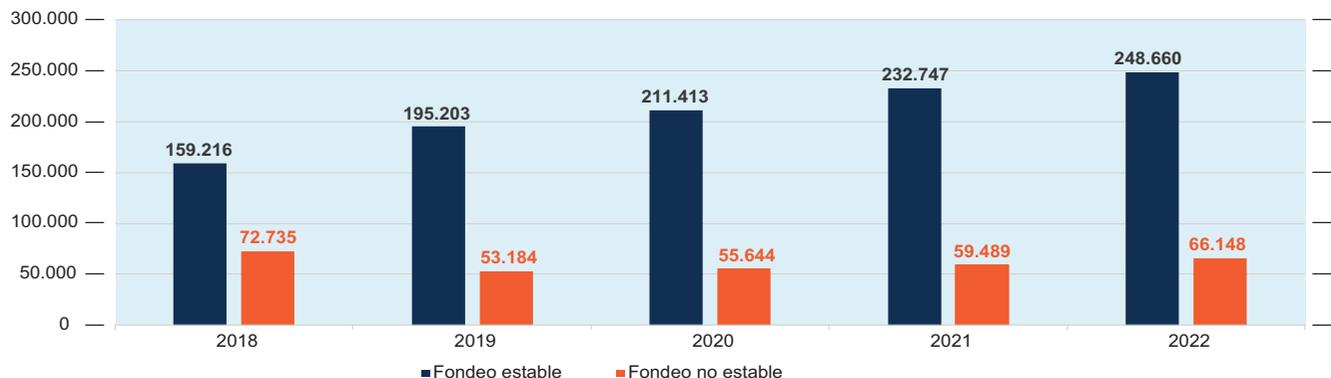
Nota: El tamaño de la esfera y la etiqueta representa la participación del pasivo de un banco en el total del subsistema.

### 3.2.4. Fuentes de financiamiento

La principal fuente de recursos del sistema financiero está constituida por el financiamiento estable,<sup>16</sup> el cual otorga al sistema financiero un mayor soporte en situaciones eventuales de crisis. A junio de 2022, el financiamiento estable alcanzó a Bs248.660 millones (7% por encima de junio de 2021) y representó el 79% del financiamiento total. Este comportamiento se debe principalmente al crecimiento de los depósitos de las personas naturales. Los DPF de este segmento creció 22,9%, los depósitos en cajas de ahorro 8,0% y los correspondientes a la vista 3,9%. En contrapartida, el fondeo no estable creció en 11% (Gráfico 49).

### Gráfico 49: Financiamiento por tipo de fuente

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

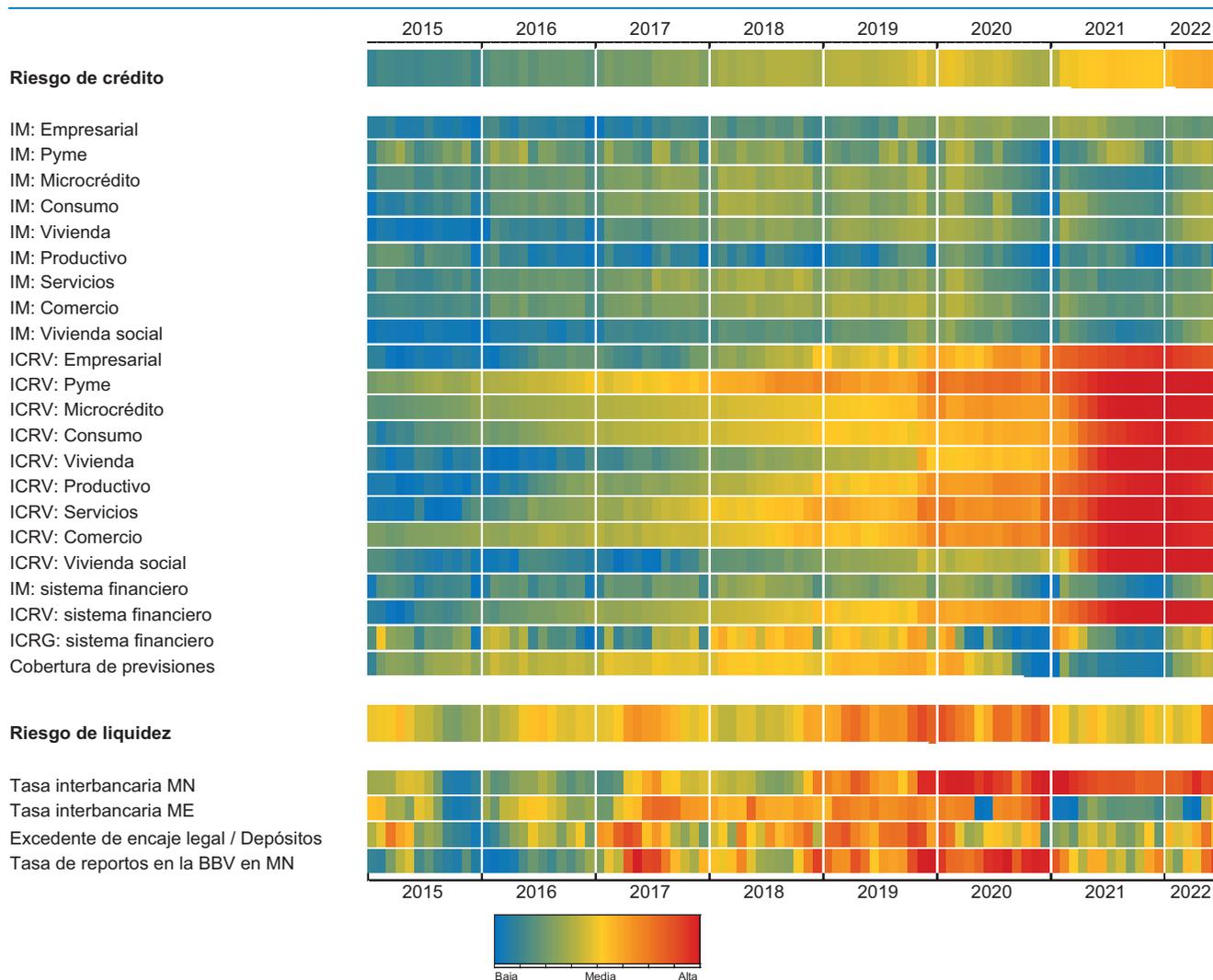
Nota: A junio de cada gestión.

<sup>16</sup> El financiamiento estable comprende depósitos de personas naturales, depósitos a plazo fijo de inversionistas institucionales, títulos valores en circulación, patrimonio y obligaciones subordinadas. El financiamiento no estable incluye depósitos a la vista y en cajas de ahorro de inversionistas institucionales, depósitos a la vista, en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo de personas jurídicas, depósitos 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).

### 3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez<sup>17</sup>

Como resultado de las políticas implementadas por el Ente Emisor en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, 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 de reprogramaciones, lo cual produjo mayores ICRV a cambio de precautelar la capacidad de pago de los prestatarios. El riesgo de liquidez se mantuvo en un grado medio debido a adecuados niveles de liquidez (excedente de encaje legal), lo que permitió tasas acotadas. Cabe aclarar que las tasas interbancarias se mantuvieron elevadas como efecto de la participación aislada de una entidad (Gráfico 50).

**Gráfico 50: Mapa de calor**  
(Información mensual hasta junio de 2022)



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

<sup>17</sup> 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

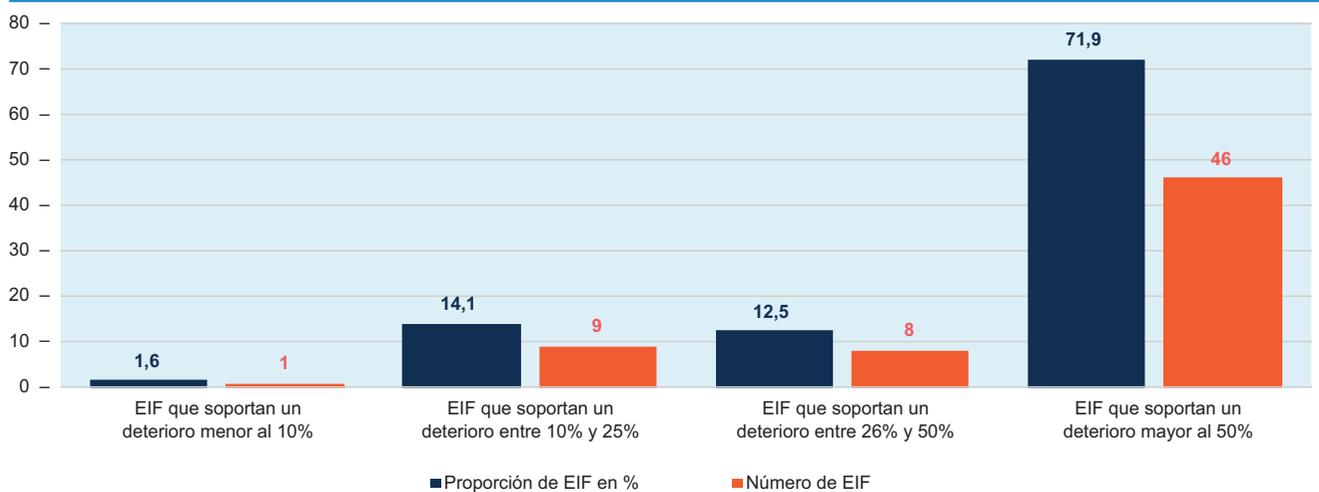
#### 3.4.1. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito<sup>18</sup>

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 de acuerdo a los escenarios y metodología detallada en el Recuadro 3 del presente Informe.

Los resultados de esta prueba de tensión sugieren que el sistema de intermediación financiera presenta una alta resistencia ante un escenario de incremento de la mora de la cartera reprogramada, ya que el 72% 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 51).

#### Gráfico 51: Resultados prueba de tensión reversa

(Al 30 de junio de 2022)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

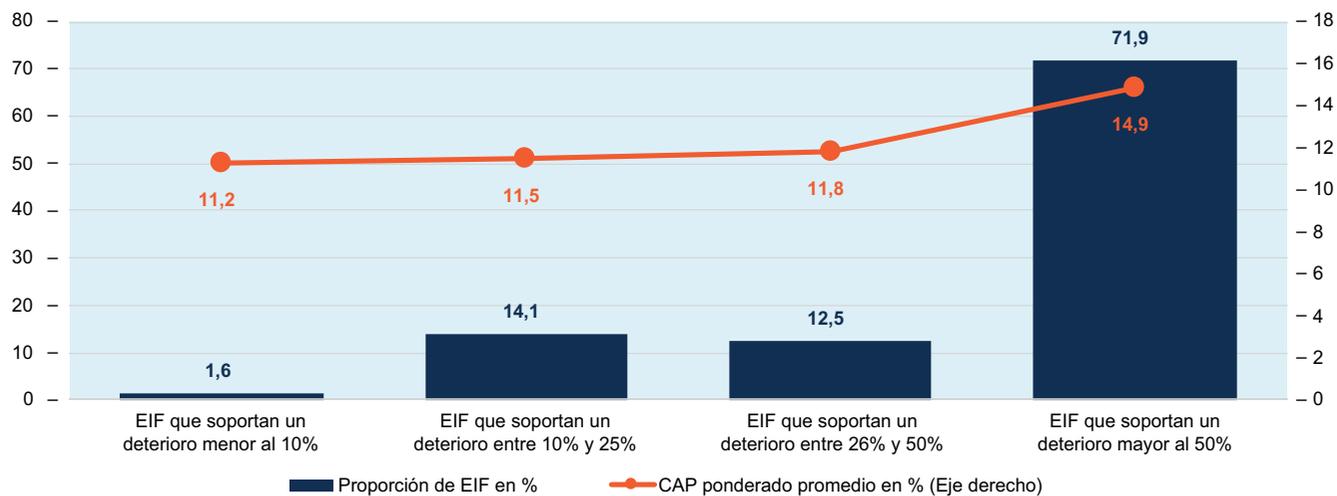
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

La buena resistencia de las EIF ante una situación extrema de deterioro de la cartera reprogramada vigente, se explica por la fortaleza del capital regulatorio que mantienen la mayor parte de las EIF como resultado de la disposición de ASFI que ha instruido desde hace varias gestiones atrás la capitalización obligatoria de un porcentaje de sus utilidades (al menos el 50%). 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 15% (Gráfico 52).

<sup>18</sup> 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 52: Resistencia y CAP**

(Al 30 de junio de 2022)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

### RECUADRO 3: Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito

Las pruebas de tensión permiten analizar la capacidad de resistencia del sistema financiero ante escenarios poco probables, pero factibles. De acuerdo con Basilea III (2009), las pruebas de tensión abarcan una amplia gama de metodologías desde pruebas de sensibilidad simples hasta pruebas más complejas, las que están destinadas a medir el impacto de tensiones macroeconómicas graves sobre determinados tipos de riesgo al que se aplican como el riesgo de mercado, de crédito, operacional y de liquidez y se realizan bajo escenarios extremos que impliquen la inviabilidad de la entidad financiera.

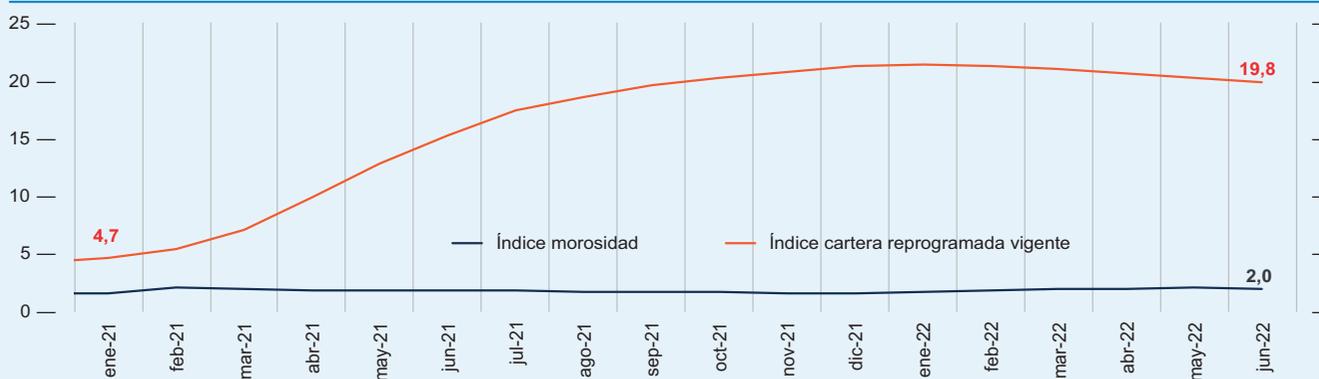
En este sentido, a continuación, se presenta la metodología para la elaboración de una prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito, considerando un escenario extremo que determine un deterioro de la calidad de cartera tal que conlleve a un Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) menor al 10%, que significa la inviabilidad de una entidad financiera de acuerdo con la normativa vigente<sup>19</sup>.

#### Definición del escenario de tensión para el riesgo de crédito

Entre las principales medidas aplicadas en 2021 por el Gobierno Central para enfrentar los efectos adversos de la pandemia por COVID – 19 se encuentra la modificación del Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos que, entre otros aspectos, otorga a los prestatarios que se hubieren beneficiado del diferimiento la posibilidad de reprogramar o refinanciar sus operaciones,<sup>20</sup> que permitió a los deudores afectados por la crisis sanitaria un respaldo necesario para recuperar su capacidad de pago.

Como resultado de la medida y en concordancia con las medidas implementadas como respuesta a la crisis sanitaria que estuvieron enmarcadas en la política de reactivación de la economía, el índice de morosidad de las EIF se mantuvo bajo y controlado. De esta manera, se evitó que una parte de los préstamos cuyas cuotas fueron diferidas pasen a formar parte de la cartera reprogramada. Es así que entre enero de 2021 y junio de 2022 el Índice de Morosidad (IM) se mantuvo alrededor de 2% y el Índice de Cartera Reprogramada Vigente (ICRV) aumentó de 4,7% a 19,8% (Gráfico 1).

**Gráfico 1: Evolución del IM e ICRV**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

<sup>19</sup> El numeral II del artículo 415 de la Ley 393 de Servicios Financieros establece que en todo momento las entidades de intermediación financiera deberán mantener un coeficiente de adecuación patrimonial de por lo menos el diez por ciento (10%).

<sup>20</sup> A través de la Resolución 028/2021 de 14 de enero de 2021, la ASFI modificó el Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos que, entre otros, otorga a los prestatarios que se hubieren beneficiado del diferimiento la posibilidad de 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.

En este contexto, el escenario extremo para la realización de la prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito se define como: el monto máximo de cartera reprogramada vigente que pueda migrar a cartera vencida, tal que el CAP no sea inferior al 10%. Esta prueba se la realizará para cada EIF del sistema de intermediación financiera.

### Proceso de transmisión del choque

De acuerdo con la metodología seguida por Čihák (2007), donde se define un proceso de elaboración de escenarios de tensión en un formato que se pueda utilizar desde el análisis de los balances y estados de resultados de las instituciones financieras, se calcula el impacto de los choques para cada EIF a través de un mecanismo de transmisión hacia las principales cuentas de los estados financieros y que se refleja sobre la suficiencia de capital.

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 (Figura 1).

**Figura 1**  
Proceso de transmisión del choque



### Supuestos para la transmisión del choque

Los choques o situaciones de tensión que enfrentan las entidades financieras pueden clasificarse en dos tipos: choques externos (entorno macroeconómico) y choques internos (contexto microeconómico). Los choques externos afectan a las entidades de manera común y agregada, por otro lado, los choques internos contemplan un componente idiosincrático, es decir, que depende de las características individuales de cada institución financiera.

La prueba de tensión será realizada con un enfoque *top-down* debido a que el choque macroeconómico afectará a todas las EIF. Asimismo se supondrá los siguientes aspectos para la realización del ejercicio:

- La cartera vigente replica la proporción de activos en cuanto a ponderación (50%, 75% y 100%).
- Se mantiene el porcentaje de provisiones específicas para cartera vigente, vencida y ejecución de acuerdo al tipo de entidad.

### Referencias bibliográficas

Basilea III (2009). "Principios para la realización y supervisión de pruebas de tensión". Banco de Pagos Internacionales. Documento de consulta, enero 2009.

Čihák, Martin (2007). "Introducción a la aplicación de pruebas de tensión". FMI. Working Paper Series, 07-59.

### 3.4.2. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las EIF ante un hipotético choque de liquidez resultante de una salida intempestiva de depósitos, se realizó una prueba de tensión con corte al 30 de junio 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;<sup>21</sup> ii) Las entidades cuentan en todo momento con las ventanillas de liquidez del BCB (reportos<sup>22</sup> 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 ni renovaciones de DPF.

Para el escenario idiosincrático, se considera que las EIF recurren en primera instancia a sus disponibilidades e inversiones financieras (para su acceso a préstamos interbancarios y operaciones en la BBV). Posteriormente se utilizarían las ventanillas de liquidez del BCB (reportos BCB y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL).

En el escenario de choque sistémico, las EIF utilizarán sus disponibilidades en primera instancia y no tendrán acceso ni al mercado interbancario, ni a la BBV, por lo que en una siguiente instancia acudirán directamente a las ventanillas de liquidez habilitadas por el BCB.

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, ante un choque idiosincrático, los activos líquidos del sistema financiero, sumados a los recursos de última instancia provistos por el BCB, permiten cubrir un elevado porcentaje de los depósitos de corto plazo (45%), equivalente a 21 días<sup>23</sup> de salida continua e invariante de estos pasivos. En el caso de un choque sistémico, si bien la resistencia es menor (como es esperado), ésta se encuentra en un nivel adecuado con un 19% de cobertura de los depósitos de corto plazo, equivalente a 7 días en promedio (Gráfico 53). Aunque las EIF muestran una resistencia menor con respecto a los otros subsistemas, debe considerarse que su fondeo está compuesto principalmente de cajas de ahorro de personas naturales, los cuales son contemplados en el ejercicio como depósitos de corto plazo. Sin embargo, distintos estudios muestran que este tipo de depósitos son considerados fondeo estable y presentan menor volatilidad en periodos de estrés.

Cabe destacar que, en caso de requerirlo, las EIF pueden realizar operaciones de reporto con el BCB con DPF del sistema financiero como colateral<sup>24</sup> 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.

21 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.

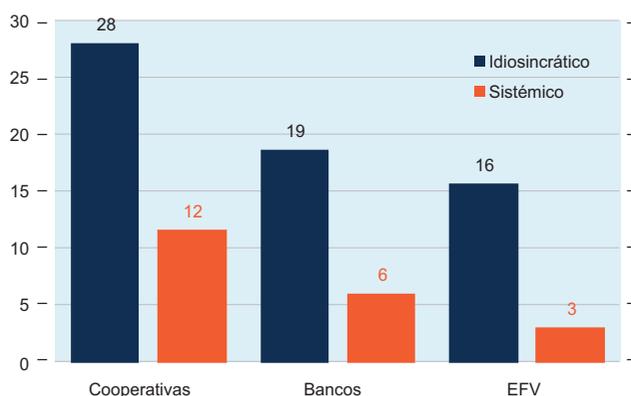
22 No considera reportos con DPF.

23 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).

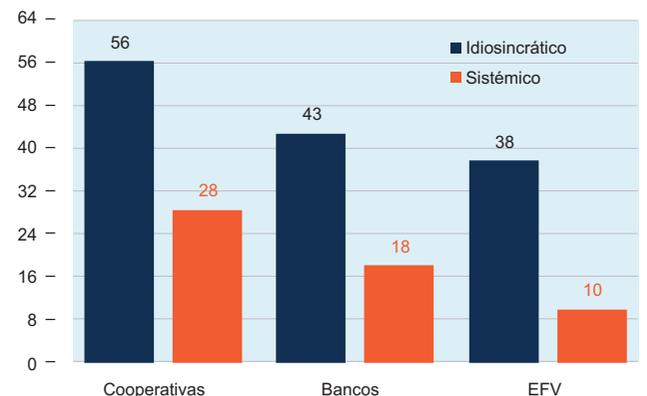
24 Mecanismo implementado a partir de 2019. Las EIF pueden realizar reportos utilizando como colateral Depósitos a Plazo Fijo emitidos en MN con riesgo emisor superior a A1.

**Gráfico 53: Resultados de la prueba de tensión por subsistema****a. Resistencia**

(En número de días)

**b. Cobertura**

(En porcentaje de depósitos de corto plazo)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

**3.5. Indicadores de riesgos en el sistema de pagos**

Los riesgos en el sistema de pagos pueden tener un efecto sobre la fluidez, eficiencia y desarrollo de los pagos que se realizan en la economía. Los indicadores de riesgos en el sistema de pagos permiten identificar, monitorear y mitigar el grado de exposición de las diferentes infraestructuras. Durante el primer trimestre de 2022, estos indicadores mostraron que los riesgos en sistema de pagos se mantuvieron controlados, existió una concentración de las operaciones hacia las OETF, no se materializaron riesgos de liquidación y existió eficiencia en el funcionamiento de los sistemas de pago. En este contexto, el análisis del riesgo sistémico en las entidades que participan del sistema de pagos de alto valor mostró una baja probabilidad de materialización.

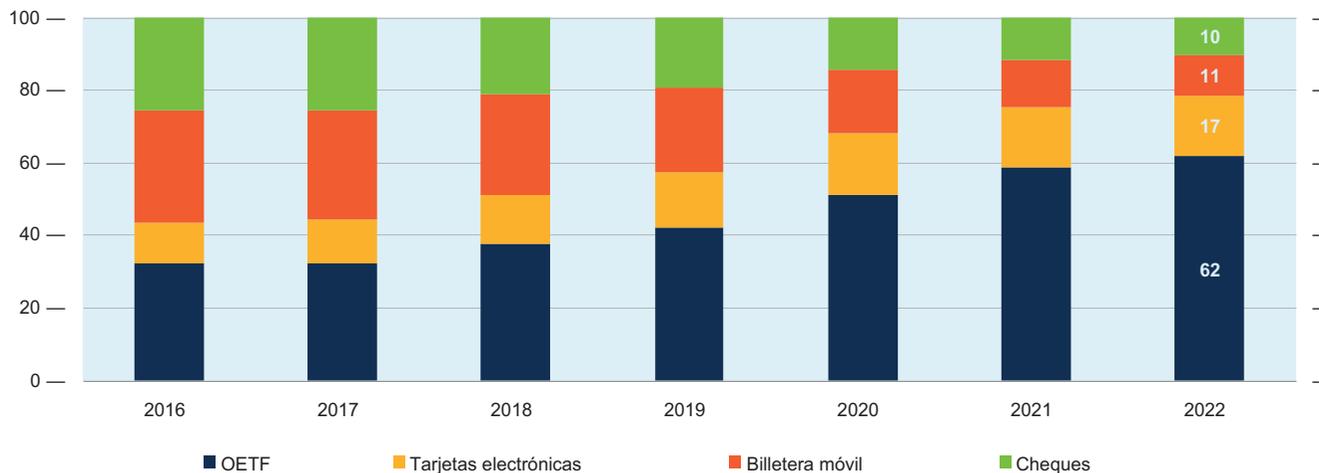
**3.5.1. Índice de Penetración de Mercado**

El riesgo de concentración en el sistema de pagos dado por el Índice de Penetración de Mercado<sup>25</sup> (IPM), que mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles, a junio de 2022 mostró una marcada preferencia por las transferencias electrónicas. En efecto, las OETF fueron el instrumento de pago con mayor nivel de concentración con el 62% de total de las operaciones, seguido por las tarjetas electrónicas con 17%, billetera móvil con 11% y cheques con 10% (Gráfico 54).

Para minimizar el riesgo de liquidación asociado a un mayor grado de concentración de uso de un IEP, la infraestructura encargada de su procesamiento debe tener alta disponibilidad y capacidad de respuesta para evitar interrupciones en el procesamiento de las operaciones. En el caso de las OETF, que son el IEP más empleado por la población, la fluidez de los pagos no se vio interrumpida ni afectada debido a que los mecanismos previstos en la normativa para asegurar la continuidad operativa y la liquidación de operaciones fueron suficientes para asegurar su funcionamiento. La menor concentración de las operaciones con billetera móvil y cheques está en línea con la tendencia decreciente presente en años anteriores, por lo que la composición de la concentración de los IEP se mantuvo durante el primer semestre de 2022.

<sup>25</sup> Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada IEP.

**Gráfico 54: 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 junio de cada gestión.

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

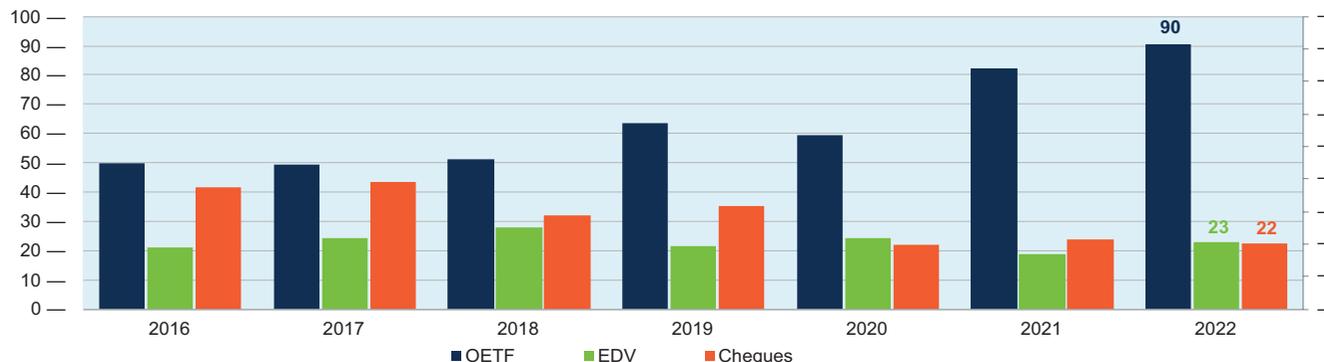
Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

### 3.5.2. Riesgo de liquidación en el sistema de pagos

El Índice de Riesgo de Liquidación<sup>26</sup> (IRL) que es un indicador 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 la liquidación de operaciones con OETF presentó una mayor probabilidad de materializar un riesgo por posibles retrasos o incumplimientos. A primer semestre de 2022, el IRL alcanzó el 90% para la liquidación de operaciones con OETF, 23% para las operaciones de liquidación de valores desmaterializados y 22% para las operaciones con cheques (Gráfico 55). No obstante, los mecanismos de acceso oportuno a liquidez contemplados en la normativa vigente, como los créditos de liquidez para la liquidación de cámaras y los fondos de garantía de liquidación, así como las medidas de seguimiento y control que realiza permanentemente el BCB a los procesos de liquidación, sumados al oportuno pago de obligaciones de los participantes, propiciaron la liquidación oportuna y fluida de las diferentes IMF, evitando la materialización de este riesgo.

<sup>26</sup> Este índice mide la relación de los importes procesados individualmente y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor que es el de mayor importancia sistémica.

**Gráfico 55: Índice de Riesgo de Liquidación**  
(En porcentajes)

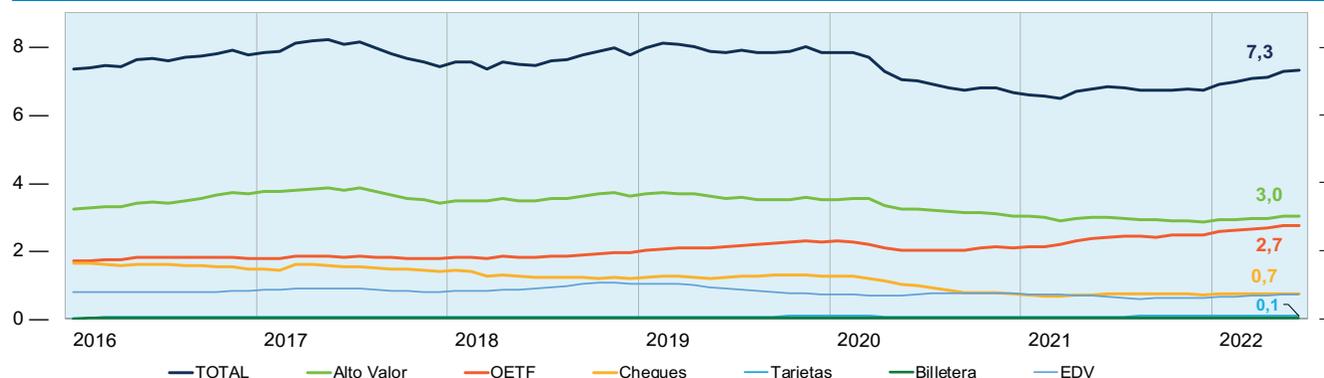


Fuente: ACCL, EDV, EIF.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Datos a junio de cada gestión.  
 A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.  
 Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

### 3.5.3. Índice de eficiencia en el sistema de pagos

Un sistema de pagos más eficiente disminuye la posibilidad de materialización de diferentes riesgos. Al igual que en gestiones pasadas, el sistema de pagos nacional mostró eficiencia en su capacidad de movilización de recursos, en comparación con el dinero depositado en el sistema financiero. El Índice de Rotación de Depósitos<sup>27</sup> (IRD), que compara los valores procesados por las diferentes infraestructuras con los depósitos del público, fue de 7,3 veces. El sistema de pagos de alto valor movilizó una mayor proporción de recursos (3 veces), mientras que en el sistema de pagos minorista las OETF se consolidaron como el IEP más importante para la circulación del dinero movilizándolo 2,7 veces estos recursos (Gráfico 56).

**Gráfico 56: 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 junio de cada gestión.  
 A partir de 2016 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.

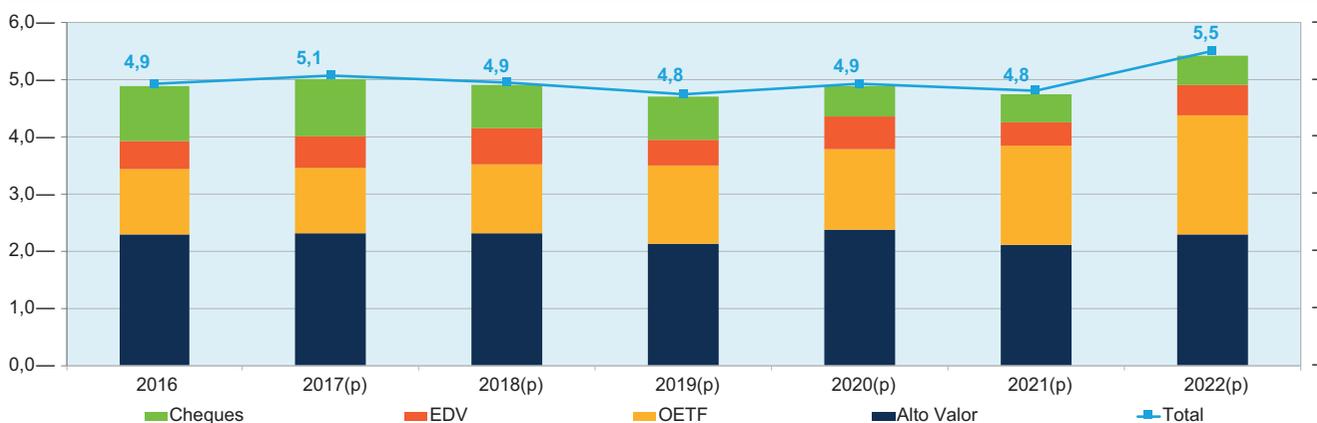
27 El IRD se calcula como el cociente entre el importe procesado por los sistemas de pago y los depósitos del público y muestra cuántas veces se mueve el dinero depositado en el sistema financiero a través del sistema de pagos nacional.

### 3.5.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB<sup>28</sup>

Un sistema de pagos con un mayor grado de desarrollo disminuye también las posibilidades de materialización de diferentes riesgos. Durante 2022 el sistema de pagos nacional continuó desarrollándose con normalidad en línea con la recuperación de la actividad económica. A través del sistema de pagos nacional se procesó un valor equivalente a 5,5 veces el PIB, mostrando un desempeño del sistema de pagos superior al registrado desde 2016. El sistema de pagos más importante, al igual que en gestiones anteriores, continuó siendo el de alto valor que movilizó un valor de 2,3 veces el PIB, seguido por la liquidación de operaciones con OETF que movilizó 2,1 veces el PIB (Gráfico 57).

**Gráfico 57: 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: (p) Datos estimados del PIB en base a los preliminares de marzo.

Datos a junio de cada gestión.

A partir de 2016 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.

### 3.5.5. Riesgo sistémico en el sistema de pagos<sup>29</sup>

La exposición del sistema financiero nacional a un riesgo de contagio directo entre entidades o riesgo sistémico se mantuvo controlada durante el primer semestre de la gestión. Las crisis sistémicas tienen la capacidad de afectar a las entidades financieras a través de las interconexiones que se generan por las transacciones entre ellas, mientras más interconectada está una entidad mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros. Este riesgo se evalúa a través de la construcción y análisis de las redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor.

A junio de 2022, la red transaccional de las EIF participantes del LIP estuvo conformada por 539 conexiones realizadas por 94 entidades. 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 4 entidades

<sup>28</sup> El cociente entre el valor procesado por los sistemas de pago y el PIB se utiliza para evaluar el grado de desarrollo de un sistema de pagos en la economía, considerando que a mayor desarrollo de los sistemas de pago, mayor su eficiencia para movilizar recursos.

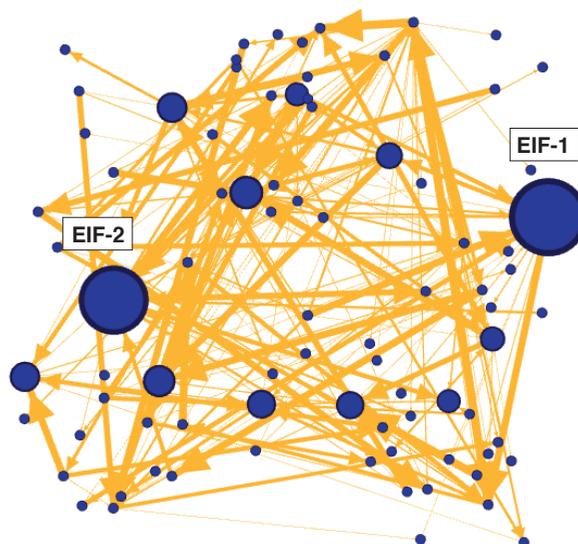
<sup>29</sup> Las entidades financieras sistémicamente importantes se identifican a través del análisis de redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor; mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

y el nivel de conectividad<sup>30</sup> de la red fue de 6,2% sobre un máximo de 100%, por lo que el riesgo de contagio financiero entre las entidades participantes fue bajo ya que mientras más interconectadas estén mayor es la probabilidad de presentarse un riesgo sistémico (Gráfico 58).

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 Real<sup>31</sup> con la eficiencia en el uso de liquidez de la Liquidación Neta Diferida<sup>32</sup>, 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 entramamientos de pagos y créditos específicos para viabilizar la operativa del sistema de pagos.

En este contexto, los resultados del análisis del riesgo sistémico a través de las conexiones de la red transaccional del sistema de pagos de alto valor muestran que la exposición al riesgo de un contagio directo se mantuvo en niveles bajos y controlados, ya que los participantes contaron con suficientes fondos propios para cumplir sus obligaciones de pago sin necesidad de recurrir a los mecanismos alternos de liquidez del BCB.

**Gráfico 58: Red transaccional del LIP**



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos acumulados ene-jun 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.

30 El nivel de conectividad corresponde a la métrica densidad de la red y se calcula como el cociente entre las conexiones reales y las conexiones potenciales. La magnitud de este indicador puede tener diferentes implicaciones dependiendo del contexto del sistema financiero. En situaciones extremas de iliquidez una alta conectividad (50%) ayudaría a disipar el contagio financiero por todo el sistema, no obstante, en situaciones de iliquidez moderadas contribuiría a que las entidades financieras puedan obtener fondos líquidos rápidamente.

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

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

## RECUADRO 4: Riesgo sistémico - Identificación de entidades sistémicamente importantes

En el análisis del riesgo sistémico en el sistema pagos de alto valor se identifican los agentes o entidades sistémicamente importantes que tienen la capacidad de influir o afectar el normal funcionamiento de los otros participantes. Una vez identificadas estas entidades, es posible efectuar simulaciones de escenarios en los que dichas entidades no cumplen sus compromisos de pago con otras entidades y analizar como esto influye en las cuentas operativas que mantienen el ente emisor.

Para identificar las entidades sistémicamente importantes, la literatura plantea diversas metodologías, entre las más utilizadas está la Metodología de identificación de entidades sistémicamente importantes propuesta por el Banco Internacional de Pagos<sup>33</sup>.

Esta metodología responde a criterios contables y consiste en la medición de indicadores que reflejan factores que generan externalidades negativas y hacen que una entidad sea importante para la estabilidad del sistema financiero. Estos indicadores son agrupados en cuatro dimensiones: tamaño, interconexión, complejidad y grado de sustitución.

Los indicadores que se incluyen en cada dimensión se plantean a partir de los lineamientos base del BIS y se ajustan dependiendo de la disponibilidad de información y las condiciones de cada jurisdicción<sup>34</sup>. La información que se emplean para la construcción de los indicadores corresponde a las hojas de balance de las entidades de intermediación financiera y se asigna a cada dimensión la misma ponderación (25%).

A continuación, se presenta una aplicación de esta metodología para el caso boliviano con información a junio de 2022 extractada de los balances de las entidades de intermediación financiera (Cuadro 1).

**Cuadro 1. Indicadores para identificar entidades de importancia sistémica**

Dimensión	Indicadores	Ponderación
Tamaño	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Activos como porcentaje del total del sistema financiero</li> <li>- Pasivos como porcentaje del total del sistema financiero</li> </ul>	25%
Interconexión	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Valor operaciones procesadas en el MLH como porcentaje del total</li> <li>- Volumen operaciones procesadas en el MLH como porcentaje del total</li> <li>- Valor operaciones procesadas ACH como porcentaje del total</li> <li>- Volumen operaciones procesadas ACH como porcentaje del total</li> </ul>	25%
Complejidad	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Cantidad de oficinas y sucursales como porcentaje del total del sistema financiero</li> <li>- Cantidad de operaciones de crédito como porcentaje del total del sistema financiero</li> <li>- Cantidad de operaciones de depósito como porcentaje del total del sistema financiero</li> </ul>	25%
Grado de sustitución - Infraestructura	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Préstamos realizados en el mercado interbancario</li> <li>- Inversiones en entidades financieras del país</li> <li>- Obligaciones con empresas publicas Administración de Fideicomisos: Cuentas deudoras de los patrimonios autónomos constituidos con recursos privados</li> <li>- Administración de Fideicomisos: Cuentas deudoras de los patrimonios autónomos constituidos con recursos del Estado</li> </ul>	25%

En la primera dimensión del tamaño de entidad se plantearon dos indicadores relacionados con el monto de activos y pasivos, como variable proxy al tamaño de una entidad, es decir, mientras más grande sea la entidad tendrá mayores activos y pasivos con relación al resto del sistema financiero.

<sup>33</sup> Esta metodología considera que la importancia sistémica debe medirse en términos del impacto que la quiebra de un banco pueda tener en el sistema financiero global y en el conjunto de la economía, y no como el riesgo de que se produjese dicha quiebra. No se trataría, pues, de la probabilidad de incumplimiento, sino de la pérdida global para el sistema en caso de incumplimiento.

<sup>34</sup> Ver Banco Central de Argentina (2020) y Banco Central de Costa Rica (2021), por ejemplo.

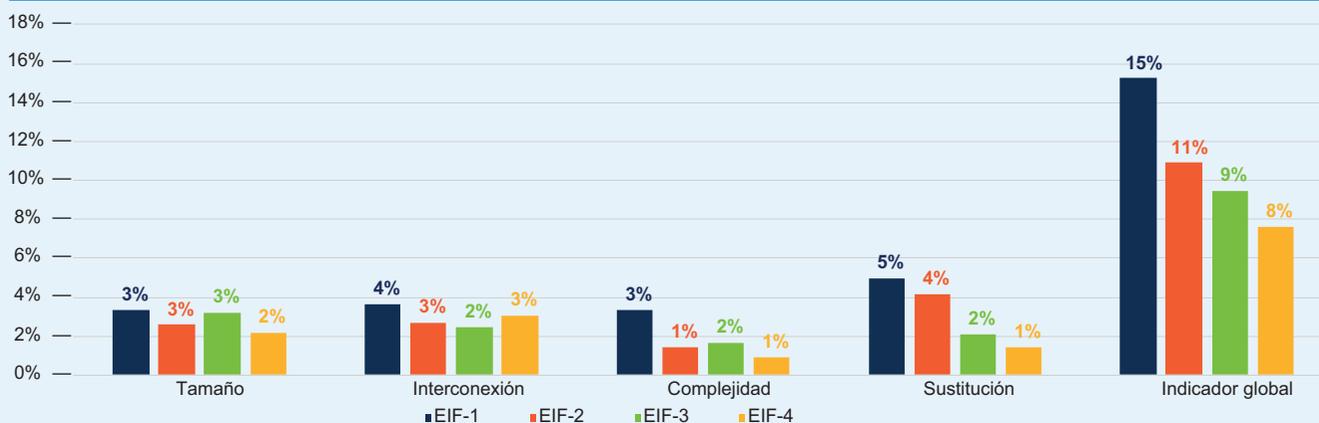
En la dimensión de interconexión se plantearon cuatro indicadores relacionados en cómo se conecta cada entidad con otras entidades, en este caso se consideró el valor y volumen de operaciones procesadas en el Módulo de Liquidación Híbrida del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (MLH-LIP) y en la Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH) ya que dichas variables reflejan la capacidad de conexión de cada entidad con otros participantes de ambos sistemas, el MLH-LIP para el caso del sistema de pagos de alto valor y la ACH para el sistema de pagos de bajo valor.

En la tercera dimensión de complejidad se consideraron 3 indicadores relacionados con el número de agencias y sucursales que tiene cada entidad y el número de operaciones de crédito y de depósito que tiene, bajo el lineamiento de que mientras más compleja es una entidad tendrá más formas de llegar al público y por lo tanto, mayor será su cantidad de operaciones de depósito y crédito y mayor su importancia sistémica.

Finalmente, en la cuarta dimensión, relacionada con el grado de sustitución, se plantearon cinco indicadores que reflejan la dificultad de sustituir a una entidad en caso de que esta ya no forme parte del sistema financiero, estos son: operaciones de préstamos en el mercado interbancario (cuánto debe una entidad a las otras), inversiones en entidades financieras del país (cuánto dinero tiene una entidad en otras), obligaciones con empresas públicas, administración de Fideicomisos constituidos con recursos privados y Fideicomisos constituidos con recursos del Estado (cuánto dinero debe una entidad a instituciones privados o públicas).

Para el ejercicio se procesó información individual de los bancos múltiples del sistema financiero nacional por ser las entidades más grandes (EIF-1, EIF-2, ..., EIF-12), y se agrupó la información de las otras entidades en la variable Resto del sistema. Luego, para realizar el cálculo de los indicadores para cada entidad, se utilizó una ponderación del 25% para cada dimensión. El indicador global para cada entidad resulta de la suma de los puntajes ponderados obtenidos para todas las dimensiones.

**Gráfico 1. Entidades de importancia sistémica de acuerdo a la metodología planteada por el BIS**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de 2022.

Los resultados de la aplicación de la metodología del BIS para el caso boliviano<sup>35</sup> muestran que cuatro bancos múltiples (EIF-1, EIF-2, EIF-3 y EIF-4) son las entidades sistémicamente importantes ya que juntas abarcan el 43% del indicador global, por lo que tienen el potencial para influir en las otras entidades del sistema tanto en tamaño, interconexión, complejidad y sustitución. Se destaca que la entidad más grande en cuanto a tamaño también es la más grande en las otras dimensiones medidas por el indicador (Gráfico 1, cuadro 2).

<sup>35</sup> Una alternativa para identificar las entidades de importancia sistémica es a través del análisis de la red transaccional del sistema de pagos de alto valor que se conforma a partir de las interconexiones entre sus participantes, la cual se muestra en la sección de riesgos del presente documento. Cabe destacar que los resultados de ambos análisis son los mismos puesto que las entidades sistémicamente importantes son las mismas.

Cuadro 2. Indicadores para identificar entidades de importancia sistémica

	Tamaño		Interconexión				Complejidad		
	Indicador 1	Indicador 2	Indicador 1	Indicador 2	Indicador 3	Indicador 4	Indicador 1	Indicador 2	Indicador 3
	Activos como porcentaje del total del sistema financiero	Pasivos como porcentaje del total del sistema financiero	Valor operaciones procesadas en el MLH como porcentaje del total	Volumen operaciones procesadas en el MLH como porcentaje del total	Valor operaciones procesadas ACH como porcentaje del total	Volumen operaciones procesadas ACH como porcentaje del total	Cantidad de oficinas y sucursales como porcentaje del total del sistema financiero	Cantidad de operaciones de crédito como porcentaje del total del sistema financiero	Cantidad de operaciones de depósito como porcentaje del total del sistema financiero
<b>Ponderador</b>	<b>12,5%</b>	<b>12,5%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>	<b>8,3%</b>
EIF-1	0,017	0,017	0,011	0,003	0,012	0,011	0,008	0,011	0,014
EIF-2	0,013	0,013	0,004	0,002	0,009	0,012	0,003	0,004	0,008
EIF-3	0,016	0,016	0,004	0,002	0,009	0,010	0,005	0,005	0,007
EIF-4	0,011	0,011	0,004	0,012	0,008	0,007	0,003	0,003	0,004
EIF-5	0,007	0,007	0,001	0,001	0,001	0,002	0,002	0,014	0,007
EIF-6	0,011	0,012	0,006	0,002	0,005	0,004	0,008	0,004	0,005
EIF-7	0,010	0,010	0,003	0,002	0,008	0,006	0,002	0,003	0,005
EIF-8	0,008	0,008	0,002	0,002	0,002	0,002	0,006	0,011	0,007
EIF-9	0,007	0,007	0,002	0,001	0,005	0,005	0,002	0,001	0,004
EIF-10	0,005	0,005	0,002	0,001	0,002	0,002	0,005	0,002	0,002
EIF-11	0,004	0,004	0,000	0,000	0,000	0,000	0,006	0,006	0,006
EIF-12	0,002	0,002	0,001	0,004	0,001	0,000	0,002	0,001	0,001
Resto del Sistema	0,015	0,014	0,025	0,030	0,001	0,002	0,032	0,021	0,013
Total	0,125	0,125	0,063	0,063	0,063	0,063	0,083	0,083	0,083
	<b>Sustitución</b>					<b>Indicador Global</b>			
	<b>Indicador 1</b>	<b>Indicador 2</b>	<b>Indicador 3</b>	<b>Indicador 4</b>	<b>Indicador 5</b>				
	Préstamos realizados en el mercado interbancario	Inversiones en entidades financieras del país	Obligaciones con empresas públicas	Administración de Fideicomisos: Cuentas deudoras de los patrimonios autónomos constituidos con recursos privados	Administración de Fideicomisos: Cuentas deudoras de los patrimonios autónomos constituidos con recursos del Estado				
<b>Ponderador</b>	<b>5,00%</b>	<b>5,00%</b>	<b>5,00%</b>	<b>5,00%</b>	<b>5,00%</b>				
EIF-1	0,000	0,023	0,006	0,003	0,018	0,152			
EIF-2	0,022	0,009	0,008	0,003	0,000	0,109			
EIF-3	0,002	0,008	0,007	0,004	0,000	0,094			
EIF-4	0,000	0,001	0,008	0,006	0,000	0,076			
EIF-5	0,009	0,002	0,004	0,003	0,000	0,062			
EIF-6	0,000	0,001	0,001	0,001	0,000	0,060			
EIF-7	0,000	0,003	0,003	0,005	0,000	0,058			
EIF-8	0,000	0,001	0,003	0,001	0,000	0,052			
EIF-9	0,000	0,000	0,003	0,001	0,000	0,038			
EIF-10	0,000	0,000	0,002	0,001	0,000	0,030			
EIF-11	0,001	0,001	0,000	0,001	0,000	0,028			
EIF-12	0,001	0,000	0,000	0,006	0,000	0,020			
Resto del Sistema	0,015	0,000	0,005	0,014	0,032	0,220			
Total	0,050	0,050	0,050	0,050	0,050	1,000			

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de 2022.

## Referencias bibliográficas

Banco Central de Argentina. 2020. Metodología para la identificación de las entidades sistémicamente importantes a nivel local.

Banco Central de Costa Rica. 2021. Metodología para la identificación de entidades financieras de mayor importancia sistémica.

Banco de Pagos Internacionales. 2013. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Bancos de importancia sistémica mundial: metodología de evaluación actualizada y mayor requerimiento de absorción de pérdidas.

# Siglas y abreviaturas

---

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASFI	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 SAM.
BOVESPA	Índice Bursátil de Brasil (Bolsa de Valores do Estado de São Paulo)
Bs	Bolivianos
CAP	Coeficiente 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	Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo
CPVIS II	Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
CPVIS III	Fondo para 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
FAO	Organización de la Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
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
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
ICR	Índice de cartera reprogramada
ICRG	Índice de cartera en riesgo
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
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
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PAF	Puntos de Atención Financiera
pb	Puntos Básicos
PIB	Producto Interno Bruto
POS	<i>Point of Sale</i> – Terminal Punto de Venta
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
UFV	Unidad de Fomento a la Vivienda
WTI	West Texas Intermediate

# Anexo 1

## Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2022 y el 30/06/2022

---

### **Banco Central de Bolivia**

#### **Límite máximo para inversiones en el extranjero de las empresas de seguro**

Mediante R.D. N° 012/2022 de 18 de enero de 2022 se aprueba el límite máximo de inversión en el extranjero para las empresas de Seguros de cinco por ciento (5%) de sus recursos de inversión, en el marco de la atribución conferida por el artículo 35 (Límites de inversión) de la Ley N° 1838 de Seguros.

#### **Reglamento de Créditos de Liquidez al Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta**

Mediante R.D. N° 007/2022 de 11 de enero de 2022, modifica el artículo 5 (plazo) sobre el número de veces de renovación de los créditos de liquidez y dice lo siguiente: “El plazo para los créditos de liquidez será de hasta 90 (noventa) días calendario, mismo que podrá ser renovado por los plazos similares hasta máximo de 7 (siete) veces cada uno, siendo necesaria la cancelación de los intereses para cada renovación”.

#### **Reglamento de Encaje Legal para las Entidades de Intermediación Financiera**

Mediante R.D. N° 046/2022 de 22 de junio de 2022, modifica los artículos 14 (Sanciones por Retiros Anticipados de DPF), sobre los depósitos a plazo fijo y establece que aquellos DPF que mantengan cualquier extensión de encaje no podrán ser redimidos anticipadamente, con excepción de los siguientes casos: 1) Depósitos a Plazo Fijos en ME y MVDOL, y 2) Depósitos a Plazo Fijos en MN, MNUFV, ME, MVDOL.

Asimismo, se modifica el artículo 29 (Constitución de Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social II) mediante el cual establece la ampliación de los plazos de los aportes voluntarios al Fondo CPVIS II, por parte de las EIF hasta el 31 de octubre de 2022, en el caso que las EIF soliciten la devolución total o parcial de su participación en el CPVIS II podrían hacerlo a partir de su monto correspondiente a sus aportes realizados hasta el 31 de octubre de 2022.

También se modifica el artículo 31 (Préstamos de liquidez en MN con Garantías del Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social II) sobre ampliación de fecha hasta el 31 de octubre de 2022. El monto de los préstamos de liquidez acumulados será el monto de participación de cada EIF en el Fondo CPVIS II. Modificación en el plazo de

vencimiento de los préstamos de liquidez, será hasta el 31 de octubre de 2022. Asimismo, se modifica la fecha al 31 de diciembre de 2022, para que el BCB pueda devolver en ME a las EIF su participación en el Fondo CPVIS II previa cancelación de sus préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo CPVIS II.

Por último, se modifica el artículo 41 (Préstamos en MN con Garantía del Fondo para Créditos destinado al Sector Productivo) donde los préstamos de liquidez del BCB a las EIF tendrán una tasa de 0%. Para el caso de los Bancos, los Fondos CPRO tendrán el propósito de incrementar la cartera de créditos en MN. Para el caso de las EFV, los Fondos CPRO tendrán el propósito de incrementar su cartera de vivienda de interés social. Las Cooperativas y las IFD con los Fondos CPRO deberán destinar a su cartera de créditos en MN, con una participación del sector productivo no menor al 50%. La ampliación de la solicitud del préstamo hasta el 30 de diciembre de 2022. Modificación en el plazo de vencimiento de los préstamos hasta el 31 de marzo de 2025.

### **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero**

#### **Reglamento para el Control de Encaje Legal, al Reglamento de Control de la Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos y al Manual de Cuentas para Entidades Financieras.**

Con resolución ASFI/041/2022 de 19 de enero de 2022, en el Reglamento para el Control de Encaje Legal, en la sección 1 (Aspectos Generales), en el artículo 3 (Definiciones) se incorpora el inciso j) el cual señala “Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo (CPRO)”, modificándose la numeración de los siguientes incisos.” En el artículo 4 (Tasas de Encaje Legal) se modificaron los porcentajes de tasas de encaje legal en títulos en moneda nacional, en moneda nacional con mantenimiento de valor con relación a la UFV, moneda extranjera, moneda nacional con mantenimiento de valor con relación al dólar estadounidense. Se agregó el artículo 9 (Fondo de Créditos Destinado al Sector Público) que establece lineamientos a la constitución del Fondo CPRO. En la sección 8 (Disposiciones Transitorias), en el artículo 4 (Del Fondo CPVIS III) se efectuaron precisiones en consideración a lo establecido en la Resolución de Directorio N° 141/2021 de 30 de noviembre de 2021, emitida por el Banco Central de Bolivia (BCB). Asimismo, para el reglamento de control de la suficiencia patrimonial y ponderación de activos, en el anexo 11 (Código de Ponderación de Activos y Contingentes a Nivel de Cuentas, Subcuentas y Cuentas Analíticas) se incluye las subcuentas 167.29 “Cuotas de participación Fondo CPRO” y 167.30 “Cuotas de participación Fondo CPRO cedidos en garantía de préstamos de liquidez del BCB”, ambas con código de ponderación “1”. Finalmente, en el manual de cuentas para entidades financieras, grupo 160.00 (Inversiones permanentes), se efectúan incorporaciones de las subcuentas 167.29 “Cuotas de participación Fondo CPRO” y 167.30 “Cuotas de participación Fondo CPRO cedidos en garantía de préstamos de liquidez del BCB”.

#### **Reglamento para las Operaciones Interbancarias**

Mediante la resolución ASFI/076/2022 de 1 de febrero de 2022, se modifica al reglamento para las operaciones interbancarias en el artículo 1 (Plazo de las operaciones interbancarias) de la sección 4 (Disposiciones transitorias) que establece la ampliación del número máximo de veces que podrá ser renovado el plazo de otorgación de los recursos de los créditos de liquidez del Banco Central de Bolivia (BCB) al Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta.

#### **Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Operaciones con Entidades del Exterior y Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión**

Con resolución ASFI/089/2022 de 4 de febrero de 2022, se modifica el artículo 4 (Cómputo de límites), sección 3 (Operaciones con entidades del exterior) del reglamento de inversiones

en activos fijos y operaciones con entidades del exterior, que a efectos del cálculo del límite para las inversiones y depósitos a la vista en el exterior, se excluyen los saldos de las cuentas analíticas: 124.05.M.02 “Bonos soberanos emitidos a partir de la gestión 2021”, 127.02.M.06 “Bonos soberanos emitidos a partir de la gestión 2021”, 164.05.M.02 “Bonos soberanos emitidos a partir de la gestión 2021” y 167.02.M.06 “Bonos soberanos emitidos a partir de la gestión 2021”.

En cuanto a la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, en el Capítulo VI “De las Normas Particulares según los Tipos de Fondos de Inversión”, sección 3 “De las Inversiones y Liquidez en el Extranjero”, en su artículo 1 (Inversiones y Liquidez en el extranjero), se modificó el contenido del tercer párrafo, con la siguiente redacción: “A los efectos del cómputo del precitado límite, no serán considerados en el porcentaje de inversiones en el extranjero los importes alcanzados y reportados al 31 de enero de 2022, de las inversiones en Bonos de Deuda Soberana, emitidos en el extranjero por el Estado Plurinacional de Bolivia, relacionadas con ofertas de canje, solicitudes de consentimiento y/o recompras de mercado abierto de las emisiones de las gestiones 2012, 2013 y 2017, que lleve adelante el Estado Plurinacional de Bolivia”.

### **Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de Fondos de Inversión y al Anexo I del manual de prospectos de fondos de inversión**

Con la resolución ASFI/104/2022 de 10 de febrero de 2022 se modifica el reglamento de la Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, en el capítulo V “De la Administración y las Normas Generales de los Fondos de Inversión”, Sección 8 “De la Transferencia, Fusión, Disolución y Liquidación de los Fondos de Inversión” el Artículo 6° (Disolución y liquidación), añadiendo lineamientos para la disolución y liquidación de los Fondos de Inversión Cerrados. Asimismo, en el Capítulo VI “De las Normas Particulares Según los Tipos de Fondos de Inversión” Sección 2 “De los Fondos de Inversión Cerrados” se modificó el Artículo 5° (Reducción o aumento de capital), incluyendo lineamientos relativos a la reducción de capital, producto de la liquidación anticipada o la liquidación por finalización del plazo del Fondo, también se modificó el inciso h. del Artículo 15° (Quórum para Asamblea General de Participantes), conforme lo siguiente: “h. La liquidación del Fondo, modificación del procedimiento de liquidación, así como la aprobación del Balance General final y la propuesta de distribución del patrimonio”. Se incorpora en el Capítulo VII “Disposiciones Finales y Transitorias”, Sección 1 “Disposiciones Finales y Transitorias” el artículo 5 (Modificaciones aprobadas mediante Resolución) el cual establece la fecha a partir de la cual las modificaciones son aplicables para los nuevos Fondos de Inversión a ser autorizados por ASFI, así como la determinación del plazo para la adecuación de los Reglamentos Internos de los Fondos previamente autorizados.

En el anexo 1 “Contenido Mínimo del Reglamento Interno de los Fondos de Inversión”, Título I “Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión” se modificó el numeral 22, incorporando aspectos que se deben considerar para la liquidación de un Fondo de Inversión Cerrado. Y en el Anexo 1 “Fondos de Inversión y Sociedades Administradoras”, Título II “Manual de Prospectos de Fondos de Inversión”, Capítulo II “Contenido del Prospecto”, se modifica la sección 9 “Liquidación, Fusión y Transferencia del Fondo de Inversión” con el siguiente texto:

“Se incorporarán los aspectos de causales y procedimientos que generaría la liquidación o fusión del Fondo de Inversión, los mecanismos para hacerlo público, los procedimientos de excepción para aquellos Participantes que no se acerquen a reclamar su dinero y otros. Se considerará también el mecanismo de transferencia de la administración del Fondo de Inversión.

En el caso del Fondo de Inversión Cerrado que se encuentre en liquidación, se debe contemplar la descripción de las características de la reducción de capital y las implicancias de dicha reducción, si corresponde, así como las nuevas características del Fondo de Inversión en liquidación.

Todos estos procesos deberán estar enmarcados a lo dispuesto en el Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión”.

### **Reglamento para Cooperativas de Ahorro y Crédito, Reglamento para Instituciones Financieras de Desarrollo y Reglamento para Entidades Financieras de Vivienda**

Con la resolución ASFI/248/2022 de 11 de marzo de 2022 en la sección 10 (Disposiciones transitorias) del reglamento para Cooperativas de Ahorro y Crédito se cambió el artículo 5 “Celebración de la Asamblea General de Socios de manera virtual o mixta”, permitiendo la celebración de la Asamblea General de Socios de manera virtual o mixta en la gestión 2022, especificando las acciones que las Cooperativas de Ahorro y Crédito deben realizar para el efecto. Asimismo, en la sección 12 “Disposiciones transitorias” se ajustó el Artículo 6° “Celebración de la Asamblea General de Asociados de manera virtual o mixta”, permitiendo la celebración de la Asamblea General de Asociados de manera virtual o mixta en la gestión 2022, especificando las acciones que las Instituciones Financieras de Desarrollo deben realizar para el efecto. Para finalizar en el reglamento para entidades financieras de vivienda en la sección 10 “Disposiciones Transitorias” se modificó el artículo 5 “Celebración de la Asamblea General de Socios de manera virtual o mixta”, permitiendo la celebración de la Asamblea General de Socios de manera virtual o mixta en la gestión 2022, especificando las acciones que las Entidades Financieras de Vivienda deben realizar para el efecto.

### **Reglamento de la Central de Información Crediticia, Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, Reglamento de Garantías no Convencionales y el Manual de Cuentas para Entidades Financieras.**

Con resolución ASFI/426/2022 de 11 de abril de 2022 se modifica el reglamento de la central de información crediticia, sección 4 “Normas Generales para el Registro de Operaciones” en el inciso t del artículo 2 (Características del reporte de operaciones), se incluyó al Fondo de Garantía para el Desarrollo de la Industria Nacional (FOGADIN), para que la entidad supervisada que administre dicho Fondo, reporte a la Central de Información Crediticia las operaciones que son garantizadas por éste. En la sección 5 “Normas Generales para el Registro de Garantías” en el artículo 8 (Otras Garantías) se incorporó al FOGADIN, asignándole el código garantía tipo “OT6” y se efectuaron precisiones al tratamiento del registro de las operaciones garantizadas por el señalado Fondo, para que éstas sean reportadas por medio de la Central de Información Crediticia.

En el Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, sección 3 “Régimen de Previsiones” se agregó al FOGADIN, en el numeral 2) del artículo 1 (Previsiones específicas), para que dicho fondo sea considerado en la constitución de las provisiones específicas para créditos con garantía de “Fondos de Garantía”. En la sección 7 “Garantía” en el numeral 11) del artículo (Garantías reales), se incluyó al FOGADIN.

Se incorpora en el reglamento de Garantías no Convencionales, sección 3 “Tipos de Garantías no Convencionales”, artículo 1 (Fondo de Garantía) al FOGADIN y se precisó el tratamiento de los créditos otorgados con garantía del citado Fondo.

En cuanto al Manual de Cuentas para Entidades Financieras, Título II “Nomenclatura de Cuentas” y Título III “Descripción y Dinámica”, Se incorporaron las subcuentas 859.05 “Fondo de Garantía para el Desarrollo de la Industria Nacional” y 883.96 “Garantías Otorgadas”.

### **Reglamento de Protección del Consumidor de Servicios Financieros**

Con resolución ASFI/427/2022 de 11 de abril de 2022 en el reglamento de protección del consumidor de servicios financieros, sección 3 “Obligaciones de las Entidades Financieras” en el artículo 1 (Obligaciones) se incorporan dos párrafos con el siguiente texto: “El Banco Público, el Banco de Desarrollo Productivo, los Bancos Múltiples y los Bancos Pyme, además de las obligaciones anteriores, deben mantener disponible una línea telefónica gratuita a nivel nacional, mínimamente durante el horario de atención al público, que permita a los consumidores financieros realizar consultas y resolver dudas sobre los productos y servicios que les son brindados.

El número, la gratuidad, así como el tipo de consultas y dudas que atiende la mencionada línea telefónica, además del horario de disponibilidad de la misma, deben ser difundidos por los citados Bancos, en lugares visibles de sus sitios web, a través de sus aplicaciones de banca móvil, redes sociales y otros medios de comunicación que consideren pertinentes”.

En la sección 8 “Disposiciones Transitorias”, artículo 2 (Plazos de adecuación), se incorporó un párrafo estableciendo el plazo de entrada en vigencia de las modificaciones antes señaladas.

### **Reglamento para Puntos de Atención Financiera y Puntos Promocionales.**

Con resolución ASFI/450/2022 de 13 de abril de 2022 se modificó el reglamento para Puntos de Atención Financiera y Puntos Promocionales, inserto en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, que establece en el párrafo final del numeral 6, inciso e. del Artículo 3° (Definiciones) de la Sección 1 “Aspectos Generales” del citado Reglamento, lo siguiente: “La oficina externa aperturada en municipios con bajo o nulo nivel de cobertura geográfica de servicios financieros, podrá además otorgar créditos, abrir cuentas de caja de ahorro y cuentas de pago de billetera móvil, aun cuando el citado nivel posteriormente cambie a uno de mayor cobertura”.

### **Directrices generales para la gestión riesgo de crédito, Reglamento de la Central de Información Crediticia y Normativa conexas**

Con resolución ASFI/686/2022 de 9 de junio de 2022 se incorporó en las directrices generales para la gestión de riesgo de crédito, sección 2 “Principios Generales para la Gestión del Riesgo de Crédito en Cartera” el artículo 15 (Políticas y Procedimientos para Créditos destinados al Sector Gremial), que determina los lineamientos que deben considerar mínimamente las Entidades de Intermediación Financiera, para la otorgación de créditos destinados al Sector Gremial. En la sección 5 “Disposiciones Transitorias” se incluyó el artículo 5 (Plazo para implementar Políticas y Procedimientos para Créditos destinados al Sector Gremial), que dispone la fecha para la implementación de lo determinado en el Artículo 15°, Sección 2 de las señaladas Directrices.

En el reglamento de la Central de Información Crediticia, sección 4 “Normas Generales para el Registro de Operaciones” en el inciso t. del artículo 2 (Características del reporte de operaciones), se incluyó al Fondo de Garantía de Créditos para el Sector Gremial (FOGAGRE), para que la entidad supervisada que administre dicho Fondo, reporte a la Central de Información Crediticia las operaciones que son garantizadas por éste. En la sección 5 “Normas Generales para el Registro de Garantías” en el artículo 8 (Otras garantías), se incorporó al FOGAGRE, asignándole el código garantía tipo “OT7” y se efectuaron precisiones al tratamiento del registro de las operaciones garantizadas por el señalado Fondo, para que éstas sean reportadas por medio de la Central de Información Crediticia. En la sección 8 “Disposiciones Transitorias”, artículo 1° (Plazo de implementación), se insertó el numeral 11, que dispone la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones al Reglamento. Asimismo,

en el Manual de Cuentas para Servicio Financiero en el Título II “Nomenclatura de Cuentas” y Título III “Descripción y Dinámica” se incorporaron la subcuenta 859.06 “Fondo de Garantía de Créditos para el Sector Gremial” y la cuenta 988.00 “Cuentas de Orden Contingentes Acreedoras”. Asimismo, se efectuaron precisiones en la descripción de la subcuenta 873.96 “Garantías Otorgadas”.

