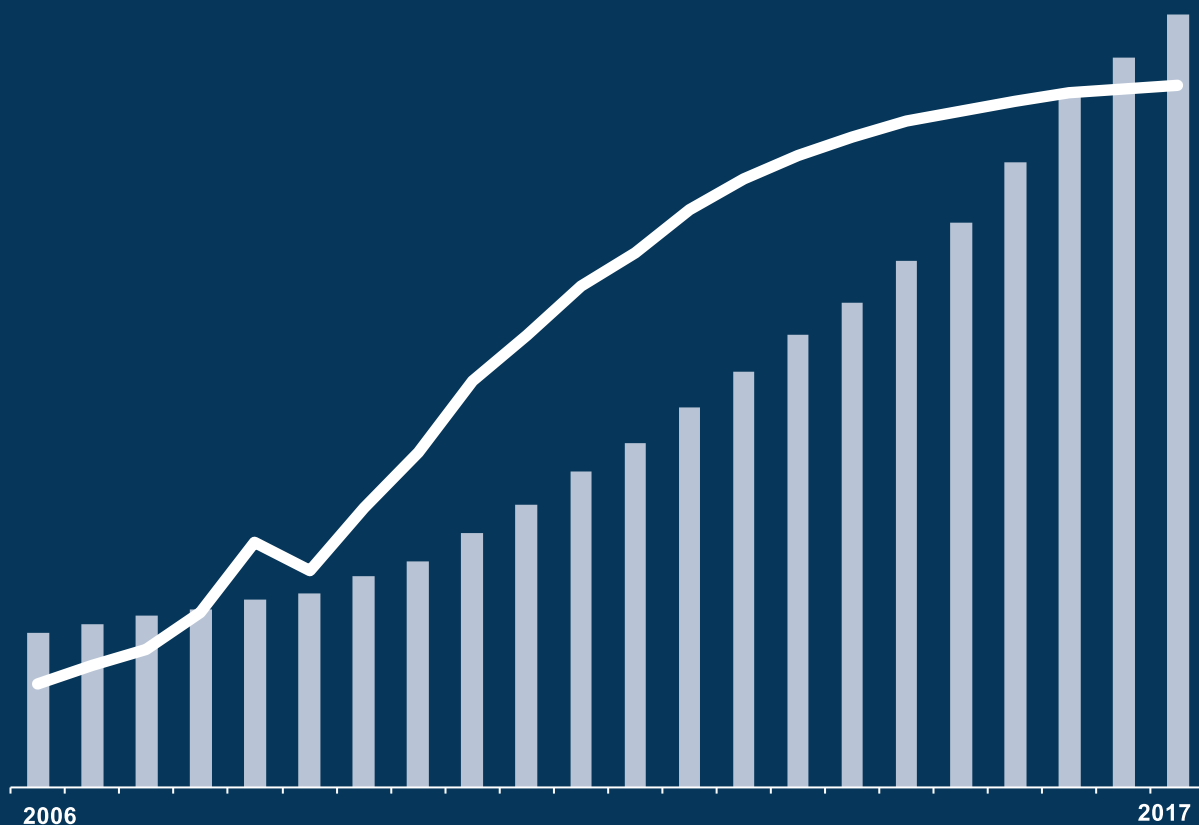


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



JULIO 2017



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2017

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Julio 2017**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Noviembre 2017

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

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

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

Índice

PRESENTACIÓN	VII
RESUMEN EJECUTIVO	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
1.1. Panorama internacional	1
1.2. Panorama nacional	5
2. MERCADOS FINANCIEROS	9
2.1. Entidades de intermediación financiera	9
2.2. Sistema integral de pensiones	16
2.3. Mercado de seguros.....	17
2.4. Fondos de Inversión	18
2.5. Bolsa Boliviana de Valores	19
3. USUARIOS DEL CRÉDITO.....	21
3.1. Cartera por tipo y destino del crédito	21
3.2. Empresas	22
3.3. Hogares.....	24
4. SISTEMA DE PAGOS	27
4.1. Antecedentes	27
4.2. Acciones emprendidas	28
4.3. Desempeño de los sistemas de pagos	29
4.4. Liquidación de valores.....	32
4.5. Indicadores de vigilancia	33
5. ANÁLISIS DE RIESGOS.....	41
5.1. Riesgo de crédito	41
5.2. Riesgo de liquidez	49
5.3. Riesgo sistémico en el sistema de pagos	58
6. CONCLUSIONES.....	63
ANEXO 1	65
ABREVIATURAS	67
GLOSARIO.....	69

Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento del producto mundial	1
Gráfico 2:	Precio del petróleo	2
Gráfico 3:	Precio de los principales minerales	2
Gráfico 4:	Tasas de política monetaria de economías seleccionadas	3
Gráfico 5:	Tasas de política monetaria economías seleccionadas	3
Gráfico 6:	Índice Dow Jones, S&P500, Nasdaq	4
Gráfico 7:	Índice Nikei, Shangai	4
Gráfico 8:	Mapa de estabilidad financiera mundial	5
Gráfico 9:	Variación acumulada del PIB e incidencia de la actividad de servicios financieros	6
Gráfico 10:	Salvos por operaciones de regulación monetaria	6
Gráfico 11:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN	6
Gráfico 12:	Compra y venta de dólares del sistema financiero a junio de cada año	7
Gráfico 13:	Indicadores de cobertura con activos externos consolidados	7
Gráfico 14:	Evolución del activo	10
Gráfico 15:	Evolución del pasivo	10
Gráfico 16:	Depósitos en el sistema financiero	11
Gráfico 17:	Evolución de los depósitos en el sistema financiero por tipo	11
Gráfico 18:	DPF en el sistema financiero por plazo	11
Gráfico 19:	Depósitos en el sistema financiero por subsistema	12
Gráfico 20:	Depósitos según tipo de persona o institución	12
Gráfico 21:	Depósitos de las personas naturales	12
Gráfico 22:	Depósitos de las personas jurídicas	13
Gráfico 23:	Depósitos de los inversionistas institucionales	13
Gráfico 24:	Crecimiento real de la cartera de crédito en países de Sudamerica	13
Gráfico 25:	Variación trimestral del crédito del sistema financiero al sector privado	14
Gráfico 26:	Crecimiento anual de la cartera bruta	14
Gráfico 27:	Tasas de interés pasivas efectivas	14
Gráfico 28:	Tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN	15
Gráfico 29:	Tasas de interés activas efectivas	15
Gráfico 30:	Tasas de interés activas por tipo de crédito	15
Gráfico 31:	Resultados acumulados	15
Gráfico 32:	Composición de ingresos totales acumulados	16
Gráfico 33:	Composición gastos totales acumulados	16
Gráfico 34:	Recaudaciones del SIP	16
Gráfico 35:	Número acumulado de asegurados registrados en el SIP	16
Gráfico 36:	Inversiones del SIP	17
Gráfico 37:	Fondos del SIP	17
Gráfico 38:	Producción directa neta de anulaciones	17
Gráfico 39:	Utilidades y rentabilidad de las compañías de seguros	18
Gráfico 40:	Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros	18
Gráfico 41:	Cartera de los fondos de inversión	18
Gráfico 42:	Estructura de las inversiones de los fondos de inversión a junio de 2017	19
Gráfico 43:	Tasa de rendimiento promedio a 30 días para dpf y fondos de inversión	19
Gráfico 44:	Volumen de operaciones en la bolsa boliviana de valores	19
Gráfico 45:	Tasas anuales de crecimiento de la cartera bruta	22
Gráfico 46:	Endeudamiento de las empresas con el sistema financiero	22

Gráfico 47:	Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero	22
Gráfico 48:	Cartera a las empresas por sector económico	23
Gráfico 49:	Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo	23
Gráfico 50:	Montos aprobados y saldo de cartera del FDP	23
Gráfico 51:	Bolivianización del crédito a las empresas	24
Gráfico 52:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a las empresas en MN.....	24
Gráfico 53:	Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero.....	24
Gráfico 54:	Bolivianización del crédito a los hogares	25
Gráfico 55:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares	25
Gráfico 56:	Créditos nuevos y renegociados de la cartera de vivienda de interés social	25
Gráfico 57:	Participación del crédito a la vivienda en el total de la cartera	25
Gráfico 58:	Nuevos desembolsos de cartera regulada	26
Gráfico 59:	Nuevos desembolsos de cartera no sujeta a regulación de tasas en MN	26
Gráfico 60:	Valor de las operaciones cursadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB.....	30
Gráfico 61:	Composición porcentual de operaciones del sistema de pagos.....	30
Gráfico 62:	Valor y tasa de crecimiento de operaciones procesadas por la CCC y ACH	31
Gráfico 63:	Importe semestral de operaciones con.....	31
Gráfico 64:	Importe y volumen de operaciones con billetera móvil	32
Gráfico 65:	Valor de los títulos colocados por el BCB	32
Gráfico 66:	Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la BBV	33
Gráfico 67:	Valor de las operaciones cursadas por el sistema de pagos gubernamentales	33
Gráfico 68:	Índice de penetración de mercado.....	34
Gráfico 69:	Índice de riesgo de liquidación.....	34
Gráfico 70:	Índice de rotación de depósitos	35
Gráfico 71:	Índice de rotación de pagos.....	35
Gráfico 72:	Valor procesado en los sistemas de pago/PIB.....	35
Gráfico 73:	IRO / Importe disponible de crédito de liquidez intradía	36
Gráfico 74:	Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito.....	41
Gráfico 75:	<i>Ratio</i> de morosidad.....	42
Gráfico 76:	<i>Ratio</i> de morosidad de la cartera total y por tipo de crédito	42
Gráfico 77:	Participación de la cartera calificada “A”	43
Gráfico 78:	Indicador de calidad por riesgo.....	43
Gráfico 79:	Bolivianización de la cartera por tipo de crédito	43
Gráfico 80:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	44
Gráfico 81:	Provisiones cíclicas del sistema financiero.....	44
Gráfico 82:	Estructura de la cartera según tipo de garantía.....	44
Gráfico 83:	Excedente de encaje legal en efectivo	49
Gráfico 84:	Operaciones realizadas en el mercado de dinero	50
Gráfico 85:	Operaciones de reporto en la bolsa boliviana de valores	51
Gráfico 86:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de dinero.....	51
Gráfico 87:	Estructura de los pasivos de corto plazo	51
Gráfico 88:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos.....	52
Gráfico 89:	<i>Funding gap (fg)</i>	52
Gráfico 90:	Cobertura de obligaciones a corto plazo	52
Gráfico 91:	Límite de salida de depósitos por subsistema	54
Gráfico 92:	Estructura y métricas de la red transaccional	58
Gráfico 93:	Saldos simulados de cuentas operativas.....	59

Cuadros

Cuadro 1:	Indicadores de profundización del sistema financiero.....	7
Cuadro 2:	Principales cuentas del sistema financiero	9
Cuadro 3:	Principales indicadores del sistema financiero.....	10
Cuadro 4:	Crédito por sector económico	13
Cuadro 5:	Cartera productiva por subsistemas.....	23
Cuadro 6:	Volumen de operaciones cursadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB	30
Cuadro 7:	Volumen de operaciones procesadas por la CCC y ACH	31
Cuadro 8:	Prueba de tensión: requerimiento de provisiones	45
Cuadro 9:	Prueba de tensión: efecto sobre el CAP	45
Cuadro 10:	Fondo para créditos destinados al CPVIS	50
Cuadro 11:	Métricas de las entidades participantes sistema de pagos de alto valor del BCB	58
Cuadro 12:	Margen de cobertura de la liquidez intradía.....	59

Recuadros

Recuadro 1:	Análisis del riesgo de liquidez intradía en el ámbito del sistema de pagos de alto valor.....	37
Recuadro 2:	Estimación de factores macroeconómicos para la medición del riesgo de crédito	46
Recuadro 3:	Monitoreo y medición del riesgo de liquidez	55
Recuadro 4:	Monitoreo y medición del riesgo de mercado	60

Presentación¹

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

Durante el primer semestre de 2017, la actividad económica mundial mostró una recuperación moderada con un aumento leve del precio de las materias primas y una menor incertidumbre política. Dentro del contexto nacional Bolivia registró un crecimiento de 3,34% durante el primer trimestre de 2017 y se espera registrar, al cierre de gestión, el más alto de la región como en gestiones anteriores.

En el ámbito del sistema financiero, como resultado de la aplicación de políticas contracíclicas el crédito siguió expandiéndose y se observó una recuperación en la tasa de crecimiento de los depósitos. Sin embargo, debido principalmente a factores estacionales y operaciones extraordinarias por parte de las entidades financieras la liquidez se vio afectada principalmente en los meses de abril y mayo. Bajo este contexto el BCB aplicó medidas adicionales para precautelar la liquidez en el sistema mediante reducciones del encaje legal y facilitando el acceso a las ventanillas de liquidez del BCB.

Acorde con el mandato de la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política

monetaria las entidades de intermediación financiera otorgaron mayores créditos a las empresas y a los hogares, destacándose la recuperación de los créditos PYME en el primer caso y las colocaciones destinadas a la vivienda de interés social en el segundo.

Los depósitos totales continuaron creciendo en 2017 principalmente en DPF que compensaron la reducción de los depósitos en cajas de ahorro y a la vista. El nivel de los depósitos del público y el alto grado de bolivianización muestra la confianza de la población en el sistema financiero y en la moneda nacional. Las tasas de interés para DPF en MN se incrementaron en todos los plazos, en especial para los depósitos entre uno a tres años, lo cual estimuló el incremento de este tipo de depósitos.

Al primer semestre de 2017, el número de participantes del sistema de pagos de alto valor administrado por el BCB alcanzó a 89, lo cual representó un logro importante en procura de la integración financiera y el consecuente beneficio del público para el acceso a servicios financieros.

Con relación al análisis de los riesgos de crédito y de liquidez se evidenció que son controlables en el sistema financiero y que ante una contingencia éste respondería adecuadamente.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF – Julio de 2017 como parte de su política de transparencia y como un trabajo de publicación regular del Ente Emisor que complementa el seguimiento al sistema financiero que realiza el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito.

¹ El presente IEF utilizó información disponible hasta el 31 de julio de 2017.

Resumen ejecutivo

El primer semestre de 2017 estuvo caracterizado por una recuperación moderada de la actividad económica mundial y de los precios de las materias primas. Este escenario generó condiciones favorables en los mercados financieros los cuales registraron ganancias moderadas. La política monetaria aplicada fue heterogénea con aumentos en las tasas de interés de la Reserva Federal y el recorte por parte de los principales bancos centrales de la región con el fin de estimular a sus economías en un entorno de menores presiones inflacionarias. Sin embargo, persiste la incertidumbre respecto a la futura política de Estados Unidos de América en torno a su política fiscal y regulatoria.

En este contexto, la actividad económica nacional registró un crecimiento de 3,34% al primer trimestre de 2017. Los sectores que más crecieron durante el primer trimestre fueron el agropecuario, construcción, industria de alimentos, bebidas y tabaco, transporte y telecomunicaciones, comercio y servicios de la administración pública, los cuales compensaron el comportamiento de los sectores extractivos.

El BCB mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria con la finalidad de dinamizar el crédito en la economía y atenuar la disminución de la liquidez afectada principalmente por la adquisición de bonos soberanos por parte de las entidades financieras y el pago de impuesto a las utilidades. Por este motivo, el BCB realizó modificaciones a la tasa de encaje legal, facilitó el acceso a sus ventanillas de liquidez e implementó un fondo destinado a la otorgación de créditos al sector productivo y de vivienda de interés social.

Por lo tanto, la implementación de la normativa del órgano ejecutivo plasmada en la Ley de Servicios

Financieros y la orientación de la política monetaria posibilitaron que durante el primer semestre de 2017 la actividad de intermediación financiera siga expandiéndose. La profundización de la actividad financiera fue acompañada por indicadores sólidos: capital regulatorio adecuado, mayores utilidades, fondeo más estable y nivel de morosidad bajo.

Los depósitos del público alcanzaron a Bs157.682 millones con un crecimiento anual de 6,5% durante los últimos doce meses. El importante aumento de los DPF superaron las disminuciones en los depósitos a la vista y en cajas de ahorro, con variaciones anuales de 20%, -3% y -4% respectivamente. De esta manera, los DPF pasaron de representar 39% de los depósitos en junio de 2016 a 44% en junio de 2017, propiciando un fondeo más estable para las entidades financieras. En concordancia, las tasas de interés para DPF en MN se incrementaron en todos los plazos, en especial para los depósitos de uno a tres años, lo cual se constituyó en un fuerte estímulo para el incremento de este tipo de depósitos.

La cartera bruta del sistema financiero boliviano alcanzó a Bs144.906 millones y registró un crecimiento interanual de 17%, mientras que los créditos al sector privado llegaron a Bs144.584 millones con similar tasa de crecimiento. Asimismo, como consecuencia de la orientación expansiva de la política monetaria y de la regulación de tasas de interés dispuestas por la Ley de Servicios Financieros, las tasas de interés activas mantuvieron niveles similares a los registrados en junio de 2016.

Durante los últimos doce meses las entidades de intermediación financiera otorgaron mayores recursos tanto a las empresas como a los hogares. En el primer caso se consolidó la recuperación del

financiamiento a las empresas PYME y en el segundo destacó el crédito de vivienda de interés social. En la mayoría de los créditos para las empresas y hogares, las operaciones fueron otorgadas con tasas de interés ligeramente inferiores a las registradas en 2016.

Cabe destacar que el crédito al sector productivo evolucionó acorde con la normativa que establece cupos mínimos de cartera para los bancos múltiples y bancos PYME, lo que hace suponer que éstos no registrarán problemas de cumplimiento de metas hasta 2018. Sin embargo, las entidades financieras de vivienda deben ahondar esfuerzos para lograr cumplir con el nivel mínimo requerido para diciembre de 2017.

Las recaudaciones y número de asegurados en el SIP continuaron creciendo, así como su cartera de inversiones concentrada principalmente en DPF y títulos públicos. El mercado de seguros se expandió a un ritmo más moderado que en anteriores años, lo cual incidió sobre su rentabilidad. La cartera de los fondos de inversión se caracterizó por una mayor participación de los fondos de inversión cerrados.

Las operaciones de reporto en la BBV se constituyeron en una fuente de liquidez importante para el sector financiero, principalmente en los meses de abril y mayo. En este periodo la negociación de valores se mantuvo concentrada en DPF y se acentuaron las operaciones de reporto que pasaron a representar el 52% del volumen transado en la BBV.

En el ámbito del sistema de pagos las operaciones con dinero electrónico continuaron en expansión lo cual refleja la creciente preferencia del público por el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo tales como tarjetas (débito y crédito), transferencias electrónicas de fondos mediante banca por Internet y billeteras móviles.

El *ratio* de morosidad se mantuvo en niveles similares de la gestión pasada por lo que el riesgo de crédito del sistema se mantuvo bajo y controlado. Asimismo, se contó con un mayor nivel de provisiones específicas y genéricas para cubrir posibles pérdidas por incobrabilidad de cartera y de provisiones genéricas cíclicas para cubrir cualquier deterioro del ciclo económico.

Durante el primer semestre de 2017 la liquidez de la economía medida por el excedente de encaje legal disminuyó en los meses de abril y mayo por lo que las entidades financieras tuvieron que resolver sus necesidades de liquidez en el mercado interbancario, en las ventanillas de liquidez del BCB y en el mercado de valores a través de operaciones de reporto. Sin embargo, a pesar de esta disminución los indicadores de cobertura de pasivos de corto plazo se mostraron en niveles adecuados.

Con base en el análisis del riesgo de liquidez, crédito y del sistema de pagos sistémico se pudo concluir que estos riesgos se encuentran en niveles controlados en el sistema financiero.

Executive summary

The first semester of 2017 presented a moderate recovery of the world's economic activity and of the prices of commodities. This scenario had created favorable conditions, among the related financial markets which yielded moderate profits. The applied monetary policy has been regarded as heterogeneous with some moderate increases in interest rates of the Federal Reserve and some cutbacks by some of the central banks of the region, in an effort to provide some support to their economies within an environment with lower pressures. However, there is still much uncertainty in regards to the future policies of the United States of America, in regards to the applicable fiscal policies and regulations.

Within this context, the national economic activities have experienced a growth rate of 3.34% during the first quarter of 2017. The sectors that had presented the most significant growth during the first quarter included the following: farming, construction, food industry, beverages and tobacco, transportation and telecommunications, commerce and public administration services, which compensated for the behavior presented within the extraction sectors.

The BCB has maintained an expansive orientation of its monetary policy in an effort to provide greater movement within credit operations in the economy and to diminish the liquidity that had been mainly affected by the acquisition of sovereign bonds by financial institutions and the due to the net revenue taxes. Therefore, the BCB had made certain changes to the legally established rates, while simplifying the access to greater liquidity and implementing a fund intended for the issuance of credits for the productive sector and social-public housing.

Therefore, the implementation of the norm from the Executive Branch included within the Law of Financial

Systems and the orientation of the monetary policy had enabled for the first quarter of 2017 to further the expansion of the financial intermediation. The greater depth of the financial activities was accompanied by certain solid indicators: adequate regulatory capital, greater revenue, more stable anchoring and a low default level.

The deposits from the public had reached Bs. 157,682 million, with an annual increase of 6.5% during the last twelve months. The significant increase of the Fixed Term Deposits (FTD) had surpassed the decrease of normal deposits and savings deposits, with an annual fluctuation of 20%, -3% and -4% respectively. In such regard, the FTDs have increased from 39% of deposits made in June of 2016 to 44% of the deposits

made in June of 2017, which has provided a stable anchoring for all of the financial institutions. In accordance with this fact, the interest rates for FTDs in MN had been increased accordingly for each term, in particular for the deposits issued for a period of three years, which has become a strong stimulus for the overall increase in this kind of deposits.

The gross portfolio of the Bolivian financial system reached Bs. 144,906 million and it registered a mid-annual rate of growth of 17%, while the credit issued for the private sector reached Bs. 144,584 million, with a similar growth rate. At the same time, as a result of the expansive orientation of the monetary policy and due to the terms of the interest rates established within the Law of Financial Services, the active interest rates had remained at similar levels in regards to those registered by June of 2016.

Within the last twelve months, the entities of financial intermediation had issued greater resources to companies and homes. Within the first sector,

the recovery of all of the financing was properly consolidated among the Small and Mid-Size Enterprises and within the second sector, much financing and credit was provided through public housing. In regards to the majority of the credits for companies and homes, the operations were issued with interest rates that were slightly below the rates registered within 2016.

It is also important to highlight that the credit of the private sector has proportionately evolved in accordance to the norms that establish the minimum number of shares within the portfolio of a multitier bank and among Banks which finance Small and Mid-size Enterprises, which leads to the conclusion that such financial institutions have not had any problems to achieve the goals established for 2018. However, the financial-housing institutions must strive to comply with the lowest requirements established by December of 2017.

The number of people that were signed up and the amount of money gathered within the SIP had retained a steady growth, as well as the investments portfolio was concentrated mostly on the FTDs and public securities. The insurance market expanded at a more moderate rate in comparison to other previous years, which had an impact in regards to the revenue. The portfolio of the investment funds was characterized by the greater investment and participation within the closed investment funds.

The report operations of BBV had become a significant liquidity source for the financial sector, mainly within the months of April and May. Within such period of time, the

negotiation of securities, had remained concentrated among FTDs and they were accentuated mainly

the report operations which represented 52% of the registered volume of BBV.

Within the area of the payments' system for all of the operations, through electronic payments, had continued to expand which reflects the growing preference of the public for the use of certain and alternative forms of payment instruments, such as credit cards and ATM cards, as well as electronic transfers through the Internet and virtual 'wallets'.

The defaulting ratio had remained at similar levels in comparison to the previous term, due to the credit risk within the system, and it had remained at a low and well controlled level. At the same time, there was a much greater level of certain specific and generic provisions to cover certain kinds of losses due to the lack of control of the portfolio and cyclical generic provisions to cover any form of deterioration within the economic cycle.

During the first semester of 2017, the economy's liquidity measured in accordance to its own surplus as established accordingly by law, had decreased within the months of April and May. Therefore, due to the fact that the financial institutions had to solve certain issues relate to their liquidity within the internal banking market, and in regards to the liquidity windows of the BCB and within the stock market through various operations required to issue the necessary financial reports. However, regardless of the decrease of the indicators within the coverage to short term passive expenses had shown some adequate levels.

Based on the analysis of the liquidity risks, credit and the payments system, it has been possible to conclude that such risks are within well controlled levels as established within the financial system.

Ch'umthapita arunaka

2017 maran nayrir suxta phaxsinxa materias primas aka actividad económica mundial tuqinxa tantiyukirakiw saränxa. Ukhamakipanxa askikirakînwa mercados financieros ukanakatakixa ukanakampix tantiyu ganacianakaw qhanstarakinxa. Qulqi tuq apnaqañ amuyux khushkaruwa uskutänxa yapxatasa tasas de interés Reserva Federal ukat khuchuqtawi jach'a bancos centrales ukanakan economianakaparux jusq'uñataki juk'a nukt'awi inflacionanakataki. Ukäkipanxa, llakthapiwix utharakiwa Estados Unidos American política fiscal regulatoriun jutir apnaqawipaxa.

Ukhamakipanxa, nayrir kimsa phaxsi qalltaskan 2017 maraxa markasan qulqi tuq apnaqawix 3,34% jiltawayi. Nayrir kimsa phaxsinxa aka yapuchañ tuqinaka, uta lurawinaka, maqkän tuq lurawinaka, umañanaka ukat pitañanaka, transporte awtu tuqi ukat telecomunicacionanaka, comercio ukat servicios de administración pública ukanakaw juk'ampachas jiltatana, ukat ukanakarakiw extractivos tuqiru yanapt'atäna.

Aka BCBxa pachparukiw sayt'ayi kunati amuyuwipa utthki ukhamarxama qulqi tuq apnaqawi juk'ak juk'acht'añataki liquidez tuqita jan walt'ayatata aka adquisición de bonos soberanunaka sataki ukanakata aka entidades finannacieras ukat impuesto utilidadanak payllawipäxa. Ukhamakipanxa, BCBxa tasa de encaje legalaxa mayxt'awinakwa lurarakixa, ventanillanak liquidez uksar sarañanak jasachjarakiwa, ukata créditos qulqi mayt'añanaka productivo tuqiru, ukat vivinenda de interés social tuqinakatakix jasachjawiwarakiwa.

Ukäkipanxa, órgano ejecutivo tuqin kamachipan siskixa Ley de Servicios Financieros uka qulqi apnaqañ amuyuxa kunkañcharakiwa aka nayrir suxta phaxsi 2017 maranxa uka kamachix jasachjarakiw

qatuqach ukhamaraki churañ qulqi tuqxa uka lurawinakampix qulqix ch'iqitatakikiwa. Sumpach uñakipawi aka qulqi tuq apnaqawixa arkatarakinwa indicadores sólidos ukanakampi: capital regulatorio, walxa utilidadanak, fondeo thuruñchata ukat juk'a qhipt'aqimpi.

Markachirinakan qulqi jaytatapaxa jikkatarakitaynawa Bs157.milllonanaka ukat 6,5% jiltawiyi aka qhip qhipa pasir tunka payan phaxsinakana. Sumpach jilxattawipä aka DPFnxa jilañchjasirakitaynaw juk'a depósitunaka tuqiru ukat qulqi imañ tuqinsa, marpachanwa mayxt'awinaka utharakinxa aka 20%, -3% ukat -4% ukhamarxama. Ukatwa, aka DPFnaka makipapxatana saykatasina 39% qulqi jaytaw tuqita junio 2016 marana aka 44%raki 2017 junio phaxsikamaxa, yanapt'asa thuru thakhi aka entidades financieranakatakixa. Ukakipanxa, tasanak interés tuqitxa aka DPF ukat MN taqpach plasunakaw jiljatana, jukämpachasa qulqi jaytiriank aka mayat kimsa maranakaru, ukaxa ch'amañcharakinwa aka kikpa qulqi jaytataru jiltayasa.

Aka cartera bruta sistema financiero bolivianuxa jikkatarakinwa Bs144.906 millonanaka ukat uñstarakiwa jiltawi interanualan mä 17%, maysatuqit creditunakax privado tuqinxa puritaynaw Bs144.584 millonanakaruraki aka tasa jiltawipax kipppakiraki. Ukhamakipanxa, kunjamti kunkañchataki Ley de Servicios Financieros uka qamachin tasas de interés activas ukanakax pachpakirakiw aka 2016 junio phaxsin uñstatäna.

Aka qhip qhipa tunka payan phaxsinxa entidades de intermediación financieraxa juk'amp qulqinakwa aka empresas ukat uthawinakarur churarakinx. Empresanakanxa thuruñchasikitaynaw recuperación de financiamiento aka empresas PYME tuqitxa ukat aka uthawinakanxa crédito de vivienda de interés

socialwa walt'arakixa. Niya taqpachanwa aka empresas ukat uthawinakana qulqi mayt'awipax churatanxa juk'a tasas de interés ukaxa aka 2016 marat sipansa.

Askirakiwa qhanañchaña aka crédito sector productiburuxa sarantarakinwa kunjamki kamachinakan siski cupos mínimos de cartera aka bancos múltiples ukat bancos PYME ukhamarxama, ukax amuyuyistuwa akanakax janiw kuna jan walt'awinakax uthkanti kunati amtatäki aka 2018 maratäxaxa ukhamarxama. Ukhamakipanxa, entidades financieras vivienda tuqitxa ch'amañchapxañapawa phuqhañataki aka nivel mínimo munaski aka diciembre 2017 maratäxaxa.

Qulqqi apthapiwinaka ukat qawqha markachirinakay aseguratapchi SIP tuqinxax pachpakaw jiltaskarakixa, ukhamaraki cartera de inversiones tuqits chiqañchata DPF tuqina ukat títulos públicos. Aka mercado de seguros ukaxa tantiyukrakwa jiltataynaxa nayra maranakat sipansa, ukax mayjt'ayarakinwa jiltawipxa. Cartera de fondos de inversión tuqixa qhanañchasinwa jilpacha ukañkaña aka fondos de inversión cerrados tuqina.

Operaciones reporto BBV tuqinxax askirakinwa fuente de liquidez tuqi, ukax wali sumarakinwa sector financiero tuqitakixa, juk'ampachasa abril, mayo uka phaxsinakana. Uka phaxsinakanxa negociación de valores ukanakaxa sayt'awiyarakinwa DPF tuqina

ukat reportun lurawinakaxa mäkipapxarakinwa 52% volumen tuqita mäkipasaraki aka BBV tuqiru.

Kawkinti khaysa electrónico qulqi uñstawi utjkan ukan pachpakirakiw jiltanakax uñast'awiyi markachirinakax jilspachaw uka taypi payllawinakaxa apnaqakxixa, kunjamti tarjetanaka (debito ukat crédito), transferencia electrónicas de fondos aka banca internet tuqima ukat billetes móviles ukanaksa.

Ratio de morosidad ukaxa pasir marxama pachparukiw sayt'äna kuna laykuti aka riesgo de crédito sistema tuqitxa manqharurakiw controll'atanxa. Ukhamakipanxa, utharakinwa jisk'a amuyunaka ukat jach'a amuyunaka jan qulqi mantanirinarak llupt'añataki qulqi tuqi apnaqawi.

Nayrir suxta phaxsi 2017 maratxaxa aka liquidez abril ukat mayo phaxsinakanxa qulqi tantiyatäki excedente de encaje legal ukaja juk'aqtawiyarakiwa ukat entidades finacieranakax askichapxanwa liquidez mercado interbancario tuqinxax, kawkonti ventanillas de liquidez BCB tuqin ukat mercado de valores operaciones de reporto tuqi. Ukhamakipanxa, akham juk'aptawimpisa indicadores de cobertura de pasivos de corto plazo tuqitxa uñast'ayarakinwa kunjamañapakiti ukhamarxama.

Uñakipataraxama aka riesgo liquidez ukaxa, crédito de sistema de pagos sistémico tukt'ayatawa aka jan walt'awinakax controll'atawa sistema financieros tuqinxax.

Tuymichi wanllapa

Iskay waranqa chunka qanchisniyuq wata qallakuypi, khuskachakun recuepracion monetaria, actividad económica mundial ukhupi, jinataq materias primas kaqpi ima. Kaytaq manchay manchay waleq mercados financieros kaqpaq, maykunachus khuskachanku ganancias moderadas kaqta. Política monetaria ukhupi yapakun tasas de interés reserva federal kaqpi, jinataq recortes Bancos Centrales kaqpi kay región ukhupi pisi presiones inflacionarias kanampaq, chaywampis kallampuni incertidumbre, maychus Política Estados Unidos kaqpata, Política fiscal regulatoria kaqta qhawarispa.

Kay ñampi actividad económica Nacional khuskachan mirayninta 3,34% kaqta ñawpaqqaq trimestre kaqpi, kay Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq watapi. Aswan wiñaqkuna kay trimestre ukhupi, agropecuaria, construcción, industria de alimentos, bebidas, tabaco, transporte, telecomunicaciones, comercio jinataq servicios administración pública ima. Kaytaq compensación kaqta ruwan sectores extractivos kaqwan.

BCB ñanchan orientación expansiva maychus política monetaria kaqpi, chuyanchanapaq crédito kaqta, economía ukhupi, pisiyanampaq liquidez, adquisición, bonos soberanos kaqta entidades financieras rayku, jinataq pago de impuestos, utilidades kaqman. Chayrayku BCB ruwan modificaciones kaqta, tasa de encaje legal kaqpi. Jinataq khuskachan ventanillas de liquidez kaqman, yapantaqqolqeta, créditos kanampaq sector productivopaq, jinataq vivienda de interés socialpaq ima.

Chaywantaq implementación normativa, órgano ejecutivo kaqpata, ley de servicios financieros, jinataq orientación política monetaria khuskachan kay Iskay

Waranqa Chunka Qanchisniyuq watapi, actividad intermediación kaq, wiñanampaq. Profundización actividad financiera khuskachakun, indicadores sólidos kaqwan, capital regulatorio adecuadowan ima, aswan utiklidades kanampaq, jinataq fondeo estable morosidad kaqtaq pisi.

Depósitos público chayan pachaq phisqa chubka qanchisniyuq waranqa, soqta pachaq, pusaq chunkaiskayniyuq junuman, miraynin watapi 6,5% kay wata juntapi. Sumaq yapakuynin DPF wasaykun disminuciones depósitos kaqpi, cajas de ahorro kaqta qhawarispa, variaciones anuales kaqwan 20% manta -3% jinataq -4%. Jinamanta DPF wasaykun 39% kaqmanta 44% kaqman Junio killamanta Iskay Waranqa chunka soqtayuyqumanta watamanta, Junio Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq wata kama.

Jinataq tasas de interés DPFpaq MNpi yapakun tukuy plazospis, aswampis depósitos uq watamanta quinsa wata kama, kaytaq sumaq estímulo wiñanampaq kay depósitosapaq jina.

Cartera bruta sistema financiero Boliviano chayan 144.906 junio kamamiraynintaq 17% kama, créditos sector privado kaqmantaq chayan 144.584 junuman miraynin quiquillantaq. Orientación expansiva política monetaria, jinataq regulación de tasas de interés, maychus ley de servicios financieros kamachisqanman jina tasas de interés khuskachakun maychus Iskay Waranqa Chunka Soqtayuyq Watapi Jina.

Kay wata juntapi entidades de intermediación financiera jaywan aswan qolqeta, empresasman jinataq runa masikunaman. Ñawpaqqaqpiqa recuperación financiamiento PYME kaqmanta ruwakun, iskay kaqpitaq crédito de vivienda de interés

socialpaqta. Créditos kaqkunapata pisi interés, Iskay waranqa chunka soqtayuy watamanta nisqa.

Crédito sector productivo kaqpata yapakun normativa kaqwan, maychus cupos mínimos de cartera kaqwan Bancos Múltiples jinataq Bancos PYME kaqwan ima, kaytaq rikhuchiwanichis mana kananta champaykuna juntanapi metas kaqta Iskay Waranqa Chunka Pusaqniyuq Wata kama. Chaywampis entidades financieras de vivienda kallpachakunanku tiyan juntanankupaq nivel mínimo kaqwan diciembre Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq wata tukukuykama.

Recaudaciones jinataq asegurados SIP ukhupi wiñallankupuni, cartera de inversiones ima, aswampis DPF kaqpi, títulos públicos kaqpi ima. Mercados de seguros yapakun allillanta pasaq watakunamanta nisqaqa, chaywantaq allin rentabilidad. Cartera de Fondos de Inversión sumaqta llankarin fondos de inversión cerrados kaqwan.

Operaciones de reporto BBV kaq, kan fuente de liquidez kaqpi sumaq sector financiero kaqpaq, abril, mayo quillakunapi. Kay periodo de negociación de valores kaqpi khuska kan DPF kaqpi jinataq kallpachakun operaciones de reporto, kayqa chayan 52% kama, maychus volumen de transado BBV kaqpi.

Sistema de pagos, sistema electrónico kaqqa yapakun, kaytaq rikhuchin aswan runamasikuna kayta apaykachasqanta pagos alternativos kaqta, tarjetas (débito, crédito) transferencias electrónicas, banca internet kaqta ima.

Morosidad pasaq watapi jinallataq, chayrayku créditos khuska kan, pisillapi. Jinallataq aswan ashkha previsines específicas jinataq genéricas, juntanapaq perdidas kaqta, incobrabilidad kasqan rayku, jinataq provisiones genéricas cíclicas juntanapaq deterioro ciclo económico kaqta.

Iskay Waranqa Chunka Qanchisniyuq qhuskan wata kama, liquidez economía kaqpata pisiyan, abril, mayo quillapi, chayrayku entidades financieras, chuyanchanku necesidades kaqta, mercado interbancario kaqpi, quiquillantaq ventanillas de liquidez BBC kaqpi ima, mercado de valores kaqpitaq operaciones de reporto kaqwan. Jinaspapis indicadores de cobertura pasivos corto plazo kaqmanta rikhuchikun manchay waleq.

Análisis del riesgo de liquidez reqsichisqanman jina, sistema de pagos sistémico juntan, riesgos kaqta, mana champaykuna kanampaq sistema financiero ukhupi.

Ñemomichi Oyapoukambavae

Tenondete yasi rupi rasa 2017 jekuae oñemboikuere ipuere vaera oime ñemoatagatu mbaraviki korepoti regua opaete teta tuicha rupi jare materias primas jepi reta. Jaerambue oyeapo ikavigue ñemongueta opaete mercados financieros rupi oyeecha vaera kerei okuakua. Política monetaria jeta rupi oñemoiru tasa de interés rupi Reserva Federal jare jokoraiño mbaeti oñemee opaete bancos centrales jokoropigua aniara oime ipuere yave ñoraro korepoti regua jokorai yave mbaeti mbate ogueyi presiones inflacionarias jee vae. Jaerambue, oime viteri yoparareko oyeapo vaera políticas Estados Unidos de América oime rambueve política fiscal jare regulatoria jee vae.

Kuae ñemongueta rupi, mbaraviki korepoti teta tuicha rupi vae oyecha kerei okuakua 3,34% tetondete mboapi yasi rupi arasa 2017 gui. Sectores reta jeta okuakua vae tenondete mboapi yasi rupi jaeko omaeti vaereta, mbaepöareta, tembiu oyapo vae, bebidas jare omotimbovae, transporte jare telecomunicaciones, comercio jare servicios de la administración pública jee vae, opaete kuae reta ombori ipuere vaera uguata kavi sectores extractivos reta.

BCB jekuaevei oyupavo ikavi rupi políticas monetaria ipuere vaera jekuae omomirata crédito reta economía rupi jare oñorärovaera aniara mbae reta ogueyi tenondete oime tekoyekou vaere bono soberanos jee vaere jaerambue entidades financieras reta jare oñemboepi impuesto reguavae oyeporu vaere.kuae ñemoatagatu rupi, BCB oyapo yupavo raimi tasa de encaje legal jee vaere, oipea tape ikavigue ventanillas de liquidez peguara jokoraiño oechauka fondo reta ipuere vaera oñeme créditos opaete sectores productivo jare de vivienda de interés personal jee vaere.

Jarambue, ipuere vaerama oyeapo mbaraviki mbokorokuai órgano ejecutivo regua oime Ley de de Servicios Financieros rupi jare omosimbi política monetaria jaenunga oipea tape ipuere vaera tenondete yasirupi rasa 2017 mbaraviki .intermediación financiera jekuae okuakua. Ñemotimbo mbaraviki korepoti regua oñemoiru indicadores sólidos ndive. Capital omoikavi katuva, jeta oiporuvae, opaete kuae oyeapovae jaeko ikaviara oiko jare igueyi mbae.

Ñemoiru oyapo opaete vae oipitiko Bs157.682 millones okuakua rambueve opaete arasarupi 6,5% kuae oasa pañandepo pandepo yasi rupi. Ikavigue ñemoiru rupi jaeko DPF jekuae omomirata depósitos ikavigue jare cajas de ahorro, ambueye arasarupi 20%, -3% jare -4% yuvakerami. Jaerambue, DPF oasako oechauka vaera 39% depósitos oyeapo vaegui yasi junio 2016 ä 44% yasi junio arasa 2017, omoreku arambueve meteí fondeo ikavigue entidades financieras reta peguara, yopareko ndive, tasas de interés peguara jare DPF jare MN jekuae okuakua ojo opaete rupi, depósitos reta peguara meteí mbaeti yave mboapi arasa peguara, jaeramo opaete kuae reta oyapoko mirata ipuere vaera oime kuanunga depósitos

Cartera bruta jee vae sistema financiero boliviano opitiko Bs144.906 millones jare oechauka kerei okuakua arasa rupiñavo 17%, iru tekoriupi opaete créditos sector privado oipiti Bs144.584 millones tasa de crecimiento rami. Jokoraiño, ñemboavai orientación expansiva monetaria jee vae jare regulación de tasas ipuere vaera omboepi mborokuai guasu jei rami Ley de Servicios Financieros, opaete kuae tasas de interés öi anyave rupi vae jekuae yepi ramiño oyekuatia rami yasi junio 2016 pe rami.

Opitima pañandepo mokoi arasa rupi entidades de intermediación financiera omeo jeta rupi korepoti empresas jokoraiñovi ñemoña retape. Tenondete ñemboavaipe oñemomirata oyeapo kavivae financiamiento opaete empresas PYME ndive jare mokoiä oechauka crédito de vivienda de interés social jee vae. Opaete rupiseri créditos empresa jare ñemoñareta peguara, mbaraviki reta oyeapoko tasas de interés ndive imambae vae oasa arasa 2016 pe rami vae.

Ñandepuerevi ñamboaikuere créditos sector productivo pegua jeta okuakua tupapire oyekuatia ñi rami mbovi yae cartera bancos multiples peguara jare jokoraiñovi bancos PYME rami, ipuere gueru ñandever ñemongueta opaete kuae ngaraa oime ñemboavai jae reta jei rami arasa hasta 2018 pe, ereingatu, entidades financieras de vivienda oimetako ñemoatagatu ndive oyapo mbaraviki ipuere vaera oipiti yasi diciembre 2017 pe rami.

Oyekovara vae jare mbapaka opaete asegurados ñogüinoi SIP pevae jekuaeta okuakua, jokorai cartera de inversiones rami oñemongueta rambueve DPF jare títulos públicos pe. Mbae oñeemeape oñemoata metei ritmo mbaeti mbate ikavi arasa oasaguirami, jaeramo oechauka rentabilidad jee vae. Cartera fondos de inversión pegua oyeapoko jeta ombori ipuere vaera ikavi oguata fondos de inversión cerrados jee vae.

Oyeapotavae oipitiko BBV pe oyeapoko metei fuente de liquidez ikavi vae opaete sector financiero peguara, kuae oyeapoko yasi abril jare mayo rupi. Kuae ararupi oyeapo ñemongeta mbae reta jepire

jekuae oñeñuvātu metei rami DPF jare omboaikuere mbaraviki oyeapovae ipuere vaera tenonde ñi 52% volumen oñemongueta BBV rami.

Sistema de pagos jendape mbaraviki korepoti electrónico pegua jekuaeyae tuicha ñi opaete rupi jaeramo oechauka okuakua ikavirupi opaetegui ikavi oiporu instrumentos oñemboepi vaeraramo ambueye tarjeta gui (débito jare crédito), oyeapo transferencias electrónicas opaete korepoti banca por internet ramiño jarevi billeteras móviles jee vae.

Mbaeti imambae oyeapo vae jekuae oyupavo ñemongeta ikavi rupi arasa oasa vae rami jaeramo crédito del sistema jekuae mirata ndive ñi. Jokoraiñovi, oyepapa jeta rupi nivel de provisiones jee vae meteirami jare jetarami, ipuere vaera oñuvatü oime okañi yave mbaeti okovarakaviramo cartera jare provisiones genéricas cíclicas jee vae ipuere vaera oyapo kavi korepoti ñe kavia yave.

Oasa rambueve tenondete ova yasi 2017 rupi liquidez korepoti regua jaerambue ikavi oyeapo encaje ogueyi yasi abril jare mayo kuaerambue entidades financieras oñemongueta ipuere vaera omoikavi mbae oata ñi vae mercado interbancario perami, ventanillas de liquidez jare BCB perami jare mercados de valores ipuere oyapo vaera mbaraviki. Ereingatu, yepetei oasa jeta ñemboavai opaete cobertura pasivos jee vae corto plazo oyechauka metei nivel ikaviupe.

Oguapi rambueve ñemboe riesgos de liquidez regua, crédito jare sistema de pagos sistémico jee vae ipuere omboapi oecha vaera kerei ñi ñemboavai sistema financiero rupi.

1. Entorno macroeconómico

1.1. Panorama internacional

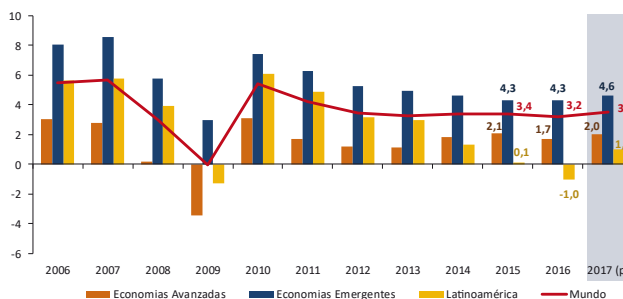
Durante el primer semestre de 2017, la actividad económica mundial se caracterizó por una recuperación moderada reflejo del buen desempeño de las economías avanzadas y de China y el incremento de los precios internacionales de las materias primas. No obstante, aún existe un entorno de elevada incertidumbre.

Durante el primer semestre de 2017 la actividad económica mundial registró una recuperación menor a la esperada con tasas de crecimiento mundial proyectadas para 2017 de 3,5%, mayores que para 2016, pero por debajo de los promedios alcanzados antes de la crisis financiera internacional. En el caso de las economías avanzadas, la demanda interna habría jugado un papel preponderante, especialmente en Alemania, España, Francia, Italia y Canadá. En las economías emergentes y en desarrollo, el mayor dinamismo se explicaría por la actividad de los países importadores de materias primas, lo cual se refleja en la mejora paulatina de las condiciones de los grandes exportadores de estos bienes (Gráfico 1).

Durante el primer semestre de 2017 EE.UU. registró un leve crecimiento, principalmente por una desaceleración del consumo privado y la acumulación de inventarios afectando sus proyecciones de crecimiento.

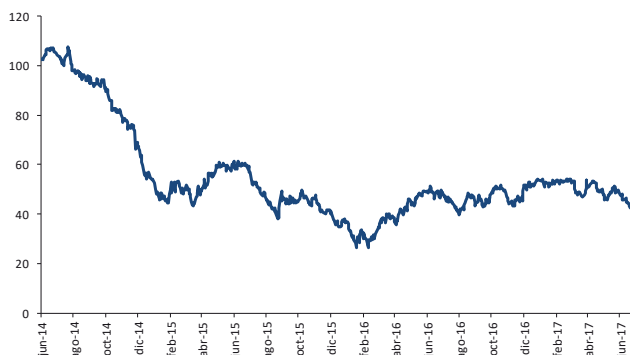
La actividad económica de la Zona Euro mantuvo el dinamismo económico presentado en la gestión 2016, impulsado por el crecimiento de Alemania, España, Francia e Italia, explicado principalmente por la demanda interna y orientación fiscal levemente expansiva, con incidencias positivas en la actividad del sector manufacturero y del consumo privado.

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



FUENTE: FMI – Perspectivas de la Economía Mundial (julio 2017)
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (p) proyectado

GRÁFICO 2: PRECIO DEL PETRÓLEO
(Dólares por barril)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 3: PRECIO DE LOS PRINCIPALES MINERALES
(Zinc y Estaño \$us/TM; Oro \$us/OT)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

China tuvo un desempeño positivo y estable, gracias al incentivo generado a través de una fuerte expansión del crédito y el uso de la inversión pública para alcanzar las metas de crecimiento.

En el primer trimestre, los indicadores económicos de Brasil mostraron ligeros signos de recuperación, persiste la debilidad de la demanda interna y una elevada incertidumbre en la situación política. En el caso de Argentina, se espera que la expansión, gracias al aumento del consumo, la inversión pública y a la recuperación de la inversión privada así como las exportaciones, al igual que en la segunda mitad de 2016, en 2017, contribuya positivamente la actividad económica. Chile mantiene una actividad económica frágil, este primer trimestre, causó efectos negativos la paralización del centro de producción de cobre “Escondida”.

En este contexto, el comercio internacional tuvo una leve recuperación, debido principalmente a la aceleración de la inversión básicamente en importaciones y la actividad del sector manufacturero presentó una recuperación por un incremento de la demanda.

Materias Primas

Los precios internacionales de las materias primas se recuperaron moderadamente, el precio del petróleo registró una mejora con relación a los mínimos registrados en la primera mitad del 2016 como resultado del recorte de producción acordado por la OPEP y otros productores, así como por el aumento de la actividad y las expectativas de consolidación de la demanda mundial. Sin embargo, los elevados niveles de existencias de EE.UU. y el repunte de la oferta afectó su precio internacional situándolo por debajo de los \$us50 por barril (Gráfico 2).

Los precios de los minerales aumentaron influenciados por una mayor demanda como resultado del impulso de la inversión pública en infraestructura en China y una menor oferta debido a la disminución de las inversiones en operaciones mineras de elevado costo y altamente contaminantes. Esto impulsó aumentos en los precios del hierro, níquel, estaño, zinc y cobre. El precio del oro también se incrementó debido al aumento de la incertidumbre y de las tensiones geopolíticas. Se prevé que la mayoría de los precios de los minerales se mantenga cerca de sus precios actuales durante 2017 (Gráfico 3).

Tasas de interés de política monetaria

La rentabilidad a largo plazo de los bonos de las economías avanzadas, que habían retrocedido desde marzo, recuperaron terreno a fines de junio. En EE.UU., la Reserva Federal subió las tasas de interés a corto plazo, con incrementos en los meses de marzo y junio, situándola en el rango de 1,0% - 1,25%, pero los mercados todavía esperan una normalización paulatina de la política monetaria estadounidense, causando el mismo efecto en tasas a largo plazo de otros países (Gráfico 4).

El Banco Central Europeo mantuvo su política monetaria expansiva y, en consecuencia, el aumento de los rendimientos a largo plazo fue más moderado. En la mayoría de las demás economías avanzadas, la orientación de la política monetaria se mantuvo sin grandes cambios.

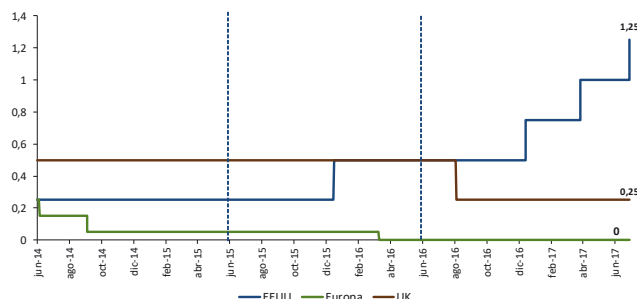
En las economías emergentes las tasas de interés de los bonos a largo plazo en moneda local mostraron correcciones a la baja en el primer semestre de 2017. Desde agosto de 2016 las tasas de referencia se movieron al alza en México y Turquía y con recortes en Brasil, India y Rusia, generando diferenciales en el Índice de Bonos de Mercados Emergentes.

Los principales bancos centrales de la región redujeron sus tasas de política en un entorno de menores presiones inflacionarias (Gráfico 5). Entre los países de la región, Brasil optó por reducir su tasa de interés de política monetaria después de cuatro años de incrementos, para estimular la economía y salir de la recesión. Por su parte Colombia redujo su tasa durante el semestre llegando a 6,25%. En Chile el banco central amplió el estímulo monetario en el corto plazo con la reducción de la tasa de interés a 2,5%. El Banco Central de la Reserva del Perú mantuvo su posición expansiva reduciendo la tasa de interés de referencia al 4% para el cierre del primer semestre de 2017. En Argentina en abril se incrementó la tasa de interés en 150pb, manteniendo su política antiinflacionaria para asegurar su meta objetivo trazada para 2017.

Mercados bursátiles

La recuperación moderada de la economía mundial y de los precios internacionales de las materias primas propició una recuperación del comercio internacional y en conjunto generaron condiciones favorables para el desenvolvimiento de los mercados financieros,

GRÁFICO 4: TASAS DE POLÍTICA MONETARIA DE ECONOMÍAS SELECCIONADAS
(En porcentaje)

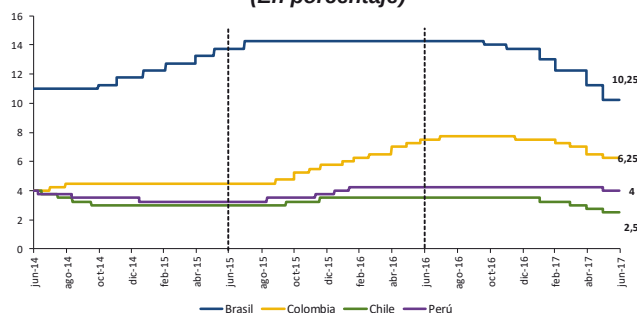


FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: En el caso de EEUU corresponde a una tasa promedio

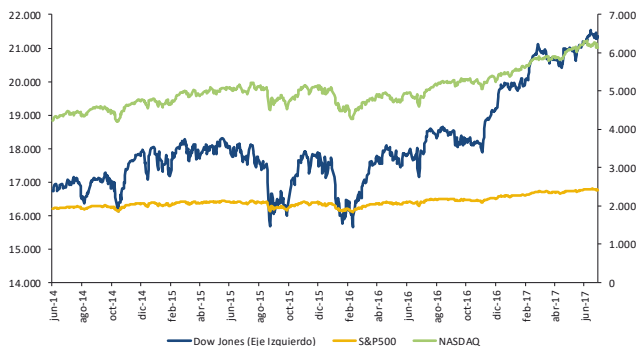
GRÁFICO 5: TASAS DE POLÍTICA MONETARIA ECONOMÍAS SELECCIONADAS
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 6: ÍNDICE DOW JONES, S&P500, NASDAQ
(Índice)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

aunque presentaron dinámicas heterogéneas. En el mercado de acciones los precios presentaron leves incrementos en las economías avanzadas, generando optimismo de los mercados en torno a las utilidades empresariales. En el mercado estadounidense sus principales índices bursátiles crecieron en promedio en 3,3% en el primer semestre de 2017, aunque en un entorno de incertidumbre política y posibles conflictos geopolíticos en Asia. Durante este semestre el comportamiento de los mercados bursátiles estuvieron influenciados por el valor de las acciones de los bancos y empresas de sectores de energía y tecnología (Gráfico 6).

En las economías emergentes las condiciones financieras han sido diversas, en general los mercados financieros tuvieron un buen desempeño beneficiados por el incremento del precio de las materias primas que se vio reflejada en el fortalecimiento de los mercados de acciones. En Asia, prevalecieron las ganancias moderadas, destacando los índices bursátiles de la Bolsa de Shanghai (2,41%) y la de Tokio (1,95%; Gráfico 7).

Riesgos para la estabilidad financiera

De acuerdo con el Informe de Perspectivas de la Economía Mundial en la edición de julio de 2017 publicada por el Fondo Monetario Internacional, “los riesgos están equilibrados a corto plazo, pero a mediano plazo continuarán inclinándose a la baja”. Si bien los riesgos relacionados con las elecciones en los EE.UU. disminuyeron, aún existe incertidumbre sobre las políticas que podrían implementarse y sus consecuencias. En Europa, las tensiones políticas por los problemas estructurales de los sistemas bancarios y los altos niveles de endeudamiento podrían reavivar las inquietudes en torno a la estabilidad financiera.

En China, un posible fallo en la aplicación de políticas macroprudenciales para atender los riesgos financieros y la expansión del crédito podría provocar una desaceleración del crecimiento con efectos negativos principalmente en los socios comerciales y también una caída en el precio de las materias primas.

De acuerdo con el mapa de estabilidad financiera mundial del Informe Global de Estabilidad Financiera (IGEF) los riesgos de mercados emergentes se mantuvieron elevados debido a la mayor incertidumbre política y posibles medidas proteccionistas con

GRÁFICO 7: ÍNDICE NIKKEI, SHANGAI
(Índice)



FUENTE: Bloomberg

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

efectos negativos sobre el comercio internacional (Gráfico 8). Asimismo, incrementos en las tasas de interés de largo plazo en economías desarrolladas mayores a las esperadas podrían afectar el flujo neto de recursos a las economías emergentes y en desarrollo.

El apetito al riesgo se fortaleció como resultado del aumento de confianza, reflejado en el incremento de las inversiones, principalmente en tecnología, debido a las expectativas de crecimiento económico e incremento del precio de las materias primas.

Los riesgos de crédito, las condiciones monetarias y financieras y los riesgos macroeconómicos mantuvieron niveles similares a los observados en octubre de 2016, aunque China enfrenta riesgos para la estabilidad financiera por el incremento del crédito del sistema bancario y de otras instituciones financieras no bancarias que hacen que el riesgo crediticio sea elevado.

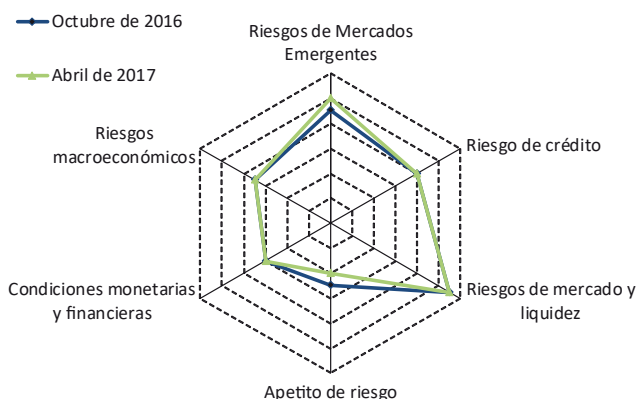
Los riesgos de mercado y liquidez se han mantenido elevados, principalmente por la caída de las primas de riesgo y la volatilidad persistente que existe en los mercados financieros, principalmente en EEUU, ya que las reformas tributarias y la desregulación anunciadas afectaron el crecimiento a tasas menos favorables de las esperadas.

1.2. PANORAMA NACIONAL

Bolivia registró un crecimiento económico de 3,34% en el primer trimestre del año impulsado principalmente por la demanda interna. Durante el primer semestre se mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria en un contexto de baja inflación. En abril y mayo de 2017 se presentaron requerimientos inusuales de liquidez en el sistema financiero que a finales del semestre fueron mitigados con políticas implementadas por el Ente Emisor.

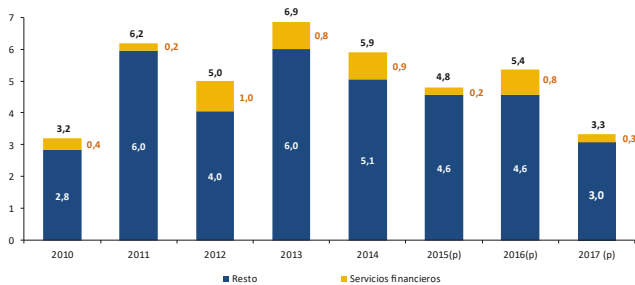
Según datos del PIB al primer trimestre de 2017, el crecimiento económico nacional fue de 3,34%. Por el lado del gasto, la demanda interna continuó siendo el principal determinante del crecimiento sobre todo en sus componentes de consumo privado e inversión por la aplicación del Modelo Económico Social Comunitario y Productivo. Por el lado de la oferta, los sectores que mostraron una mayor expansión fueron el agropecuario, construcción, industria de alimentos, bebidas y tabaco, transporte y telecomunicaciones, comercio y servicios de la administración pública,

GRÁFICO 8: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL



FUENTE: FMI: Informe sobre la Estabilidad Financiera Mundial (Abril de 2017)
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Las posiciones más alejadas del origen representan mayores riesgos

GRÁFICO 9: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB E INCIDENCIA DE LA ACTIVIDAD DE SERVICIOS FINANCIEROS
(En porcentajes y puntos porcentuales)



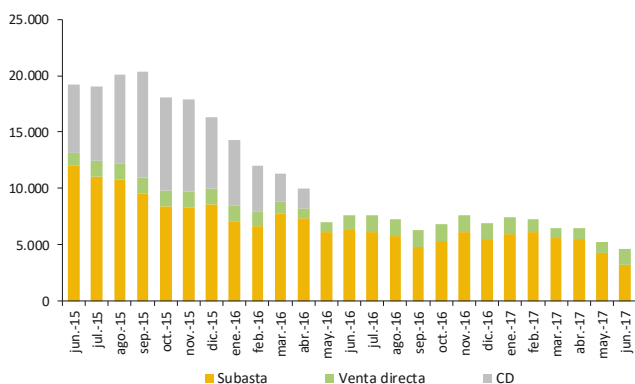
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: La información compara el producto generado en el primer trimestre de cada año con similar período de la gestión anterior
(p) Información preliminar

los cuales compensaron el comportamiento de los sectores extractivos. Por actividad económica se destaca la de servicios financieros con una incidencia de 0,3pp en el crecimiento económico, aunque menor a la registrada en similar periodo de 2016 (Gráfico 9).

En el primer semestre de 2017 el BCB mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria con el propósito de sostener el dinamismo de la actividad económica y proveer liquidez al sistema financiero, en un entorno de estabilidad de precios que se reflejó en un bajo nivel de inflación (1,84% de variación interanual en el mes de junio).

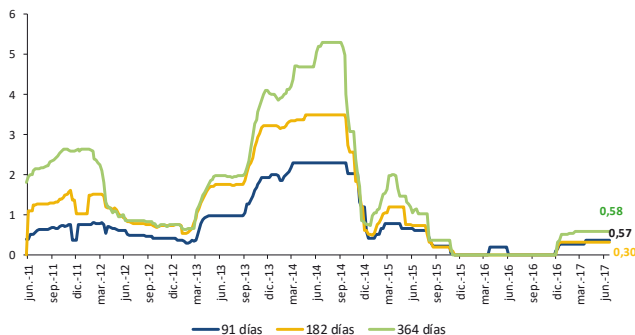
En esta línea, durante el primer semestre de 2017 el BCB realizó redenciones anticipadas de títulos de regulación monetaria con el propósito de inyectar mayor liquidez a la economía. Al 30 de junio de 2017 el saldo a valor descontado correspondiente a operaciones de regulación monetaria fue de Bs4.925 millones (Gráfico 10).

GRÁFICO 10: SALDOS POR OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 11: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

2 3,75%, 4,5% y 6% para los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente.

3 A través de la modificación del reglamento de encaje legal, se disminuyó la tasa de encaje en títulos tanto en MN-MNUFV como en ME-MVDOL, lo que significó una inyección inmediata de recursos al sistema financiero, a través de préstamos de liquidez concedidos por el BCB con garantía del Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social (Fondo CPVIS), constituido con recursos del monto liberado en ME-MVDOL.

Con relación al volumen de las transacciones cambiarias de compra y venta realizadas por las entidades financieras, se registró un incremento de 18% en la compra de dólares con respecto a similar periodo de 2016, mientras que las ventas de esta divisa fueron menores (6%). El sistema financiero se mantuvo como vendedor neto de divisas con un volumen de ventas superior al de compras por \$us1.078 millones (Gráfico 12).

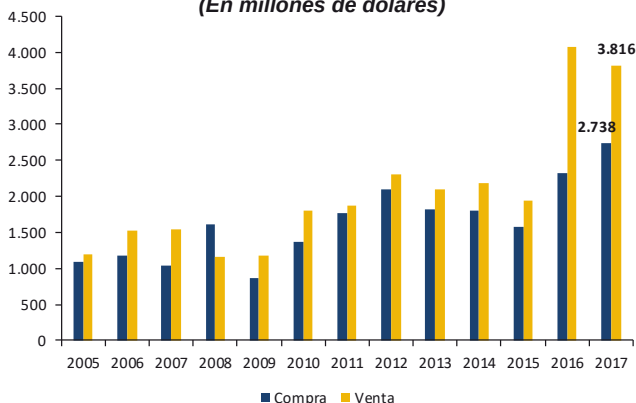
El saldo de activos externos consolidados que mantiene el BCB⁴ fortalece su rol como prestamista de última instancia. Al 30 de junio de 2017, los mismos ascendieron a \$us14.080 millones, con una cobertura por más de cuatro veces de los depósitos en ME, del 61% del total de depósitos del sistema de intermediación financiera y del 50% del agregado monetario M³ (Gráfico 13).

Los indicadores de profundización del sistema financiero mejoraron como resultado de la orientación de la política monetaria y el marco normativo de la Ley de Servicios Financieros que incentiva la democratización de los servicios financieros a través de cobertura y acceso a servicios financieros.

En este sentido, a junio de 2017 la cartera de créditos como proporción del PIB superó el 58%, mientras que los depósitos se mantuvieron cerca al 66%. El mayor dinamismo de la cartera con relación a los depósitos redujo el diferencial entre ambos indicadores e incrementó el crédito promedio a más de Bs92.000.

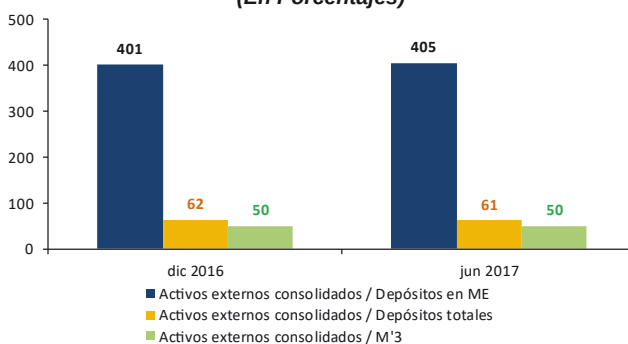
Durante el semestre se incrementaron 322 puntos de atención financiera, incidiendo positivamente sobre el acceso a servicios financieros (Cuadro 1).

GRÁFICO 12: COMPRA Y VENTA DE DÓLARES DEL SISTEMA FINANCIERO A JUNIO DE CADA AÑO
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 13: INDICADORES DE COBERTURA CON ACTIVOS EXTERNOS CONSOLIDADOS
(En Porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financiera

CUADRO 1: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO, SALDOS PROMEDIO Y PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA

	PROFUNDIZACIÓN (%)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017*
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	66,0	66,0	66,0
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	58,0	60,7	59,1
Diferencial (pp)	10,5	8,5	9,8	9,3	10,3	13,4	8,0	5,3	6,9
	SALDO PROMEDIO (Expresado en bolivianos)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017*
Depósitos / Número de cuentas de depósitos	12.381	12.874	13.979	14.489	15.388	16.734	16.302	15.920	15.920
Créditos / Número de prestatarios	54.479	60.397	62.785	65.958	75.200	87.871	91.359	96.092	103.817
	PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017*
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.946	5.444	5.766	5.528

FUENTE: INE y ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTAS: Información de 2017 a junio. Para el cálculo de los indicadores de profundización de 2017, se anualizó el PIB correspondiente a marzo de 2017

(*) Sin IFD

4 Activos externos consolidados = Reservas internacionales netas del BCB+ activos externos netos de entidades de intermediación financiera + Fondo para la Revolución Industrial Productiva + Fondo de Protección del Ahorrista + Fondo de Protección del Asegurado.

2. Mercados financieros

2.1. ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

La actividad de intermediación financiera creció estimulada por la orientación expansiva de la política monetaria y por disposiciones legales de promoción para el acceso al financiamiento que posibilitaron la expansión del crédito. En consecuencia, al primer semestre de 2017 Bolivia alcanzó el mayor crecimiento de la cartera real en la región manteniendo un bajo nivel de mora y sólidos indicadores financieros, en un entorno regional caracterizado por la desaceleración del crédito. El dinamismo de los DPF en moneda nacional de largo plazo proveyó un financiamiento más estable que favoreció el crecimiento de la actividad de intermediación y reflejó la confianza del público e inversionistas institucionales.

2.1.1. Actividad de intermediación⁵

A junio de 2017 las principales cuentas del sistema financiero mantuvieron su tendencia ascendente (Cuadro 2). El patrimonio creció a un mayor ritmo que el activo y el pasivo, con un crecimiento a doce meses de 13% (Bs16.547 millones), mientras que el pasivo y el activo aumentaron en similar tasa (10%).

El crecimiento de la actividad de intermediación financiera se reflejó en el aumento del activo del sistema financiero que a junio de 2017 llegó a Bs206.588 millones con un crecimiento anual de 10%. Su dinámica se caracterizó por una mayor participación de la cartera en su composición que

CUADRO 2: PRINCIPALES CUENTAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes y millones de bolivianos)

	Saldo en millones de bolivianos a junio de cada año							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Activo	75.316	82.043	100.231	118.428	138.030	163.256	187.033	202.596
Pasivo	68.347	74.291	91.233	107.725	125.863	149.639	171.589	186.049
Patrimonio	6.969	7.752	8.999	10.703	12.166	13.617	15.444	16.547
	Crecimiento interanual en porcentaje							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Activo	12	9	22	18	17	18	15	10
Pasivo	12	9	23	18	17	19	15	10
Patrimonio	11	11	16	19	14	12	13	13

FUENTE: ASFI

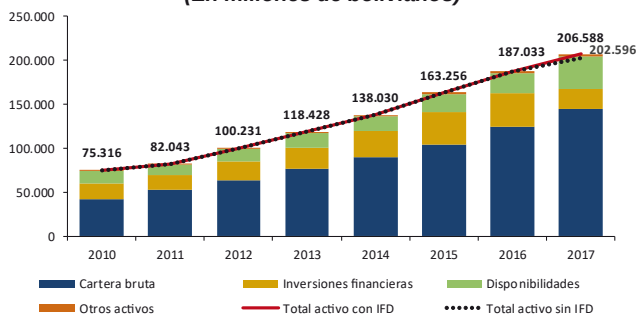
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Datos a junio de cada año.

* Sin IFD, crecimiento interanual sin IFD

⁵ La información incluye al BDP desde diciembre de 2015 y a las IFD desde noviembre de 2016, salvo que se indique lo contrario.

GRÁFICO 14: EVOLUCIÓN DEL ACTIVO
(En millones de bolivianos)



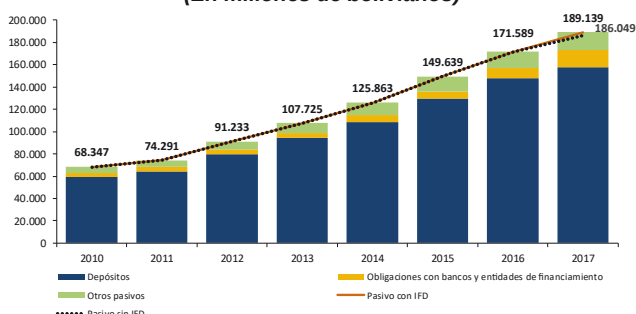
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos a junio de cada año

pasó de representar el 66% del activo en junio de 2016 a 70% (68% sin considerar IFD) al cierre del primer semestre de 2017. Otros cambios de importancia en la composición del activo se presentaron en las disponibilidades que pasaron de 12% a 11% y en las inversiones financieras que redujeron su participación de 20% a 18% del activo.

Las disposiciones en el marco de la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política monetaria—que proveyó de liquidez al sistema de intermediación financiera—condujeron al crecimiento del crédito (Gráfico 14).

Al igual que los activos, los pasivos registraron un crecimiento a doce meses de 10%. Para el primer semestre de 2017 su saldo ascendió a Bs189.139 millones. Los depósitos del público continuaron apoyando la expansión de la actividad de intermediación y se mantuvieron como la principal fuente de fondeo del sistema con una participación en el pasivo de 83%, proporción similar a la de 2016, situación que implica un crecimiento equilibrado de los pasivos basado principalmente en el financiamiento interno (Gráfico 15).

GRÁFICO 15: EVOLUCIÓN DEL PASIVO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos a junio de cada año

El desempeño de la actividad de intermediación financiera arrojó indicadores sólidos, sin variaciones significativas, reflejando un entorno estable que favorece el crecimiento del sistema de intermediación financiera y su consecuente impacto sobre la actividad económica. Dentro de los principales indicadores, destacaron el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) con 3,3pp por encima del requerimiento legal, el *ratio* de morosidad que desde el segundo semestre de 2011 se ha mantenido por debajo de 2%, el rendimiento sobre patrimonio (ROE) que alcanzó un nivel superior al registrado en junio de 2016 y se registró una ligera disminución de la cobertura de pasivos de corto plazo. En cuanto a las obligaciones del sistema se observó una recomposición hacia fuentes de financiamiento más estables (Cuadro 3).

CUADRO 3: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)

Indicadores	jun-16	dic-16	jun-17
CAP	13,3	13,1	13,3
Índice de morosidad	1,7	1,6	1,7
Cartera reprogramada/cartera bruta	1,6	1,8	1,8
Gastos administrativos/Activos	4,4	4,0	4,2
ROE	10,6	13,5	11,4
ROA	0,9	1,1	0,9
Pasivos de corto plazo/Total de pasivos	45,6	44,5	41,1
Excedente de encaje/Total de activos	4,2	5,3	3,7

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Para fines comparativos no se incluye a las IFD

2.1.2. Depósitos en el sistema de intermediación financiera

A junio de 2017 los depósitos en el sistema de intermediación financiera aumentaron en Bs9.675 millones durante los últimos doce meses, incremento

que representó un crecimiento del 6.5% con un saldo de Bs157.682 millones al cierre del primer semestre (Gráfico 16). La dinámica de los depósitos se apoyó principalmente en el crecimiento de los DPF los cuales pasaron de representar el 39% de los depósitos en junio de 2016 a 44% en junio de 2017.

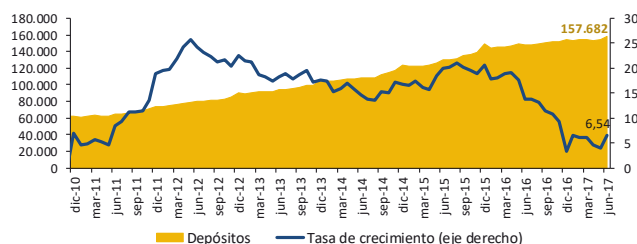
Por tipo de depósito los DPF presentaron un desempeño destacable con un incremento a doce meses de Bs11.661 millones (20%) principalmente en MN. De manera opuesta, los depósitos a la vista y en cajas de ahorro disminuyeron 3% y 4%, respectivamente, aspecto que en parte se relaciona con las personas jurídicas y el pago de sus obligaciones impositivas. Sin embargo, esta disminución fue más que compensada por el aumento de DPF propiciado un fondeo más estable para las entidades.

Las medidas coordinadas entre el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor con relación a una mayor utilización del boliviano se reflejaron en los altos niveles de bolivianización. Los depósitos a la vista y en cajas de ahorro se concentraron en 78% y 76% en MN, respectivamente, mientras que los DPF alcanzaron un nivel de bolivianización de 95% debido a la confianza en el boliviano y a la demanda de captaciones estables en MN por parte de las entidades financieras. (Gráfico 17).

La evolución de los DPF mostró un incremento en la mayoría de los plazos, en particular en los depósitos de mayor plazo. Los depósitos con plazo mayor a 1.080 días alcanzaron una incidencia del 85% en la variación anual de los DPF, con un crecimiento anual de 23% (Bs9.926 millones), otorgando al sistema de intermediación financiera un financiamiento más estable (Gráfico 18), aspecto que reflejó una mayor confianza del público en la solidez del sistema financiero y en la moneda nacional.

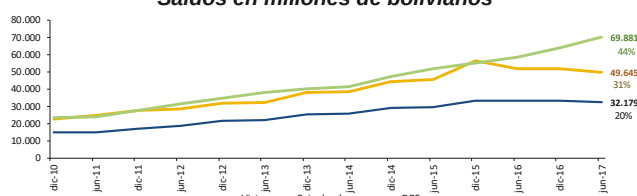
Al primer semestre de 2017 el sistema cooperativo alcanzó la mayor tasa de crecimiento a doce meses (7,4%) seguido por los bancos múltiples (6,6%) y los PYME (6,4%), mientras que las entidades financieras de vivienda registraron el menor crecimiento (3,9%) pero, superior al alcanzado en junio de 2016 (1,5%). Si bien los depósitos de los bancos múltiples mostraron una desaceleración en comparación con

GRÁFICO 16: DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentajes)

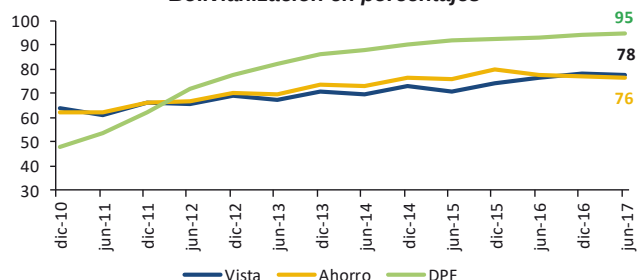


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 17: EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO
Saldos en millones de bolivianos

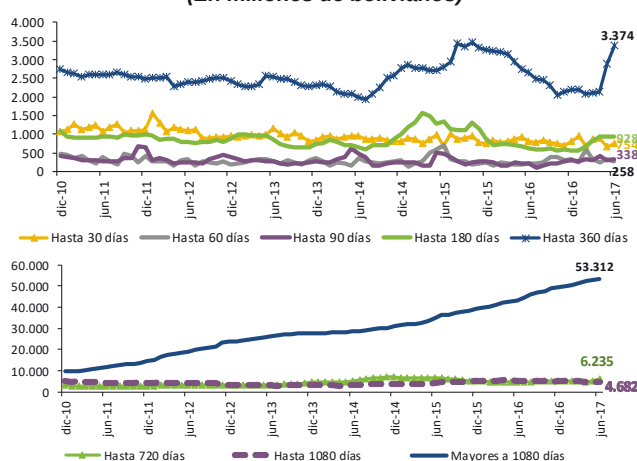


Bolivianización en porcentajes



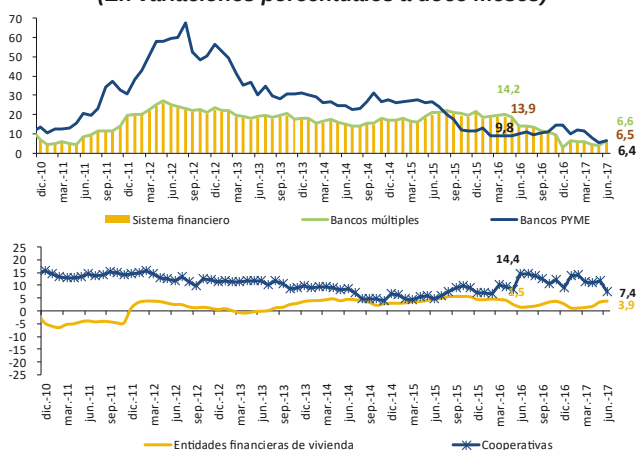
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 18: DPF EN EL SISTEMA FINANCIERO POR PLAZO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 19: DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO POR SUBSISTEMA
(En variaciones porcentuales a doce meses)



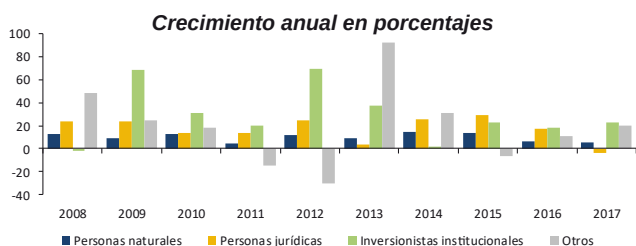
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Se utilizaron datos ajustados por subsistema debido a la transferencia de una EFV y a la fusión por absorción de un banco PYME hacia un banco múltiple

el primer semestre de 2016 su dinamismo fue mayor al de diciembre de 2016 (Gráfico 19).

Composición de los depósitos

A junio de 2017 la estructura de los depósitos del sistema de intermediación financiera por tipo de persona mostró una composición similar a la presentada en periodos anteriores con una mayor participación de las personas naturales (34%). En su evolución destaca un aumento en la participación de los depósitos de inversionistas institucionales que llegaron a representar 30%. La evolución de los depósitos mostró un crecimiento de 5,6% en personas naturales y una disminución de 4,4% en personas jurídicas, mientras que los depósitos de inversionistas institucionales registraron un crecimiento que llegó a 22,4% (Gráfico 20).

GRÁFICO 20: DEPÓSITOS SEGÚN TIPO DE PERSONA O INSTITUCIÓN
Participación en porcentajes

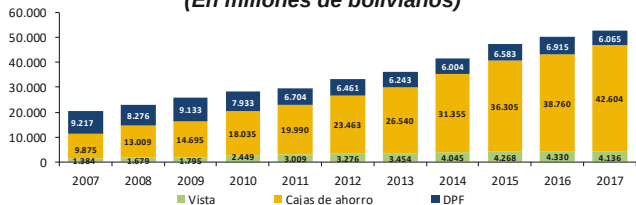


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: Incluye obligaciones con el público, obligaciones con instituciones fiscales, con entidades financieras del país y con empresas con participación estatal a la vista, en cajas de ahorro y a plazo fijo. Datos a junio de cada año. No incluye información del BDP

La evolución de los depósitos en caja de ahorro de personas naturales compensó las disminuciones registradas en los últimos doce meses en sus depósitos vista y DPF, asimismo permitió el crecimiento de 5,6% de los depósitos totales de este tipo de depositantes. La dinámica de los depósitos de personas naturales registró la disminución de 4% en depósitos vista y 12% en DPF, mientras que los saldos en caja de ahorro se incrementaron en 10% y llegaron a representar el 80% de los depósitos de este segmento (Gráfico 21).

Por otra parte, los títulos de venta directa del BCB se constituyeron en una buena alternativa de ahorro por los favorables niveles de rendimiento y por el alto nivel de seguridad que otorgan. A junio de 2017 éstos alcanzaron un saldo de colocación neta de Bs1.725 millones (Bs. 290 millones por encima del saldo de junio de 2016) que representó el 3,3% de los depósitos de las personas naturales en el sistema de intermediación financiera.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: No incluye depósitos en garantía. No incluye información del BDP

La variación anual de los depósitos de las personas jurídicas se caracterizó principalmente por la disminución de los saldos en caja de ahorro que fue parcialmente compensada con un incremento de los DPF. Con relación a junio de 2016 los depósitos en caja de ahorro registraron una disminución de Bs3.556 millones, mientras que los DPF se incrementaron en Bs2.053 disminuyendo el impacto de las variaciones negativas de los depósitos vista

y en caja de ahorro sobre los depósitos de las personas jurídicas (Gráfico 22).

Los depósitos de los inversionistas institucionales crecieron impulsados principalmente por los DPF que se incrementaron en Bs10.816 millones equivalente a un crecimiento del 35% llegando a junio de 2017 a representar el 55% del total de DPF del sistema. Contrariamente, los depósitos a la vista y en cajas de ahorro se redujeron, presentando estos últimos la principal variación correspondiente a Bs2.071 millones. De esta manera, los depósitos a plazo incrementaron su participación a 90%, consecuente con la preferencia de los inversionistas institucionales por instrumentos seguros y de mayor rentabilidad (Gráfico 23).

2.1.3. Créditos del sistema financiero

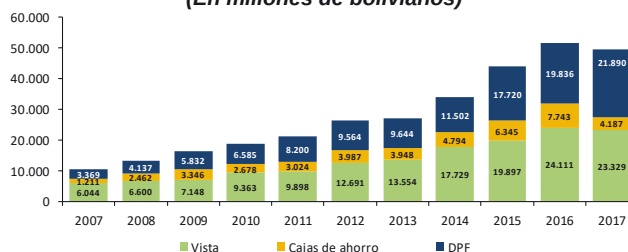
A marzo de 2017 Bolivia presentó el mayor crecimiento de la cartera real⁶ entre países los países de Sudamérica (10,9%), que reflejó el buen desempeño de la economía boliviana en un contexto que se caracterizó, con excepción de Colombia, Ecuador y Argentina, por la disminución o la ralentización que experimentó la cartera de créditos en los países de la región, debido al escenario de recuperación moderada de la economía mundial (Gráfico 24).

Las disposiciones normativas en el marco de la Ley de Servicios Financieros destinadas a la promoción del financiamiento de sectores prioritarios y la orientación expansiva de la política monetaria propiciaron el flujo de recursos financieros hacia la actividad económica mediante créditos al sector privado⁷. Con relación a junio de 2016 el crédito se incrementó en Bs20.732 millones y representó un crecimiento de 17%. Sin considerar el financiamiento otorgado por las IFD luego de su incorporación al sistema financiero regulado el crecimiento a doce meses fue del 13% (Cuadro 4) y estuvo destinado principalmente al sector productivo y a la vivienda de interés social.

⁶ La cartera real se define como los créditos otorgados al sector privado deflactados por el IPC de cada país, de este modo se neutraliza el efecto de la inflación.

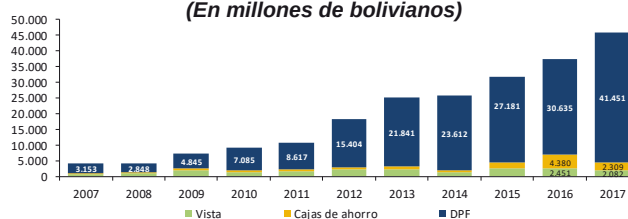
⁷ Crédito al sector privado = cartera bruta + cartera de entidades en liquidación – cartera al sector público y financiero.

GRÁFICO 22: DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS JURÍDICAS
(En millones de bolivianos)



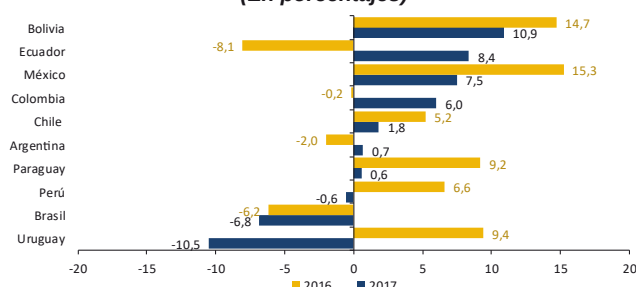
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: No incluye depósitos en garantía
No incluye información del BDP

GRÁFICO 23: DEPÓSITOS DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: No incluye depósitos en garantía
No incluye información del BDP

GRÁFICO 24: CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA DE CRÉDITO EN PAÍSES DE SUDAMERICA
(En porcentajes)



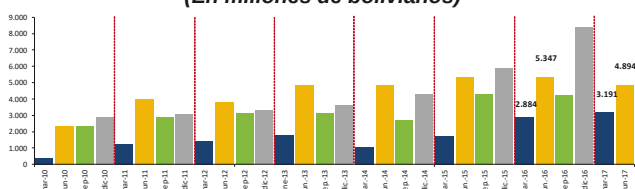
FUENTE: FMI y CEPAL
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Con fines comparativos la información de 2016 y 2017 corresponde a marzo de cada año

CUADRO 4: CRÉDITO POR SECTOR ECONÓMICO
(En millones de bolivianos)

Concepto	jun-15		jun-16		jun-17		jun-17	
	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses
Cartera bruta de entidades en funcionamiento	104.375	14.760	124.126	19.750	141.123	16.998	144.906	20.780
Cartera de entidades en liquidación	1.056	-682	1.057	1	1.043	-14	1.043	-14
Créditos al sector público	18	-6	0	-18	0	0	0	0
Créditos a entidades financieras	0	0	1.331	1.331	1.365	34	1.365	34
Créditos al sector privado	105.413	14.084	123.852	18.438	140.801	16.950	144.584	20.732

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

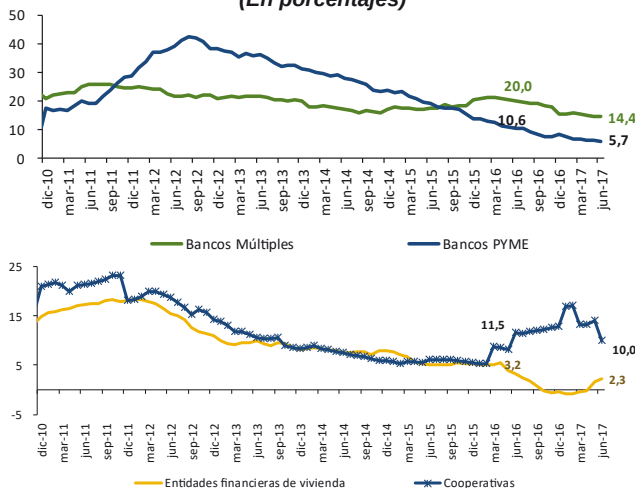
GRÁFICO 25: VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El crecimiento del crédito registró resultados mixtos en comparación con los dos primeros trimestres de la gestión 2016. El primer trimestre de 2017 se caracterizó por un mayor dinamismo, mientras que el segundo mostró un incremento menor (Gráfico 25). Sin embargo, el acumulado al primer semestre (Bs8.086 millones) estuvo muy cercano al registrado en similar periodo de 2016 (Bs8.231 millones), gestión que se caracterizó por registrar un record histórico del crecimiento de la cartera.

GRÁFICO 26: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Se utilizaron datos ajustados por subsistema debido a la transferencia de La Paz EFV y a la fusión por absorción de Los Andes Procredit ambos al Banco Mercantil Santa Cruz

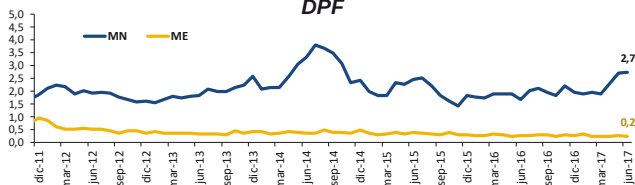
Durante el primer semestre la cartera bruta fue impulsada principalmente por el dinamismo alcanzado por los bancos múltiples que registraron un crecimiento anual de 14,4% (Bs8.972 millones), seguidos por las cooperativas con un crecimiento de 10% mientras que los bancos PYME y las entidades financieras de vivienda crecieron en 5,7% y 2,3%, respectivamente. Estas últimas entidades se recuperaron luego de haber presentado tasas de crecimiento negativas desde el último trimestre de 2016 (Gráfico 26).

2.1.4. Tasas de interés

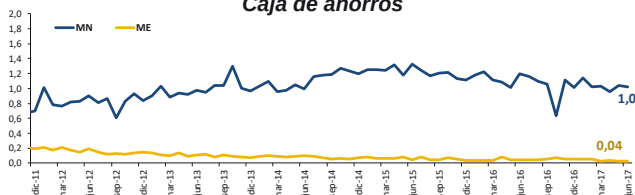
Tasas pasivas

La evolución de las tasas de interés pasivas en MN por tipo de depósito mostró resultados heterogéneos. Las tasas de interés correspondientes a caja de ahorro disminuyeron en 17pb con respecto a junio de 2016, como resultado de la política monetaria expansiva, mientras las tasas de interés para DPF se incrementaron en 107pb, alcanzando un nivel similar al registrado en junio de 2015, variación que se constituyó en un fuerte estímulo para el incremento de este tipo de depósito y fue resultado de la búsqueda de fuentes de fondeo más estables. Por otra parte, las tasas pasivas para depósitos en caja de ahorros y DPF en ME permanecieron en niveles bajos, similares a los registrados en periodos anteriores, situación que reflejó la preferencia de las entidades de intermediación financiera por captar depósitos en MN (Gráfico 27).

GRÁFICO 27: TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS
(En porcentajes)
DPF



Caja de ahorros



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En comparación con junio de 2016 la tasa de interés para DPF en MN se incrementó en todos los plazos, acentuándose en el segmento de mediano plazo correspondiente a depósitos de uno a tres años de vencimiento. La principal variación se presentó en la tasa correspondiente a depósitos de 721 a 1.080

días con un incremento de 103pb, seguida por el aumento de 97pb registrado en la tasa de interés de los depósitos de 361 a 720 días (Gráfico 28). Estos incrementos responden a las campañas realizadas por algunas entidades de intermediación financiera durante el segundo trimestre de 2017 para captar recursos del público destinados a elevar sus niveles de liquidez,

Tasas activas

La orientación expansiva de la política monetaria, la política cambiaria y el régimen de tasas de interés dispuesto en la Ley de Servicios Financieros, incidieron en las tasas de interés activas. La tasa de interés en MN se mantuvo en niveles similares a los registrados desde finales de 2015, situación que favoreció la expansión del crédito, mientras que la tasa de interés en ME se incrementó durante los últimos doce meses alcanzando en junio de 2017 su punto más alto desde 2010 debido al incremento de la tasa activa para microcrédito (Gráfico 29).

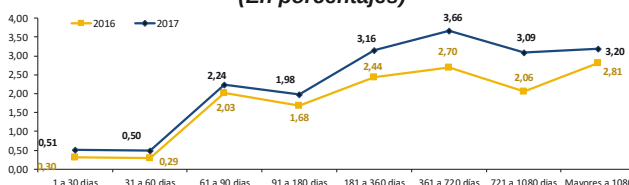
Las tasas de interés activas promedio en MN del semestre por tipo de crédito se mantuvieron en niveles similares a los registrados en junio de 2016. Las principales variaciones correspondieron al incremento de 37pb para el caso de créditos hipotecarios de vivienda y la disminución de 33pb para el microcrédito y los créditos de consumo (Gráfico 30).

2.1.5. Resultados financieros

Al primer semestre de 2017 las utilidades acumuladas del sistema de intermediación financiera llegaron a Bs991 millones y superaron en Bs173 millones al resultado obtenido en junio de 2016 cifra que representa un crecimiento de 21%. Sin considerar las utilidades acumuladas de las IFD de Bs31 millones, el sistema registró un crecimiento anual de 17%. Por otra parte, las utilidades generadas por los bancos múltiples representaron el 93% de las utilidades del sistema y registraron un crecimiento a doce meses de 25% (Gráfico 31).

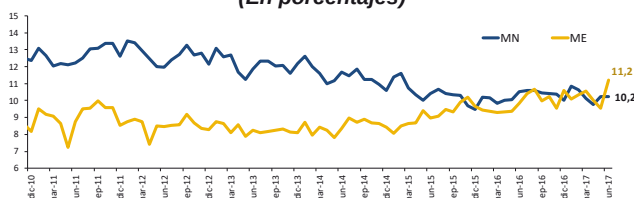
A junio de 2017 los ingresos acumulados del sistema financiero llegaron a Bs11.080 millones, su variación a doce meses llegó a Bs1.782 millones y sin considerar el efecto de la incorporación de las IFD al sistema de intermediación mostró un incremento de Bs1.222 millones que representó un crecimiento

GRÁFICO 28: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADAS PARA DPF EN MN (En porcentajes)



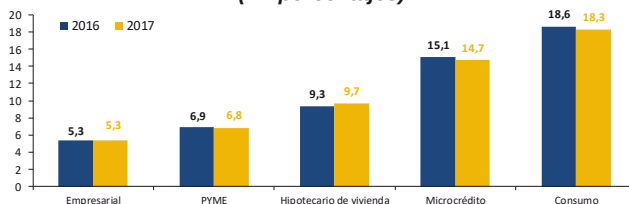
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 29: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)



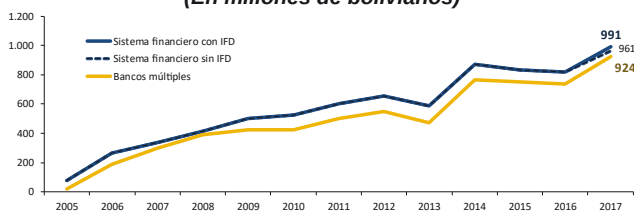
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 30: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS POR TIPO DE CRÉDITO EN MN CORRESPONDIENTE AL PROMEDIO DE CADA AÑO (En porcentajes)



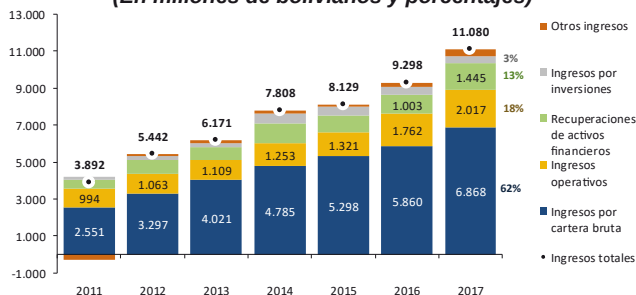
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 31: RESULTADOS ACUMULADOS (En millones de bolivianos)



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

GRÁFICO 32: COMPOSICIÓN DE INGRESOS TOTALES ACUMULADOS
(En millones de bolivianos y porcentajes)

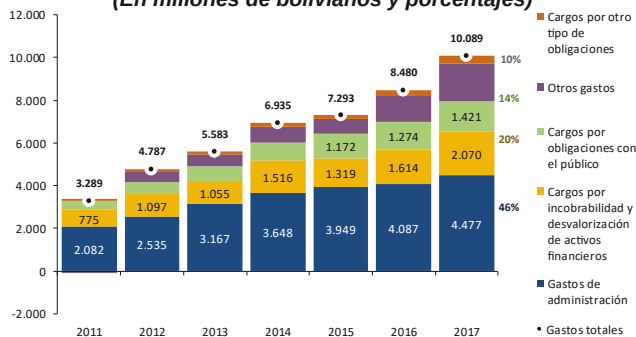


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Información a junio de cada año

del 13% (Gráfico 32). El incremento de los ingresos estuvo impulsado principalmente por los ingresos por cartera bruta que registró un crecimiento anual de Bs593 millones (10%). Asimismo contribuyeron la recuperación de activos financieros que aumentó en Bs314 millones (31%) y otros ingresos operativos que crecieron en Bs242 millones (14%).

Los gastos totales ascendieron a Bs10.089 millones, con relación a junio de 2016 se incrementaron en Bs1.609 millones y sin considerar las IFD, Bs1.079 millones (13%). El incremento de los gastos se explicó principalmente por concepto de cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros que incrementaron por Bs296 (18%), así como por otros gastos operativos que aumentaron en Bs185 millones (21%) y por los gastos de administración que crecieron en Bs138 millones (3%). Los efectos de la dinámica de los gastos se reflejaron en cambios en su composición caracterizados por la disminución de la participación en 4pp de los gastos de administración y el incremento de la participación de otros gastos y de cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros que alcanzaron a 3pp y 1pp, respectivamente (Gráfico 33).

GRÁFICO 33: COMPOSICIÓN GASTOS TOTALES ACUMULADOS
(En millones de bolivianos y porcentajes)

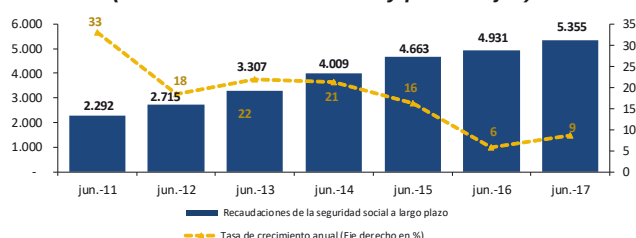


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Información a junio de cada año

2.2. SISTEMA INTEGRAL DE PENSIONES

El ritmo de crecimiento de las recaudaciones del SIP superó el registrado en 2016, el número de asegurados mantuvo su tendencia creciente y sus inversiones se concentraron principalmente en DPF, seguidas por títulos públicos.

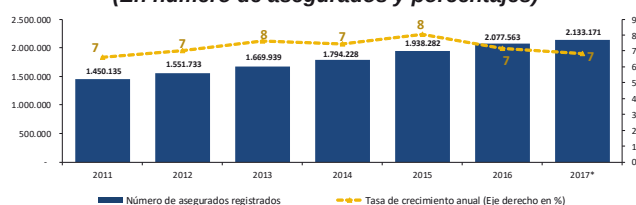
GRÁFICO 34: RECAUDACIONES DEL SIP
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las prestaciones otorgadas por el SIP son generadas por los aportes de los asegurados y se canalizan a través de las recaudaciones. Al mes de junio de 2017 el nivel acumulado de recaudaciones alcanzó los Bs5.355 millones, lo que refleja un crecimiento a doce meses del 9% (Bs424 millones), superior en tres puntos porcentuales al crecimiento observado en la gestión pasada (Gráfico 34).

GRÁFICO 35: NÚMERO ACUMULADO DE ASEGURADOS REGISTRADOS EN EL SIP
(En número de asegurados y porcentajes)



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Información a junio

El número de asegurados del SIP a junio de 2017 alcanzó los 2.133.171, reflejando un crecimiento del 3% en el primer semestre de 2017 y del 7% (55.608 nuevos asegurados) con relación a junio de la gestión pasada (Gráfico 35).

En el primer semestre de 2017 el monto de inversiones realizado por el SIP alcanzó a los Bs102.446 millones, mostrando un crecimiento de 9% (Bs8.530 millones) con relación a junio de 2016. Las inversiones en DPF fueron las de mayor variación absoluta y representaron el 48% del total de las inversiones, le siguieron en importancia las inversiones en títulos públicos con un 31%, cuotas de participación de fondos de inversión cerrados 9%, bonos de largo plazo 6% y el restante está en otros instrumentos y recursos de liquidez (Gráfico 36). Las AFP mantienen un nivel de inversión de Bs5.985 millones a junio de 2017 en Bonos de Deuda Soberana emitidos en el extranjero por el Estado Plurinacional de Bolivia, a junio de 2016 las inversiones en estos títulos alcanzaron Bs4.410 millones registrando un incremento porcentual de 36%.

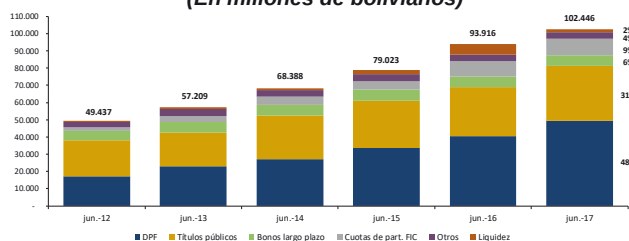
El Fondo de Ahorro Previsional, que corresponde a las cuentas personales previsionales, mostró un crecimiento a doce meses del 10%; el Fondo Solidario, que incluye los aportes adicionales del asegurado creció 23%; el Fondo Colectivo de Riesgos, que incorpora los recursos provenientes de las primas por riesgo común y profesional varió 13%; y el Fondo de Vejez, que registra el saldo acumulado de los asegurados que acceden a la prestación de vejez, mostró una expansión del 29% (Gráfico 37).

2.3. MERCADO DE SEGUROS

El mercado de seguros continuó expandiéndose aunque a tasas de crecimiento moderadas, los indicadores de penetración y densidad se mantuvieron estables y las inversiones en títulos de deuda soberana de nuestro país continúan mostrando niveles importantes por segundo año consecutivo.

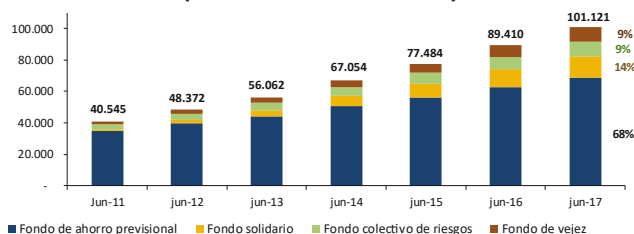
A junio de 2017, la producción directa neta de anulaciones (ingresos) alcanzó una cifra de Bs1.641 millones, lo que refleja un crecimiento de 1,5% (Bs25 millones) con relación a junio de la gestión pasada. Por su parte, los indicadores de densidad y penetración se mantuvieron constantes (Gráfico 38).

GRÁFICO 36: INVERSIONES DEL SIP
(En millones de bolivianos)



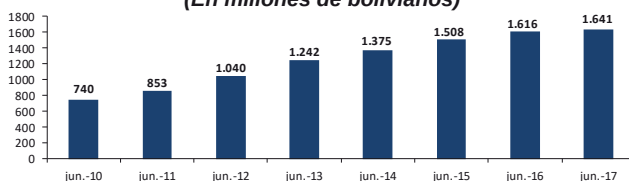
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: FONDOS DEL SIP
(En millones de bolivianos)

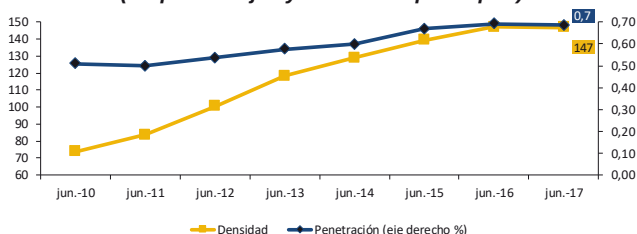


FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: No incluye rezagos, recaudos en proceso, excesos y otros ajustes

GRÁFICO 38: PRODUCCIÓN DIRECTA NETA DE ANULACIONES
Producción acumulada
(En millones de bolivianos)

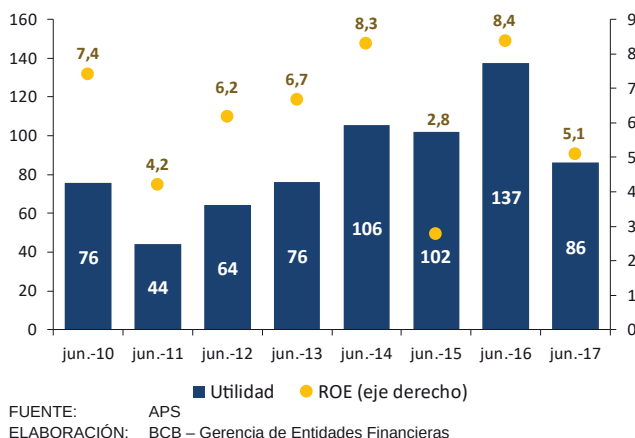


Indicadores de penetración y densidad
(En porcentajes y bolivianos per cápita)



FUENTE: INE y APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.
NOTA: Indicador de densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población
Indicador de penetración (En porcentajes) = Producción directa neta de anulaciones / PIB

GRÁFICO 39: UTILIDADES Y RENTABILIDAD DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS
(En millones de bolivianos y porcentajes)

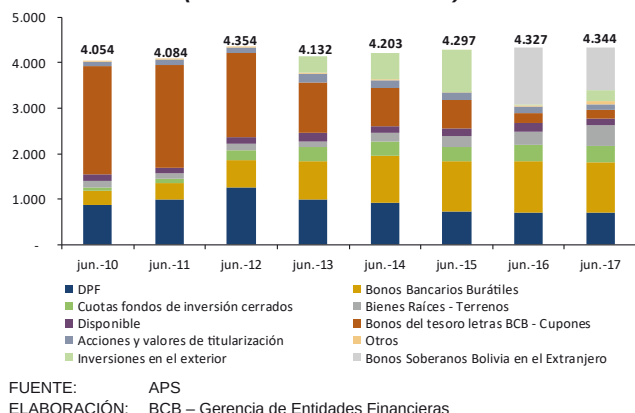


A junio de 2017, las utilidades de las empresas aseguradoras alcanzaron los Bs86 millones con un indicador ROE del 5,1%. En comparación interanual, se observa que la utilidades cayeron en Bs51 millones y el indicador ROE es inferior en 3,3pp (Gráfico 39).

Las compañías de seguros cambiaron su estructura de inversiones hacia bonos bancarios bursátiles y bonos soberanos de Bolivia, disminuyendo sus inversiones bonos y letras del BCB.

Hasta junio, las compañías de seguros registraron inversiones por Bs4.344 millones, cifra que representa un aumento del 0,4% con relación a similar periodo de la gestión pasada. La mayor parte de sus inversiones se encuentra en Bonos Bancarios Bursátiles (26%) y bonos soberanos de Bolivia (22%), el restante se encuentra diversificado en DPF, Bienes raíces y terrenos, cuotas de participación de fondos de inversión cerrados y otros (Gráfico 40).

GRÁFICO 40: ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS
(En millones de bolivianos)

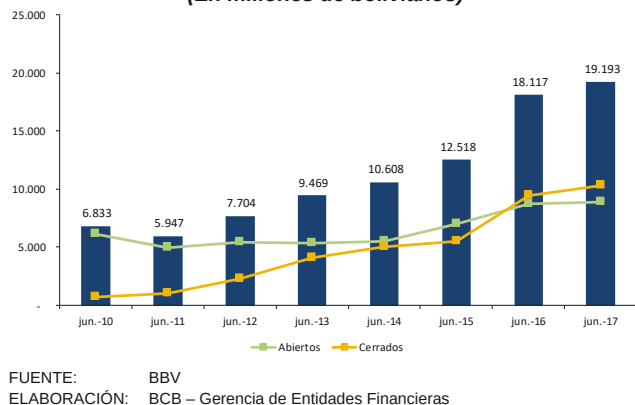


2.4. FONDOS DE INVERSIÓN

La cartera de los fondos de inversión registró tasas de crecimiento moderadas. El mayor dinamismo le correspondió a los fondos de inversión cerrados con inversiones concentradas principalmente en títulos del exterior.

El primer semestre de 2017, la cartera de los fondos de inversión abiertos y cerrados ascendió en conjunto a Bs19.193 millones, con un crecimiento de 6%. La cartera de los fondos de inversión cerrados fue de Bs10.331 millones con un crecimiento del 9% (Bs891 millones), mientras que la cartera de los fondos de inversión abiertos fue de Bs8.882 millones, con un crecimiento del 2% (Bs185 millones, Gráfico 41).

GRÁFICO 41: CARTERA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
(En millones de bolivianos)



La composición de cartera de los fondos de inversión se encuentra distribuida mayormente en DPF (39%) e inversiones en el exterior (28%), seguidos de otros títulos (11%) y liquidez (10%). No obstante, cuando se analiza la composición de cartera de fondos abiertos y cerrados se observa una estructura diferenciada, en el primer caso la mayor parte de su cartera se encuentra en DPF (48%) y otros valores (15%) mientras que en los fondos de inversión cerrados cerca de la mitad de sus inversiones está en invertida en títulos del exterior (46%) seguidos de DPF que representan el 32% (Gráfico 42).

Las tasas de interés ofrecidas por los fondos de inversión se mantuvieron por encima de las observadas en las entidades de intermediación financiera, tanto en MN como ME. La tasa promedio de 30 días en MN de fondos de inversión se situó en 3,2% mientras que la tasa promedio para el mismo plazo en depósitos a plazo fijo del sistema de intermediación financiera se situó en 0,21%. En moneda extranjera los fondos de inversión mostraron una tasa promedio de 30 días de 2,15% y las entidades del sistema 0,08% (Gráfico 43).

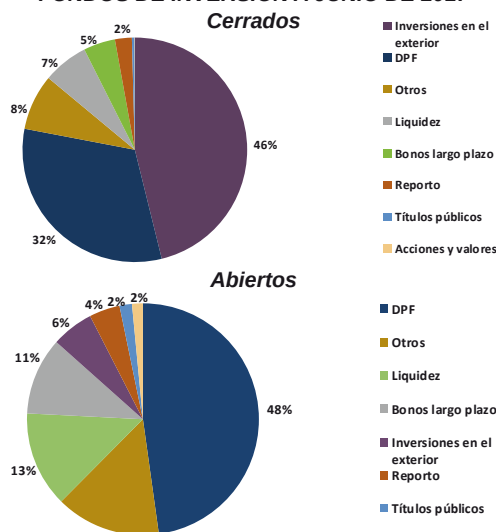
2.5. BOLSA BOLIVIANA DE VALORES

El volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores mantuvo tendencia creciente. Se registró mayor dinamismo en las operaciones con DPF y reporto.

A junio de 2017, el volumen de operaciones negociados en bolsa alcanzó los Bs44.619 millones, incrementándose en 18% (Bs6.668 millones) con relación a similar periodo de 2016. Al igual que en gestiones anteriores, la mayor parte del volumen de operaciones se concentró en DPF. Este comportamiento fue acentuado por el incremento de las operaciones de reporto, las cuales pasaron de representar 41% de las transacciones en bolsa en junio de 2016 a 52% en junio de 2017. De esta manera, el mercado de valores se constituyó en una fuente de liquidez más para las entidades financieras.

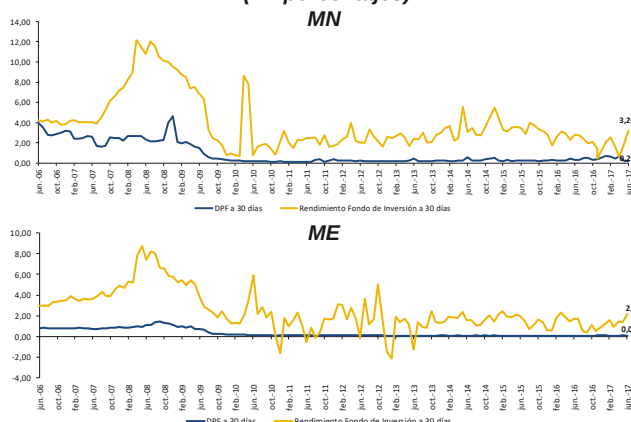
Las operaciones de compra - venta de títulos de renta fija representaron el 46% y las operaciones de compra - venta de renta variable el 2% (Gráfico 44).

GRÁFICO 42: ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN A JUNIO DE 2017



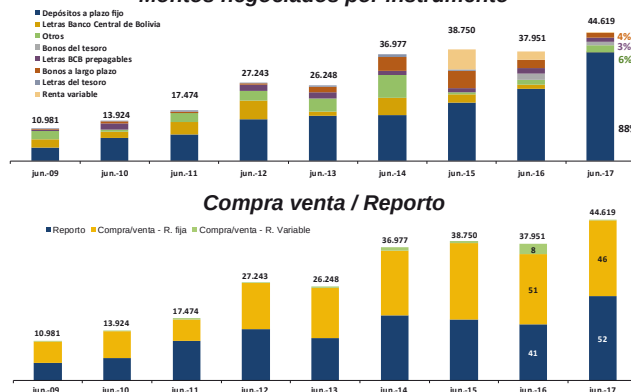
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 43: TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO A 30 DÍAS PARA DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN (En porcentajes)



FUENTE: ASFI, BBV.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 44: VOLUMEN DE OPERACIONES EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES (Millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

3. Usuarios del crédito⁸

Acorde con las disposiciones en el marco de la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política monetaria, en 2017 las entidades de intermediación financiera otorgaron mayores recursos a las empresas. El financiamiento a las grandes empresas disminuyó su ritmo de crecimiento con relación a 2016 mientras que el crédito PYME consolidó su recuperación en los primeros meses de la actual gestión. El microcrédito disminuyó ligeramente su dinamismo, sin embargo con la incorporación de las IFD al ámbito de regulación su desempeño mejoró significativamente. Por destino del crédito, el crédito productivo se concentró en las grandes empresas y microempresas.

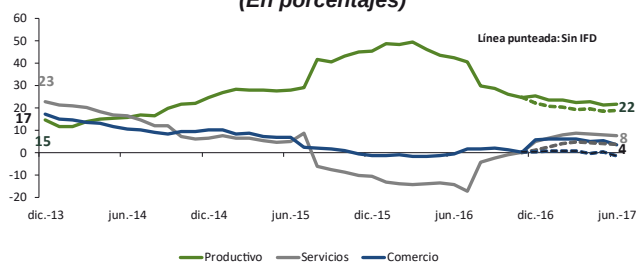
Los hogares también recibieron mayor financiamiento concentrado en créditos de vivienda de interés social y consumo. En la mayoría de los créditos para las empresas y hogares las operaciones fueron otorgadas con tasas de interés ligeramente inferiores con respecto a la gestión 2016.

3.1. CARTERA POR TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO

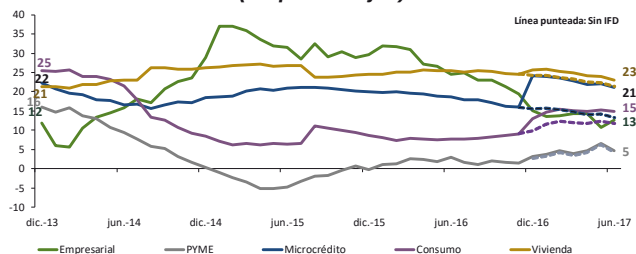
Por destino del crédito, la cartera al sector productivo mejoró su participación de 38% a 39% entre junio de 2016 y junio de 2017, acorde con la normativa que establece niveles mínimos de cartera para los bancos múltiples y bancos PYME. Asimismo, la incorporación de la cartera de las IFD a la regulación y, en consecuencia, a las estadísticas mejoró la tasa de crecimiento anual de la cartera productiva de 19% a 22% al mes de junio de 2017. El crédito destinado al comercio registró una disminución de 1% pero el correspondiente a servicios se incrementó en 4%. Sin embargo, con la inclusión de las IFD, la cartera

⁸ La información de saldo de cartera no incluye al BDP.

GRÁFICO 45: TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LA CARTERA BRUTA
Por destino de crédito
(En porcentajes)



Por tipo de crédito
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

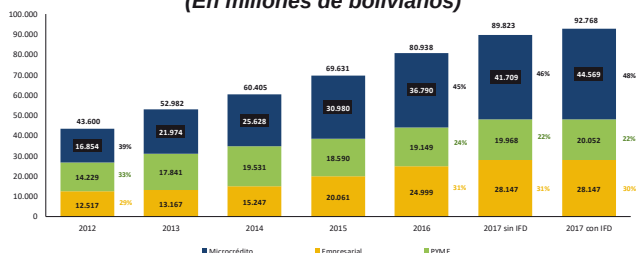
destinada al comercio creció en 4% y la destinada a servicios en 8%.

El financiamiento de las PYME estuvo caracterizado por la recuperación de su ritmo de crecimiento en comparación con la gestión 2016 alcanzando el 5%. El microcrédito, crédito de consumo y vivienda registraron un crecimiento estable reforzado por la incorporación de las IFD. Por su parte, la cartera empresarial registró una tasa de crecimiento a doce meses de 13% (Gráfico 45).

3.2. EMPRESAS⁹

El financiamiento a las empresas mantuvo una tendencia creciente y a junio de 2017 alcanzó a Bs89.823 millones. Incluyendo la participación de las IFD, la cartera a las empresas fue mayor (Bs92.768 millones) con una participación del 65% en el total de la cartera bruta. El microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (48%), mientras que el crédito empresarial y PYME concentraron el 30% y 22% del total, respectivamente (Gráfico 46).

GRÁFICO 46: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos)

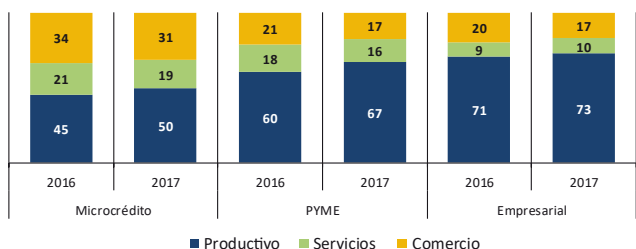


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

Como resultado de los niveles mínimos de cartera implementados por el Órgano Ejecutivo contemplados en la Ley de Servicios Financieros, el financiamiento del crédito productivo incrementó su participación en los tres tipos de crédito destinados a las empresas a junio de 2017 (Gráfico 47).

El microcrédito para el sector productivo registró la mayor variación en términos absolutos y porcentuales mejorando su participación de 45% a 50%, la construcción y la industria manufacturera fueron las actividades con mayor dinamismo. Los créditos PYME y empresariales se concentraron en las actividades de agricultura e industria manufacturera respectivamente.

GRÁFICO 47: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO Y TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

Del total del crédito otorgado a las empresas a junio de 2017 el 60% se destinó al crédito productivo mejorando su desempeño de junio de 2016 donde su participación alcanzó el 57%. Por su parte, la participación de los sectores comercio y servicios disminuyeron su participación de 27% a 24% y de 17% a 16%, respectivamente (Gráfico 48).

⁹ El financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito. La información de diciembre de 2016 considera la cartera destinada al turismo para capital de inversión como crédito productivo y la cartera destinada al turismo para capital de operaciones como servicios.

En 2017 los bancos múltiples aumentaron su participación en la otorgación de créditos al sector productivo con relación a 2016 consolidando su importancia en la colocación de créditos a este sector. Incluyendo a los bancos PYME, los bancos múltiples concentraron el 96,2% de ese financiamiento (Cuadro 5).

De acuerdo con el D.S. N° 1842 se establecieron metas de cartera destinada al sector productivo para los bancos múltiples y PYME. La creciente participación de esta cartera dentro de estas entidades hace suponer que no registrarán problemas de cumplimiento de estas metas hasta 2018.

Con relación a junio de 2016 se registró un crecimiento del microcrédito productivo en Bs5.383 millones (32%) y del crédito PYME productivo en Bs1.893 millones (16%). El crecimiento del crédito productivo a las grandes empresas fue de Bs2.749 millones (16%). Las microempresas y en particular las grandes empresas concentraron una parte importante del financiamiento para las actividades destinadas a la industria manufacturera, por otra parte las PYME se orientaron principalmente a financiar actividades destinadas a la agricultura y ganadería (Gráfico 49).

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

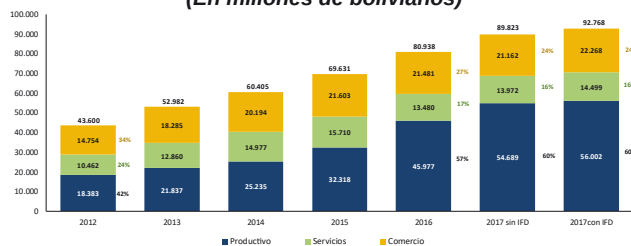
En 2007 mediante Decreto Supremo N° 29145 se creó el Programa de Financiamiento Productivo a través de la constitución de un Fideicomiso con recursos provenientes del Tesoro General de la Nación – TGN a ser administrado por el BDP en calidad de Fiduciario. El objetivo de este fideicomiso es el canalizar financiamiento a actividades productivas en todas las regiones del país a través de entidades de intermediación financiera.

A junio de 2017 el saldo de cartera bruta del FDP alcanzó a Bs623 millones y los créditos aprobados continuaron creciendo, a junio de 2017 ascendieron a Bs2.348 millones (Gráfico 50).

Las empresas obtuvieron créditos en bolivianos

Las empresas obtuvieron financiamiento principalmente en bolivianos continuando con el proceso de bolivianización de los últimos años. El crédito empresarial registró la mayor bolivianización seguido del microcrédito y crédito PYME. La variación

GRÁFICO 48: CARTERA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(En millones de bolivianos)



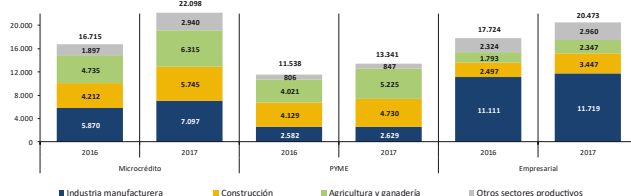
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

CUADRO 5: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	jun.-16	jun.-17	Variación acumulada	Composición (%)	
				jun.-16	jun.-17
Bancos múltiples	42.009	52.166	10.157	91,4	93,2
Bancos PYME	3.213	1.706	-1.506	7,0	3,0
Entidades financieras de vivienda	161	149	-12	0,4	0,3
Cooperativas	594	668	74	1,3	1,2
Instituciones financieras de desarrollo		1.313	1.313		2,3
Total	45.977	56.002	10.025	100,0	100,0

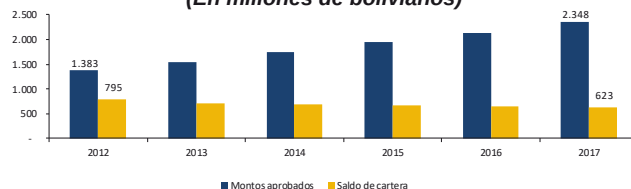
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A partir de febrero de 2017, el saldo de cartera del Banco Pyme Los Andes fue otorgado al Banco Mercantil Santa Cruz por fusión (Resolución ASFI/129/2017 de 31.01.17)

GRÁFICO 49: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRODUCTIVO
(En millones de bolivianos)



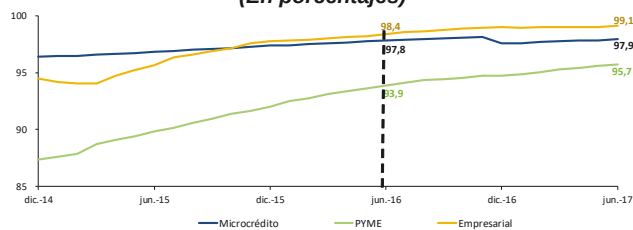
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

GRÁFICO 50: MONTOS APROBADOS Y SALDO DE CARTERA DEL FDP
(En millones de bolivianos)



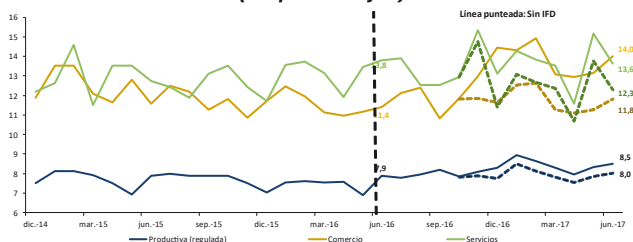
FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

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

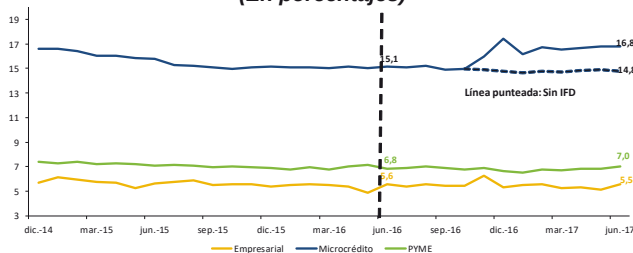


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 52: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS EN MN
Por destino de crédito
(En porcentajes)

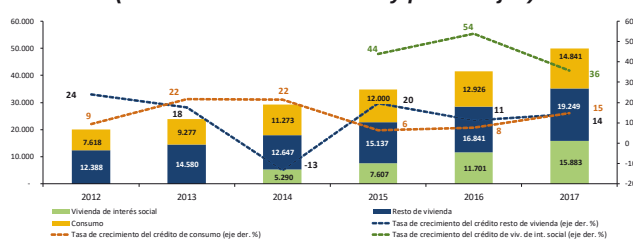


Por tipo de crédito
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 53: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año.

A partir de 2014 se inicia el crédito de vivienda social que incluye créditos nuevos, renegotiados y reclasificados

más significativa de la bolivianización en 2017 correspondió al crédito PYME (Gráfico 51).

Tasas de interés para las empresas

Las tasas de interés en MN para el microcrédito y crédito PYME se mantuvieron en niveles bajos y similares a las registradas en 2016. Los niveles de tasas de interés para el microcrédito mantuvieron una diferencia importante respecto a las tasas activas para empresas grandes y PYME, la misma que se profundizó con la incorporación de los datos de las IFD alcanzando a 16,8% debido a las mayores tasas cobradas por estas entidades en los créditos al sector de comercio y servicios. Asimismo, estas entidades tienen cinco años de adecuación para el cumplimiento de los límites de tasas de interés para operaciones destinadas al sector productivo desde la otorgación de su licencia de funcionamiento de acuerdo al D.S. 2055 de 9 de julio de 2014.

Sin incluir a las IFD las tasas de interés se incrementaron ligeramente con relación a junio de 2016 para el crédito productivo y comercio. En el caso de los créditos destinados a servicios las tasas de interés disminuyeron con relación a junio de 2016 (Gráfico 52).

3.3. HOGARES¹⁰

Las disposiciones en el marco de la Ley de Servicios Financieros referidas a las políticas de promoción del acceso al crédito a los hogares y el entorno macroeconómico favorable incidieron positivamente en el crecimiento del financiamiento a este segmento.

A junio de 2017 el crédito de vivienda que no es de interés social registró una variación porcentual a doce meses de 14% y 15% en el crédito de consumo, el crédito de vivienda de interés social registró un crecimiento del 36%. La participación de la cartera de vivienda de interés social pasó de representar el 28% del financiamiento a los hogares en 2016 a 32% en 2017 (Gráfico 53).

A junio de 2017 la cartera de consumo y vivienda mantuvieron elevados niveles de bolivianización, lo cual refleja los importantes esfuerzos del Órgano Ejecutivo y del Ente Emisor para disminuir los elevados niveles de dolarización observados hasta 2005. La principal variación a doce meses se registró en la bolivianización de los créditos de vivienda con un incremento de 2,2pp (Gráfico 54).

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

Tasas de interés para los hogares

La Ley de Servicios Financieros con el establecimiento de tasas de interés para la cartera regulada y la orientación expansiva de la política monetaria mantuvo las tasas de interés en niveles bajos. Entre junio de 2016 y junio de 2017 la tasa de interés para créditos de consumo se redujo en 4pb. Por otro lado, las tasas de interés para créditos de vivienda mostraron resultados mixtos. Los promedios para vivienda de interés social y vivienda sin garantía hipotecaria se redujeron en 16pb y 97pb, respectivamente, mientras que para el caso de vivienda con garantía hipotecaria se incrementó en 69pb durante los últimos doce meses (Gráfico 55). La exclusión de las IFD del análisis no representa modificaciones significativas en sus valores y variaciones de las tasas de interés promedio ponderadas debido a la baja participación de estas entidades en las operaciones de crédito a los hogares.

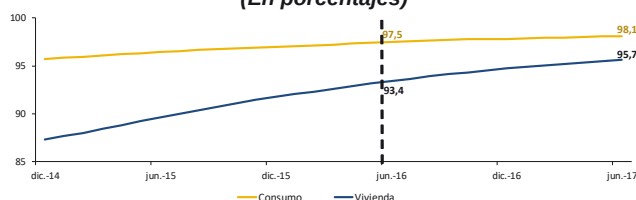
Créditos de vivienda de intereses social nuevos y renegociados

A doce meses el crédito de vivienda de interés social para créditos nuevos y renegociados se incrementó en 36%, mientras que la cartera de vivienda que no está sujeta a regulación de tasas de interés aumentó en 14% (12% sin considerar a las IFD). Consecuentemente, la cartera de vivienda de interés social amplió su participación en el financiamiento de vivienda a los hogares de 28% en junio de 2016 a 32% en junio de 2017. El incremento de la cartera de vivienda de interés social respondió al crecimiento de 59% de nuevas operaciones concedidas mientras que las renegociaciones de créditos de vivienda disminuyeron en 5% (Gráfico 56).

Las entidades financieras de vivienda registraron el 31% de su cartera en créditos de vivienda de interés social, proporción que se encuentra por debajo del nivel mínimo de 50% requerido hasta diciembre de 2017.

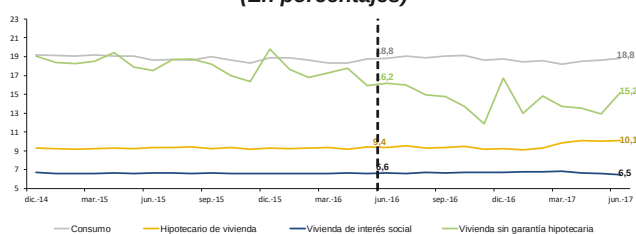
El sistema de intermediación financiera incrementó la asignación de recursos hacia el financiamiento de vivienda alcanzando a representar en junio de 2017 el 25% de la cartera bruta. Con relación a las últimas cinco gestiones se registró una mejora importante de la participación del crédito de vivienda sobre la cartera bruta total del sistema de intermediación financiera debido principalmente al impulso de la cartera de vivienda de interés social implementada por el órgano ejecutivo desde la gestión 2014 (Gráfico 57).

GRÁFICO 54: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LOS HOGARES
(En porcentajes)



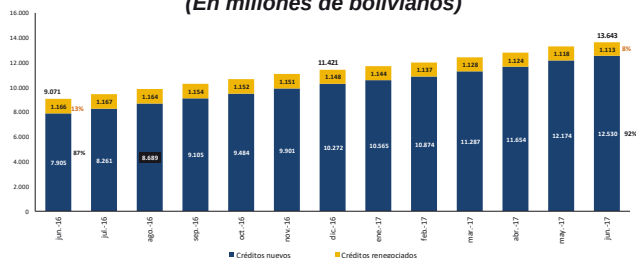
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 55: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES EN MONEDA NACIONAL
(En porcentajes)



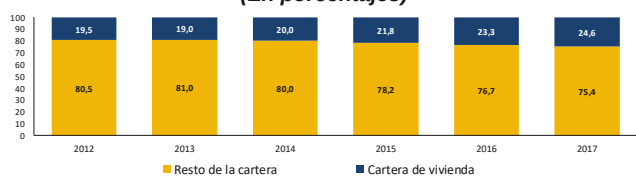
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 56: CRÉDITOS NUEVOS Y RENEGOCIADOS DE LA CARTERA DE VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL
(En millones de bolivianos)



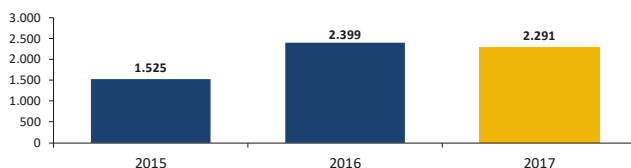
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: No incluye créditos reclasificados por las EIF

GRÁFICO 57: PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO A LA VIVIENDA EN EL TOTAL DE LA CARTERA
(En porcentajes)

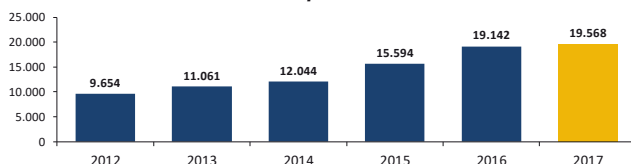


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

GRÁFICO 58: NUEVOS DESEMBOLSOS DE CARTERA REGULADA
(En millones de bolivianos)
Vivienda de interés social

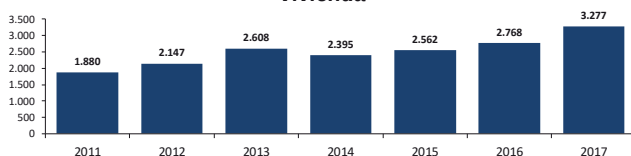


Crédito productivo

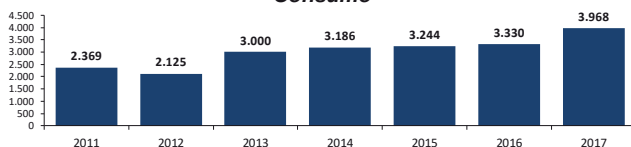


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

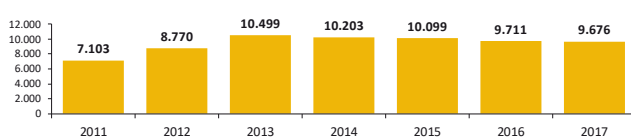
GRÁFICO 59: NUEVOS DESEMBOLSOS DE CARTERA NO SUJETA A REGULACIÓN DE TASAS EN MN
(En millones de bolivianos)
Vivienda



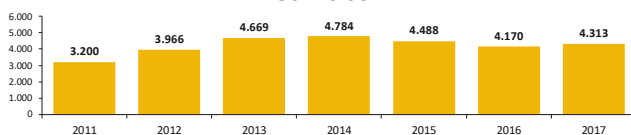
Consumo



Comercio



Servicios



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: A junio de cada año

Nuevos desembolsos

En el marco de la Ley N° 393 los incentivos para otorgar créditos al sector productivo y para vivienda de interés social favorecieron el incremento de estas operaciones en el sistema de intermediación financiera. Al mes de junio de 2017 los desembolsos de créditos de vivienda de interés social ascendieron a Bs2.291 millones, nivel ligeramente inferior que en 2016. Por su parte, los desembolsos del crédito productivo ascendieron a Bs19.568 millones y aumentaron en Bs426 millones en comparación con 2016. Se estima que hasta fines de la gestión 2017 aumente el ritmo de colocación de estos créditos con tasas de interés reguladas (Gráfico 58).

Con relación a los nuevos desembolsos destinados a los sectores que no están sujetos a regulación de tasas de interés se registró un desempeño diferenciado en el primer semestre de 2017. Los desembolsos de créditos destinados a los hogares (vivienda y consumo) registraron máximos históricos. Por su parte, los desembolsos de créditos destinados al sector de servicios registró un mayor nivel en comparación con junio de 2016 y el destinado al comercio se mantuvo en nivel similar al de doce meses atrás (Gráfico 59).

4. Sistema de Pagos

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos es importante para la estabilidad del sistema financiero debido a que cada vez en mayor medida las entidades financieras y personas naturales y jurídicas no financieras utilizan transacciones electrónicas para el pago por bienes, servicios y obligaciones. En este sentido es una tarea prioritaria para el BCB garantizar el desarrollo del sistema de pagos nacional en un ambiente regulado, seguro y confiable para aportar de forma efectiva a la estabilidad financiera.

4.1. ANTECEDENTES

El sistema de pagos está compuesto por instrumentos, procedimientos y reglas que tienen el propósito de asegurar que el dinero circule de forma oportuna y segura en una economía. Según el importe de las operaciones transadas, se clasifica en alto valor y bajo valor. El BCB tiene la atribución constitucional de regular el sistema de pagos nacional, para lo cual realiza la vigilancia de los diferentes sistemas y es el proveedor de la infraestructura de pagos transaccional de mayor relevancia del país, el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es el sistema electrónico de pagos de alto valor que congrega a un total de 89 entidades participantes permitiéndoles procesar distintos tipos de transferencias electrónicas consideradas prioritarias para la economía en un entorno seguro y confiable.

Los sistemas de pago de bajo valor son administrados por empresas privadas de objeto único autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero como Cámaras de Compensación y Liquidación, Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas y/o Empresas de Servicios de Pago Móvil. Estas empresas realizan actividades relacionadas con la emisión de instrumentos de pago, procesan transacciones efectuadas con estos instrumentos,

tienen a cargo las tareas de adquirencia y/o efectúan la compensación y liquidación de las transacciones realizadas con instrumentos de pago.

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos es importante para la estabilidad del sistema financiero, su buen funcionamiento favorece para que se dinamicen las transacciones de la economía ya que a través de esta infraestructura se concretan las operaciones por compra de bienes y pago de servicios y obligaciones. En consecuencia es importante para el BCB garantizar el desarrollo del sistema de pagos nacional en un ambiente regulado, seguro y confiable para aportar de forma efectiva a la estabilidad financiera.

Durante el primer semestre de la gestión 2017 el BCB continuó las acciones destinadas al desarrollo y modernización de la infraestructura de pagos y las tareas para la implementación de políticas orientadas a normar la provisión de servicios e instrumentos de pago y procesos de compensación y liquidación.

4.2. ACCIONES EMPRENDIDAS

Con la puesta en funcionamiento de los distintos módulos del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (Módulo de Liquidación Híbrida, Módulo de Reportes e Información, Módulo de Mesa de Ayuda y Módulo de Liquidación Diferida) se cumplen hitos importantes programados por el Banco Central de Bolivia en el marco del proyecto de modernización del sistema de pagos nacional.

Este proyecto fue emprendido con el objetivo de promover la interconexión, interoperabilidad y desarrollo de una infraestructura de pagos eficiente que permita a los usuarios acceder e interactuar con una mayor variedad de servicios e instrumentos de pago provistos por entidades autorizadas en un entorno regulado confiable y seguro, acorde a las necesidades actuales del mercado que está en constante evolución con las innovaciones y avances tecnológicos que de forma permanente, plantean nuevos desarrollos y soluciones relacionados a la ejecución de transacciones, provisión de servicios e instrumentos de pago.

En este contexto, además del desarrollo informático de distintos Módulos del Sistema LIP, el Banco Central de Bolivia realiza la emisión y actualización del marco normativo que regula las actividades del sistema de pagos nacional.

En la presente gestión se aprobó la R.D. N° 071/2017 de 23 de mayo de 2017 que modifica y complementa el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación (aprobado con R.D. N° 134/2015 de 18 de octubre de 2015) con el propósito de contar con un marco normativo acorde a las necesidades actuales y facilitar la implementación de soluciones tecnológicas que faciliten las transacciones financieras entre personas naturales.

Entre las modificaciones de mayor relevancia se puede citar las referidas a la utilización de tarjetas electrónicas de forma virtual, el procesamiento de Órdenes de Pago sin contacto en Terminales Punto de Venta y autorización para el procesamiento Órdenes de Pago generadas a partir de otros instrumentos de pago distintos a las tarjetas electrónicas (Billetera móvil) y su participación en las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas.

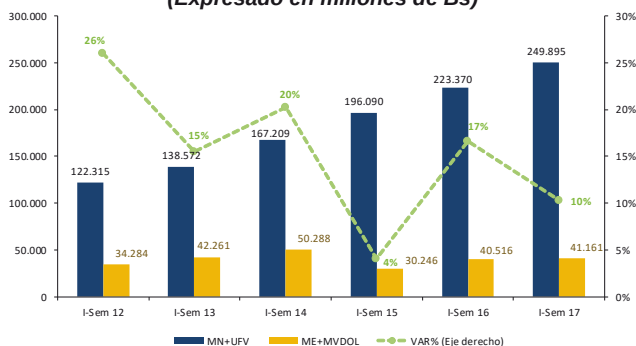
En esta misma línea en cumplimiento a la Disposición Transitoria Primera del Reglamento del MLD aprobado con R.D. N°203/2016 de 18 de octubre de 2016 que señala que las Cámaras de Compensación y Liquidación de Órdenes Electrónicas de Pago–OEP deberán interconectarse con el Módulo de Liquidación Diferida del LIP, se completaron las tareas de conexión con la Cámara de Compensación de Transferencias Electrónicas de Fondos (ACH) de la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) por lo que a la puesta en funcionamiento de este módulo, la integración e interoperabilidad de estos sistemas permitirá cumplir el propósito de brindar un mecanismo para el procesamiento de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos entre cuentas de todo el sistema financiero.

4.3. DESEMPEÑO DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.3.1. Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB

El Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB es la infraestructura a través de la cual se efectúan transferencias electrónicas de fondos entre entidades de intermediación financiera o entre participantes de los mercados financieros. A través de éste se completan acuerdos financieros, monetarios y de sectores productivos de la economía contribuyendo al funcionamiento óptimo del sistema financiero boliviano. Su esquema de liquidación híbrida permite optimizar la liquidez del sistema y posibilita una

GRÁFICO 60: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR DEL BCB (Expresado en millones de Bs)



FUENTE: BCB, ACCL S.A., EDV S.A., ATC S.A., LINKSER S.A. y E-FECTIVO ESPM S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

adecuada gestión de los riesgos financieros (crédito y liquidez) en el ámbito de los sistemas de pago.

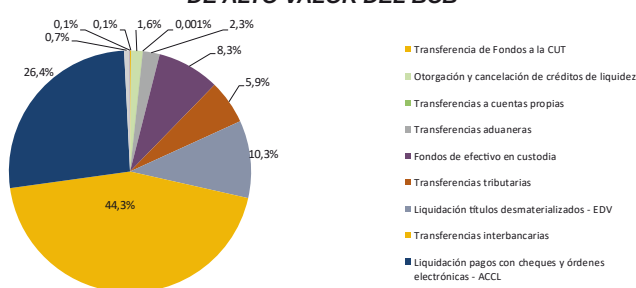
En el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB se procesan pagos por concepto de transferencias de fondos entre entidades financieras y con el BCB, financiamiento de liquidez a través de créditos (intradía y regular), liquidación de operaciones de los sistemas de pagos con cheques, órdenes electrónicas de transferencia de fondos, valores del mercado secundario, operaciones con tarjetas electrónicas, se canalizan recursos por pago de tributos y transferencias al Tesoro por cuenta de privados.

Al primer semestre de la gestión 2017 el valor y volumen de operaciones procesadas por el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB continuaron creciendo, el valor procesado alcanzó a Bs291.057 millones (\$us42.428 millones), lo cual representa un crecimiento del 10% con relación a similar período de la pasada gestión (Bs263.887 millones, Gráfico 60) y en términos de volumen el número de operaciones electrónicas alcanzó a 71.201 operaciones y registró un crecimiento del 26% con relación a la gestión 2016 (56.347 operaciones, Cuadro 6).

En línea con la bolivianización de la economía nacional la participación de la MN fue mayoritaria tanto en el valor como en el volumen de las operaciones procesadas con el 86% y 80%, respectivamente.

El Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB procesó un promedio diario de Bs1.616 millones en 593 operaciones. La composición porcentual de las operaciones de este sistema muestra que durante el primer semestre de 2017 las transferencias interbancarias representaron el 44,3% del valor global liquidado, seguido de las operaciones en las Cámaras de Compensación y Liquidación con el 26,4% y la liquidación de títulos desmaterializados a través de la EDV con el 10,3% (Gráfico 61).

GRÁFICO 61: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR DEL BCB



FUENTE: BCB, ACCL S.A., EDV S.A., ATC S.A., LINKSER S.A. y E-FECTIVO ESPM S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.3.2. Sistema de Pagos de Bajo Valor

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

Las órdenes electrónicas de transferencia de fondos vía ACH son una forma práctica y segura de realizar transferencias de dinero sin recurrir al uso de efectivo. El público puede acceder a este servicio de manera simple a través de banca por Internet

(homebanking), banca móvil o ventanillas de las agencias y sucursales de las entidades financieras. Una de las características de este servicio es que es gratuito para transferencias menores o iguales a Bs5.000, lo cual permite reducir significativamente el riesgo de transportar dinero en efectivo.

Estas órdenes son compensadas por la ACH para luego ser liquidadas en tres ciclos diarios en el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB. Al primer semestre de la gestión 2017, se procesaron 2.110.722 operaciones (1.976.993 en MN y 133.729 en ME), por un valor total de Bs84.851 millones lo cual representa un crecimiento, con relación a similar período de la pasada gestión, del 63,75% en volumen y 2% en valor (Cuadro 7 y Gráfico 62). El valor medio de cada operación se situó en Bs40 mil.

Cámara de Compensación de Cheques (CCC)

Los pagos realizados con cheques son procesados en la CCC para su posterior liquidación en el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB. Al primer semestre de la gestión 2017, la CCC procesó 905.870 operaciones por un valor total de Bs40.737 millones, lo cual representa una caída, con relación a similar período de la pasada gestión del 3,71% en volumen y 6% en valor. Esta tendencia decreciente en el uso de cheques como instrumento de pago fue sustituida por el uso de instrumentos electrónicos de pago (Cuadro 7 y Gráfico 62).

Tarjetas Electrónicas de Pago

Actualmente en Bolivia existen dos Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas: ATC S.A y LINKSER S.A. que procesan las transacciones con tarjetas de crédito y débito, realizan la compensación de las operaciones y gestionan su liquidación en el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB. Una tarea complementaria realizada por estas empresas consiste en la afiliación de comercios, también conocida como adquirencia, mientras que las entidades de intermediación financiera son las emisoras de este instrumento.

Al primer semestre de 2017, se procesaron 10 millones de operaciones con tarjetas de débito y crédito por un valor total de Bs2.381 millones. En comparación con la gestión 2016 estas cifras reflejan un crecimiento del 20% en valor y 22% en volumen (Gráfico 63). El importe medio por transacción se situó en torno a Bs236.

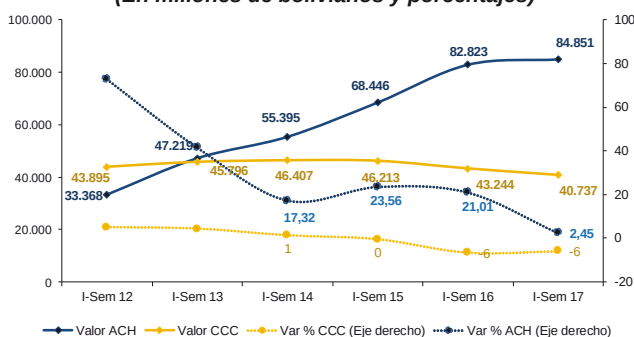
CUADRO 7: VOLUMEN DE OPERACIONES PROCESADAS POR LA CCC Y ACH
(En número de operaciones)

	CCC	Var%	ACH	Var%
I-Sem 12	926.791	0,89	249.244	79,04
I-Sem 13	960.192	3,60	419.344	68,25
I-Sem 14	985.863	2,67	573.018	36,65
I-Sem 15	977.000	-0,90	812.964	41,87
I-Sem 16	940.771	-3,71	1.288.992	58,55
I-Sem 17	905.870	-3,71	2.110.722	63,75

FUENTE: ACCL S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

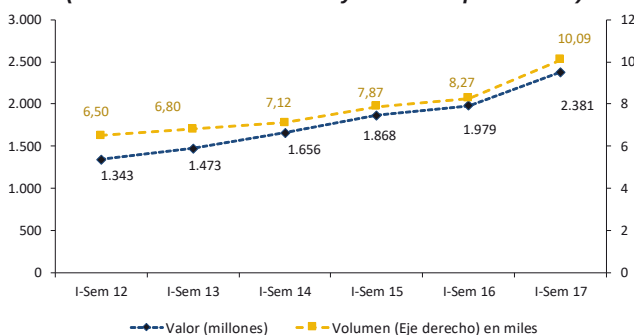
GRÁFICO 62: VALOR Y TASA DE CRECIMIENTO DE OPERACIONES PROCESADAS POR LA CCC y ACH
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ACCL S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 63: IMPORTE SEMESTRAL DE OPERACIONES CON TARJETAS ELECTRÓNICAS DE PAGO
(En millones de bolivianos y miles de operaciones)



FUENTE: ATC S.A. y LINKSER S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Billetera Móvil

En Bolivia existen actualmente tres empresas que prestan el servicio de Billetera Móvil. El año 2012 se creó la Empresa de Servicios de Pago Móvil E-FECTIVO ESPM S.A. con el objeto de realizar operaciones de Billetera Móvil bajo la marca comercial TIGO Money e inició formalmente sus operaciones el 9 de enero de 2013. Posteriormente, a partir de julio de 2015 el Banco Nacional de Bolivia (BNB) y el Banco de Crédito (BCP) iniciaron sus operaciones con Billetera Móvil utilizando la plataforma de telefonía móvil de la empresa Nuevatel S.A. bajo la marca comercial de VIVA.

El valor y volumen de las operaciones con Billetera Móvil aumentaron progresivamente desde la implementación de este instrumento gozando de aceptación y confianza por parte del público usuario. Al primer semestre de 2017 el importe procesado alcanzó a Bs412 millones y el volumen a 32,7 millones de operaciones (Gráfico 64).

4.4. LIQUIDACIÓN DE VALORES

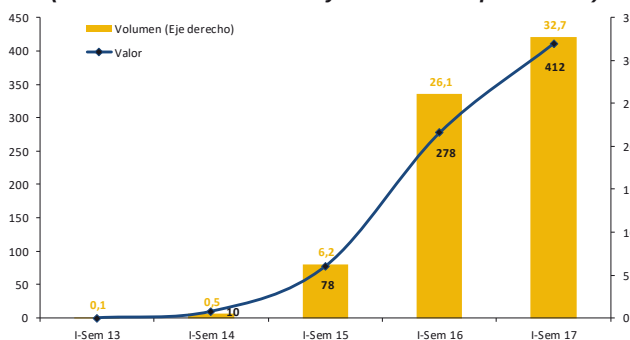
4.4.1. Valores Públicos

El BCB oferta títulos públicos en el mercado primario semanalmente a través de las Operaciones de Mercado Abierto (OMA) que son un instrumento de política monetaria para regular la cantidad de dinero de la economía con el objeto de preservar niveles bajos y estables de inflación.

El valor acumulado de las colocaciones de títulos públicos¹¹ alcanzó a Bs2.445 millones al cierre del primer semestre de 2017. Este importe fue menor en Bs2.772 millones con relación al semestre anterior (Bs5.218 millones), lo cual se explicaría en gran parte por la política monetaria expansiva aplicada por el BCB con el objeto de fomentar la liquidez en la economía (Gráfico 65).

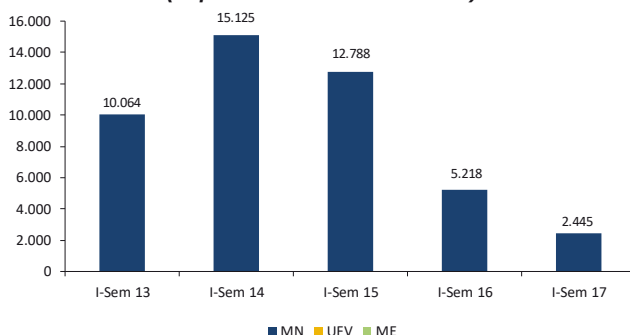
Es importante mencionar que por quinto año consecutivo la totalidad de las colocaciones se realizaron en MN, elemento que contribuye a la efectividad de la política monetaria del BCB.

GRÁFICO 64: IMPORTE Y VOLUMEN DE OPERACIONES CON BILLETERA MOVIL
(En millones de bolivianos y millones de operaciones)



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

GRÁFICO 65: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB
(Expresado en millones de Bs)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Corresponde a valor nominal de títulos del BCB y del Tesoro General de la Nación

11 Incluye también valores emitidos por el Tesoro General de la Nación

4.4.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

La EDV además de realizar la custodia y el registro de títulos valores, también se encarga de compensar y gestionar la liquidación de las transacciones que son realizadas diariamente en la BBV.

Al primer semestre de 2017 el importe procesado alcanzó a Bs68.854 millones y el volumen a 24.448 operaciones. El valor liquidado fue superior en 26% (Bs14.227 millones) con relación al registrado el primer semestre de 2016 (Bs54.627 millones). La participación de la MN y UFV alcanzó a 95% del importe global de las operaciones (Gráfico 66).

4.4.3. Sistema de Pagos Gubernamentales

El Sistema de Pagos Gubernamentales es un sistema de pagos electrónico utilizado por el Estado para efectuar pagos a sus beneficiarios. Para ello las órdenes son enviadas del TGN al BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) quien a su vez instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro de los beneficiarios. Estos pagos son por conceptos de sueldos y rentas a dependientes de algunas instituciones públicas así como a los proveedores de bienes y servicios del sector público.

Al primer semestre de 2017 este sistema de pagos procesó 7.141 operaciones por un valor total de Bs37.629 millones, lo cual representa un valor promedio por transacción de Bs5,3 millones. Estas cifras muestran un aumento del 11% en valor (Bs3.770 millones) y una caída en el número de operaciones del 89% (58.011 operaciones) que se debe básicamente al procesamiento de operaciones en lote, vale decir, agrupando un conjunto de operaciones (Gráfico 67).

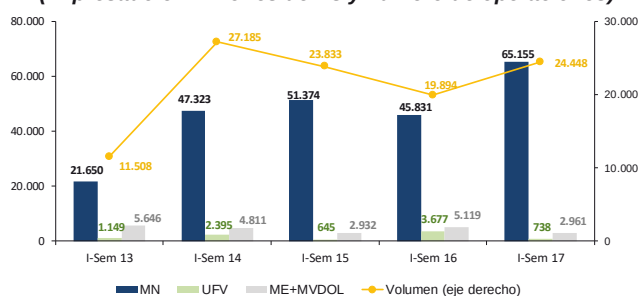
4.5. INDICADORES DE VIGILANCIA

Con el objetivo de efectuar un seguimiento al desempeño de los sistemas de pago que operan en Bolivia y cuantificar los riesgos a los cuales están expuestos, el BCB calcula los indicadores de vigilancia de manera periódica.

4.5.1. Índice de Penetración de Mercado - IPM

El cálculo del IPM resulta del promedio de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento vigente en el mercado, el cual pondera uniformemente la intensidad de uso de cada medio

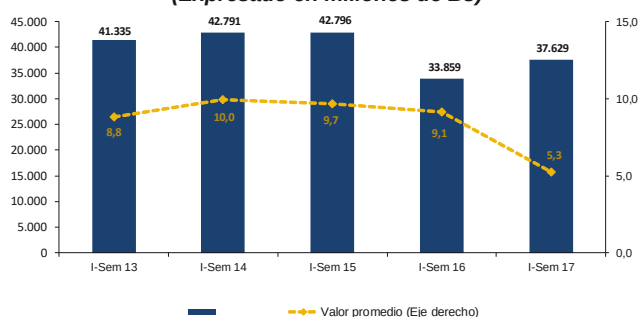
GRÁFICO 66: VALOR Y VOLUMEN DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS EN LA BBV
(Expresado en millones de Bs y número de operaciones)



FUENTE: EDV S.A.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

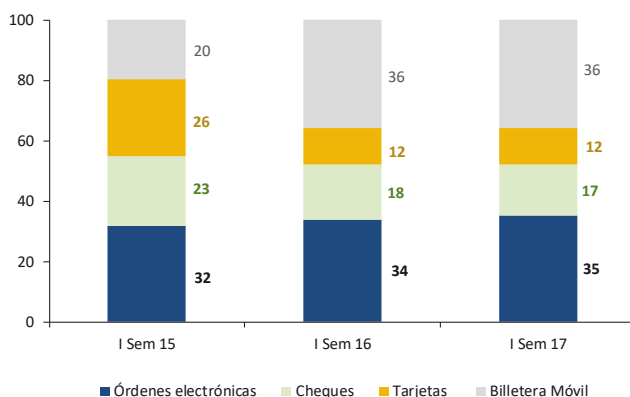
GRÁFICO 67: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SISTEMA DE PAGOS GUBERNAMENTALES
(Expresado en millones de Bs)



FUENTE: BCB

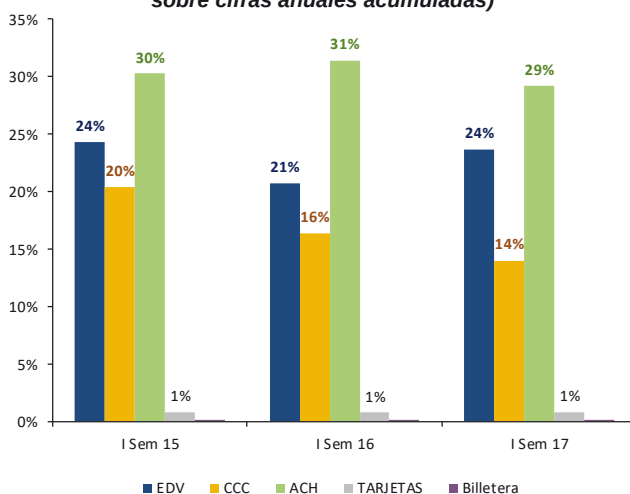
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 68: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)



FUENTE: BCB, ACCL S.A., LINKSER S.A., ATC S.A., E-FECTIVO ESPM S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

GRÁFICO 69: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Expresado en porcentajes, calculado sobre cifras anuales acumuladas)



FUENTE: BCB, ACCL S.A., EDV, ATC S.A. LINKSER S.A. E-FECTIVO S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

de pago. Este indicador tiene por objeto medir la importancia relativa del uso de un sistema en particular con relación al conjunto y es normalmente aplicado en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor.

Al primer semestre 2017 las transacciones con Billetera Móvil por segundo período consecutivo presentaron el mayor índice de uso en el volumen de transacciones (36%), seguido de las órdenes electrónicas de pago (35%) y los cheques (17%), estos resultados ponen en evidencia la creciente expansión del uso de instrumentos electrónicos de pago durante los últimos años (Gráfico 68).

4.5.2. Índice de Riesgo de Liquidación - IRL

La liquidación final de cada sistema en un determinado momento podría tener implicaciones sistémicas en caso de afectar la liquidación futura de las operaciones de otras entidades financieras o sistemas de pago. Un indicador que permite aproximar este riesgo es el IRL, su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB.

Los resultados del IRL permiten establecer cuáles son los sistemas que requieren mayor atención y monitoreo con el objetivo de prevenir posibles riesgos de liquidación. Como parámetro de seguimiento se toma en cuenta a aquellos sistemas que procesan más del 10% del valor agregado del sistema.

En el Gráfico 69 se observa que todos los sistemas de pago, a excepción de los de Tarjetas Electrónicas de Pago y Billetera Móvil, registraron valores con magnitudes mayores a 10% por lo que es necesario realizar un seguimiento simultáneo al riesgo de liquidez en estos sistemas.

4.5.3. Índice de Rotación de Depósitos - IRD

El dinero bancario constituido por el stock de depósitos en las entidades de intermediación financiera (depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazo) hace posible que los pagos electrónicos sean procesados a través de los diferentes sistemas de pago. El IRD es un indicador de actividad y muestra el número de veces que el dinero bancario se movilizó para financiar los pagos de la economía. Su cálculo resulta del importe procesado por cada sistema de pagos en los últimos doce meses entre el saldo de los depósitos del público.

En el primer semestre de 2017 el dinero bancario se movilizó aproximadamente 7,7 veces a través de los sistemas de pago más importantes, lo cual representa un incremento significativo con relación a la gestión anterior. Los sistemas de mayor incidencia fueron el Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB el cual registró un IRD de 4,6 y las órdenes de pago vía ACH con 1,4 (Gráfico 70).

4.5.4. Índice de Rotación de Pagos - IRP

El IRP permite observar presiones de liquidez que podrían derivar como resultado de la actividad del Sistema de Pagos de Alto Valor. Este índice se calcula por el cociente del valor de los pagos de alto valor y el saldo promedio de las cuentas transaccionales que para el caso boliviano corresponde al saldo global promedio de las cuentas corrientes y de encaje de las entidades financieras participantes del sistema LIP.

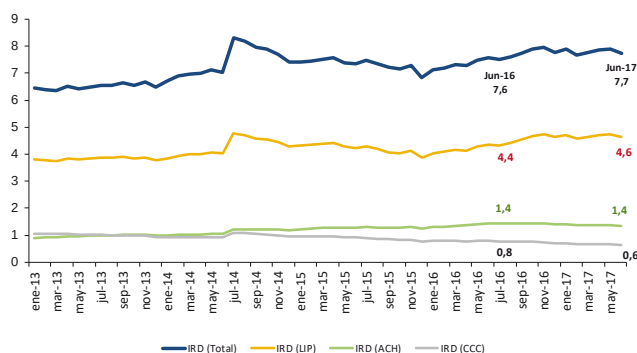
Al primer semestre de 2017 la liquidez requerida para la realización de pagos de alto valor representó 4,21 veces el saldo promedio de las cuentas transaccionales de las entidades participantes. Esta cifra fue superior a la registrada durante el mismo período de 2016 en casi 2 veces (Gráfico 71).

4.5.5. Relación del valor transado en los sistemas de pago y PIB

El cociente entre el importe procesado por los sistemas de pago y el Producto Interno Bruto (PIB) es utilizado por los bancos centrales e instituciones financieras internacionales para evaluar el grado de desarrollo alcanzado por los sistemas de pago con relación a cada economía, en razón a que estos canalizan recursos para fines transaccionales o productivos. Por tanto existe una relación directa entre su desarrollo y acceso, y la capacidad que tienen para movilizar recursos disponibles para las actividades económicas.

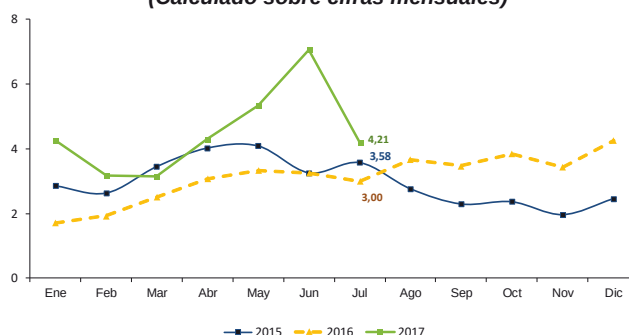
Al primer semestre 2017 el valor procesado por los sistemas de pago de mayor importancia fue equivalente a 4,73 veces el valor del PIB, mayor en 0,48 veces al observado en el mismo período de la gestión anterior (Gráfico 72). Los sistemas más representativos fueron el LIP (2,62) y el sistema de órdenes de pago vía ACH (0,76).

GRÁFICO 70: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas a doce meses)



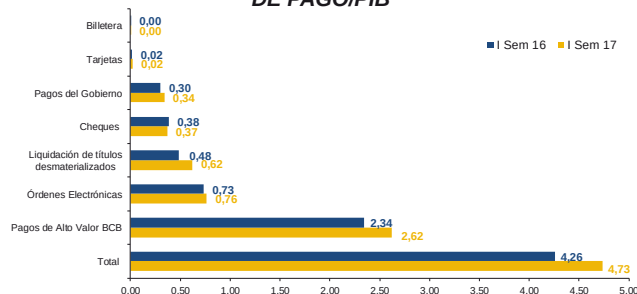
FUENTE: BCB, ACCL S.A., LINKSER S.A., ATC S.A., E-FECTIVO ESPM S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 71: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE PAGOS
(Calculado sobre cifras mensuales)

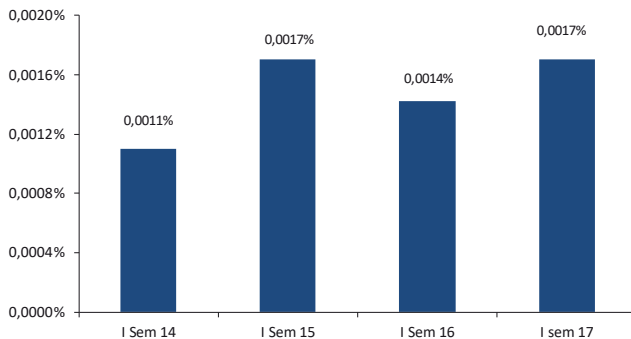


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 72: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO/PIB*



FUENTE: BCB, INE
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Para el cálculo se consideró el PIB a precios corrientes acumulado del 1er semestre de 2015 para la gestión 2016 y el PIB del 1er trimestre de 2017 para la gestión 2017

GRÁFICO 73: IRO / IMPORTE DISPONIBLE DE CRÉDITO DE LIQUIDEZ INTRADÍA

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.5.6. Importe por Riesgo Operativo - IRO

La continuidad de los servicios de los diferentes sistemas de pago depende de gran manera de la gestión del riesgo operativo, mismo que está asociado al desempeño del factor humano y tecnológico. El IRO permite aproximar el importe diario promedio por exposición al riesgo operativo, su cálculo resulta del producto entre el monto promedio de operaciones del sistema de pagos de alto valor y la probabilidad de ocurrencia de una contingencia, dividido entre el total de contingencias registradas durante el período de análisis. Adicionalmente, esta magnitud es comparada con el valor disponible del mecanismo de liquidez más inmediato del sistema de pagos de alto valor (crédito intradía), el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El IRO al primer semestre 2017 alcanzó a Bs33.333 y representó el 0,0014% del importe disponible del crédito intradía, este resultado fue mayor en 18% con relación al registrado en el primer semestre 2016. No obstante este incremento este indicador se mantuvo en niveles reducidos (Gráfico 73).

RECUADRO 1 ANÁLISIS DEL RIESGO DE LIQUIDEZ INTRADÍA EN EL ÁMBITO DEL SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR

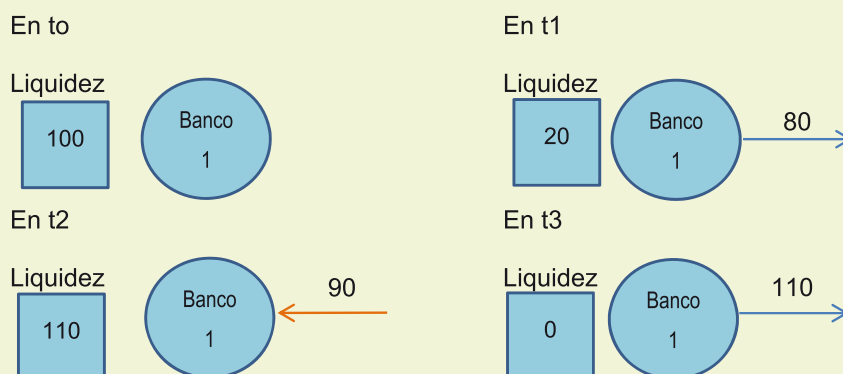
Las Entidades Financieras (EF) como parte de su gestión de tesorería realizan habitualmente el calce de activos y pasivos, además de la provisión de fondos líquidos, para evitar situaciones de iliquidez que puedan ocasionar eventuales pérdidas financieras. Por su parte, las instituciones de supervisión implementaron una serie de directrices, modelos y reportes, con el objeto de realizar seguimientos periódicos a las posiciones de liquidez de las EF que están dentro de su ámbito de regulación.

La creciente importancia de la gestión del riesgo de liquidez intradía ha promovido cambios en el marco regulatorio internacional. El primero de ellos, la inclusión de un principio (octavo) en el documento Principios para la Administración y Supervisión del Riesgo de Liquidez (BIS 2008) que señala “que un banco deberá gestionar de forma activa sus posiciones y riesgos de liquidez intradía a fin de cumplir puntualmente con sus obligaciones de pago y liquidación, tanto en circunstancias normales como en situaciones de tensión, contribuyendo así al fluido funcionamiento de los sistemas de pagos y liquidación”.

Por otro lado, los Principios Aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (BIS 2012) hacen referencia a que los sistemas de pago de alto valor deben contar con herramientas operativas y analíticas eficaces para identificar, medir y vigilar su liquidación y flujos de financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía (Principio 7).

Estos cambios sin duda abren un importante campo de acción e innovación para las EF y los administradores de los sistemas de pago, en este caso los bancos centrales, con el objeto de evitar crisis de liquidez que podrían desencadenarse durante un día habitual de operaciones.

Las EF cuentan con dos fuentes de liquidez que son usualmente utilizados para que puedan efectuar sus pagos: a) el saldo inicial de fondos constituidos en cuentas operativas al principio del día, y b) los flujos de fondos por concepto de pagos entrantes. A través del siguiente gráfico, se puede representar los movimientos de liquidez de una EF que resultan por operaciones a través del sistema de pagos de alto valor:



Asimismo, es importante mencionar que en caso de insuficiencias de liquidez, las EF que operan en Bolivia pueden acceder a fondos a través de ventanillas de liquidez del Banco Central de Bolivia.

A través de la siguiente metodología es posible aproximar el importe de liquidez requerido para que una EF pueda efectuar sus transacciones durante un día sin necesidad de recurrir a fuentes adicionales de liquidez. Esta metodología es aplicada a EF con mayores niveles de interconexión con Entidades Sistémicamente Importantes (ESI), debido a que presentan mayores grados de interdependencia y absorberían gran parte de las contracciones de liquidez que se producirían en el sistema ante posibles caídas de ESI.

Inicialmente, para estimar el requerimiento de liquidez de una EFi se recurre al Límite Superior Teórico-Lt, (Koponen y Soramäki, 1998) este indicador está definido como el saldo mínimo sugerido al inicio del día para que la liquidación de pagos sea inmediata:

$$Lt = \min \left[0, \sum_{i=0}^t (P_i^I - P_i^O) \forall t \in [0, T]; i = 1, 2, 3, \dots, t \right]$$

P_i^I = Valor de los pagos que ingresan en el instante de tiempo i

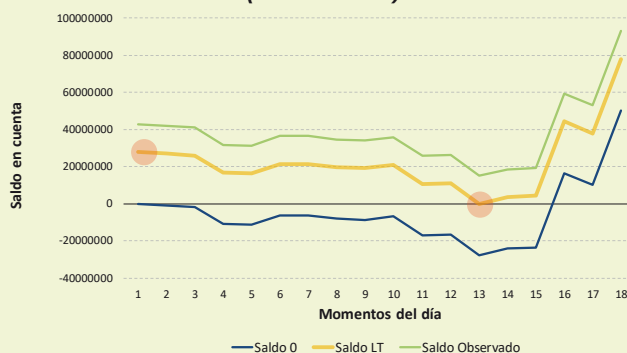
P_i^O = Valor de los pagos que salen en el instante de tiempo i

T = Fin del día

En el Gráfico 1 presenta tres series de tiempo, el primero con un saldo inicial observado mayor a (Lt), el segundo con saldo (Lt) y el tercero con un saldo igual a 0.

Gráficamente:

**EVOLUCIÓN INTRADÍA DE SALDO DE CUENTA OPERATIVA
(En bolivianos)**



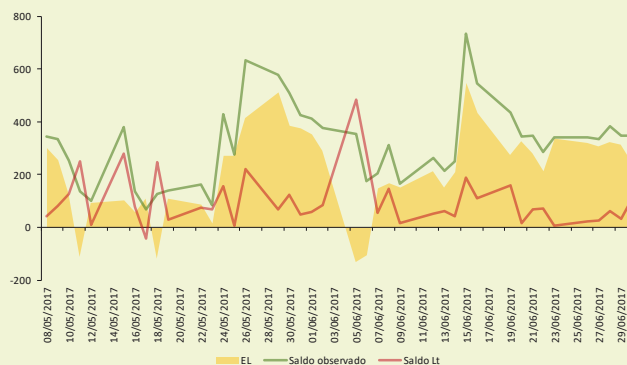
Coherente con el concepto desarrollado, en el Gráfico 1 se observa que la EF con saldo Lt realizaría sus transacciones de manera ininterrumpida, no obstante que en algún momento del día el saldo mínimo sería igual a 0.

A partir de este cálculo, el Excedente de Liquidez Intradía (ELI) está definido como:

Saldo observado – Saldo Lt = ELI

El Gráfico 2 presenta las series de tiempo del saldo observado, saldo Lt y ELI para una EF que al 30.06.17 registró las mayores interconexiones con ESI. El horizonte temporal considerado para el análisis fue de cuarenta días hábiles, en él se observa que en ciertas fechas ELI presentó valores negativos.

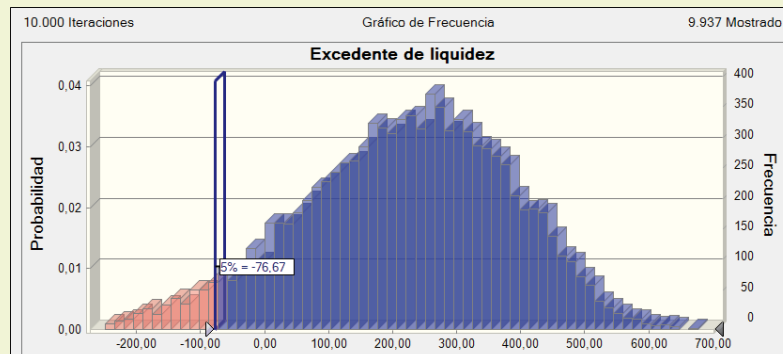
**SALDO OBSERVADO, SALDO LT Y EXCEDENTE DE LIQUIDEZ
(En bolivianos)**



Una vez calculado ELI es posible ajustar los datos a una función de distribución de probabilidades y efectuar un proceso de simulación de Montecarlo para estimar las necesidades de liquidez intradía.

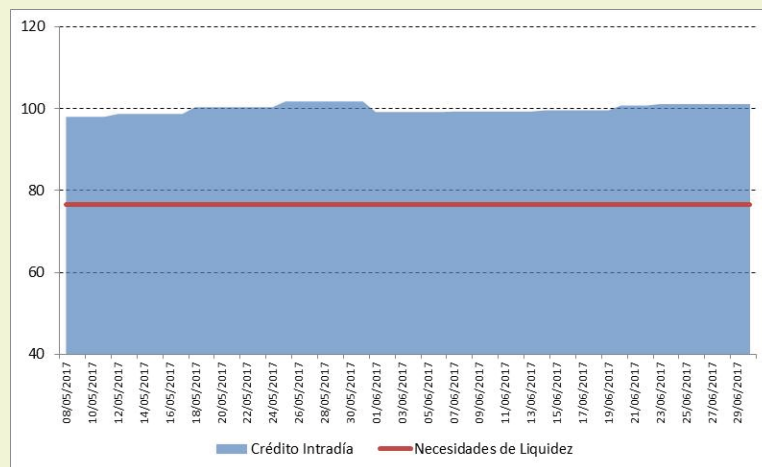
Los resultados de la simulación (Gráfico 3) muestran que con un nivel de significancia del 95% las necesidades de liquidez intradía alcanzarían a Bs76,7 millones. Es decir que las necesidades de liquidez no sobrepasarían este importe en 38 de 40 días laborables, y sobrepasarían este importe en 2 de 40 días laborables.

ESTIMACIÓN DE LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ
(En bolivianos)



El crédito intradía se considera como parámetro de cobertura de las necesidades de liquidez. Este mecanismo es operativizado por el sistema de pagos de alto valor administrado por el BCB. En el Gráfico 4 se puede observar que los importes del crédito intradía para el período de análisis superaron con un margen importante (30% en promedio) las necesidades de liquidez.

COBERTURA DE LAS NECESIDADES DE LIQUIDEZ INTRADÍA
(En millones de bolivianos)



Con la aplicación de esta metodología se pudo evidenciar que el riesgo de liquidez intradía se encontraba en márgenes tolerables para el período de análisis.

La aplicación de esta metodología contribuye a que el BCB pueda efectuar su seguimiento en el marco de la vigilancia del sistema de pagos nacional y a preservar la estabilidad financiera.

Referencias

Koponen, R. y Soramäki, K. (1998). *Intraday Liquidity Needs in a Modern Interbank Payment System – A Simulation Approach*. Bank of Finland. *Studies in Economics and Finance*.

Basel Committee on Banking Supervision. 2008. Principios para la Administración y Supervisión del Riesgo de Liquidez.

Cáceres, J., (2017). Análisis del riesgo de liquidez intradía en el sistema de pagos de alto valor – Caso boliviano. Banco Central de Bolivia. Documento de Trabajo Interno.

Committee on Payment and Settlement Systems and International Organization of Securities Commissions. 2012. Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero.

5. Análisis de riesgos¹²

5.1. RIESGO DE CRÉDITO

El riesgo de crédito en el sistema de intermediación financiera se mantuvo controlado. Se conservaron niveles adecuados de provisiones para cubrir deterioros en la calidad de la cartera y de las garantías reales para cubrir posibles pérdidas por incobrabilidad.¹²

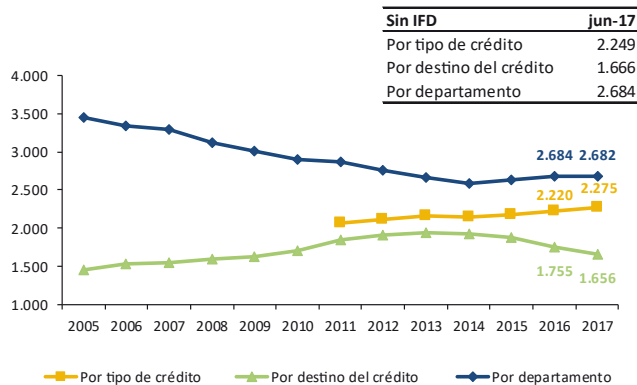
5.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero y bolivianización

El mayor incentivo a los créditos destinados a vivienda social y al sector productivo se reflejó en el incremento de la participación del crédito de vivienda (2pp) y del microcrédito (1pp), lo cual incrementó la concentración de cartera por tipo de crédito medida a través del índice de Herfindahl-Hirschman.¹³

Por su parte, la cartera por destino de crédito y región geográfica disminuyó su concentración con relación a similar periodo de la gestión 2016 a consecuencia de la menor participación del sector comercio (ventas al por mayor y menor, (3pp)), de la industria manufacturera (1pp) y de siete de los departamentos del Estado Plurinacional de Bolivia con excepción de La Paz y Cochabamba (Gráfico 74).

Cabe destacar que según la definición del HHI la cartera por tipo de crédito y región geográfica estaría reportando niveles altos de concentración mientras

GRÁFICO 74: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO



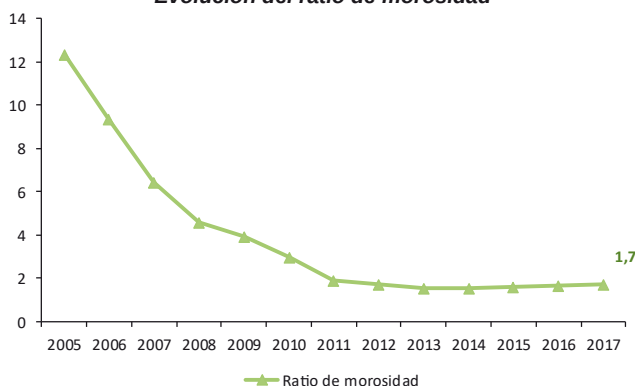
FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

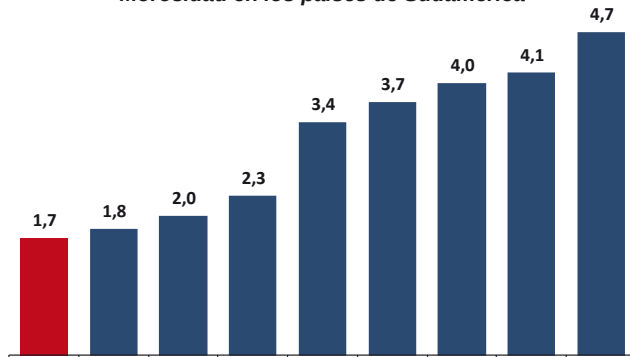
12 El análisis de esta sección comprende únicamente a las entidades de intermediación financiera.

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

GRÁFICO 75: RATIO DE MOROSIDAD
(En porcentajes)
Evolución del ratio de morosidad



Morosidad en los países de Sudamérica

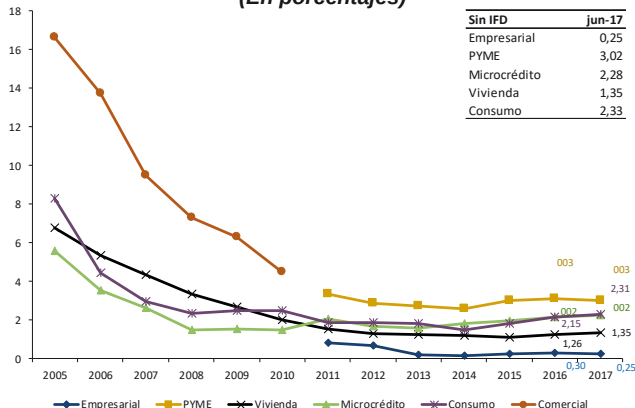


FUENTE: ASFI, Superintendencias de Bancos y Bancos Centrales de los países seleccionados

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Información a * diciembre de 2016, ** marzo de 2017 y *** junio de 2017. Datos de Venezuela no disponibles

GRÁFICO 76: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: A partir de septiembre de 2010 entró en vigencia la modificación al Reglamento de Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos la ASFI, en la cual se incorporó una clasificación de las empresas tomando en cuenta su tamaño, actividad, ingresos, patrimonio y el número de trabajadores. En este sentido, el crédito comercial se reclasificó en empresarial (empresas grandes) y PYME. El gráfico incluye información de las IFD

que la cartera por destino de crédito mostraría niveles medios de concentración.

La inclusión de las IFD en las estadísticas aumenta la concentración de la cartera por tipo de crédito y región geográfica.

5.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos

El *ratio* de morosidad¹⁴ del sistema de intermediación financiera se mantuvo como el más bajo de la región en un nivel de 1,7%. Este comportamiento se explica por la disminución en el crecimiento anual de la cartera en mora (5pp en los últimos doce meses) y se constituye en un reflejo del entorno macroeconómico y de la buena gestión de este riesgo por parte de las entidades financieras (Gráfico 75).

Por tipo de crédito, la cartera empresarial registró el menor *ratio* de morosidad y la cartera PYME el mayor. Se observó una mejora en este indicador con relación a junio de 2016 para los créditos empresarial y PYME (0,06pp menos), mientras que se registró un ligero deterioro en el crédito de consumo, microcrédito y crédito de vivienda, los cuales incrementaron sus *ratios* de morosidad en 0,16pp, 0,11pp y 0,09pp, respectivamente como resultado del crecimiento de la cartera bruta por debajo del de la cartera en mora (Gráfico 76). En este sentido, es importante que las entidades financieras incrementen el monitoreo de estos tipos de crédito y/o hagan mayores esfuerzos por dinamizarlos.

A junio de 2017 los créditos otorgados por el sistema financiero calificados en Categoría “A”¹⁵ representaron el 96% de la cartera bruta y registraron un crecimiento anual de 17% con relación a junio de 2016, con una participación superior al 92% en todos los tipos de crédito, lo cual muestra nuevamente

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

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

que el riesgo de crédito del sistema financiero se encuentra controlado y adecuadamente gestionado (Gráfico 77). De manera similar que para el *ratio* de morosidad, los créditos empresariales registraron la mayor proporción de cartera de mayor calidad (superior al 98%).

El indicador de calidad por riesgo¹⁶ confirma los análisis previos y además señala que la calidad de la cartera con calificación diferente a A se mantuvo prácticamente invariable en los últimos tres años y sólo se incrementó ligeramente en el microcrédito y consumo. De esta manera, no se registró deterioro conjunto de la cartera con calificación B o inferior (Gráfico 78).

Las medidas implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo,¹⁷ permitieron que los niveles de bolivianización de cartera continuaran en ascenso durante los últimos doce meses. De esta manera, la mayor bolivianización y la estabilidad del tipo de cambio permitieron que los prestatarios que generan ingresos en bolivianos no vean afectada su capacidad de cumplimiento con los compromisos obtenidos con el sistema financiero. Todos los tipos de crédito incrementaron sus niveles de bolivianización con relación a junio de 2015, especialmente el crédito de vivienda y crédito PYME (2,2pp y 1,8pp, respectivamente. Gráfico 79).

5.1.3. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

La cartera en mora del sistema financiero se encuentra cubierta con varios tipos de provisiones: provisiones específicas de cartera que provienen de la calificación de los créditos, provisiones genéricas determinadas por ASFI para el resto de la cartera y contingente que no fue objeto de revisión individual en base a los resultados del muestreo estadístico, genéricas por riesgo adicional debido a factores de riesgo diferentes a la morosidad de la cartera y por inadecuadas políticas de reprogramación de cartera y genéricas voluntarias realizadas por las mismas entidades destinadas a cubrir pérdidas futuras por otros riesgos.

16 *Indicador de calidad por riesgo* = $\frac{\text{Cartera en mora con calificación diferente de A}}{\text{Cartera bruta con calificación diferente de A}}$

17 Estabilidad del tipo de cambio y encaje legal diferenciado entre otras medidas. Para un mayor detalle ver Informe de Política Monetaria (Capítulo 2).

GRÁFICO 77: PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA CALIFICADA “A” (En porcentajes)

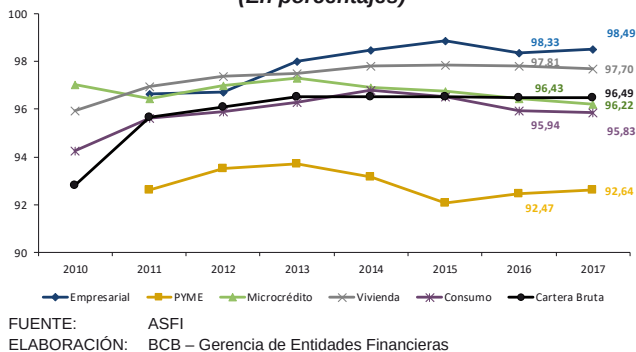


GRÁFICO 78: INDICADOR DE CALIDAD POR RIESGO (En porcentajes)

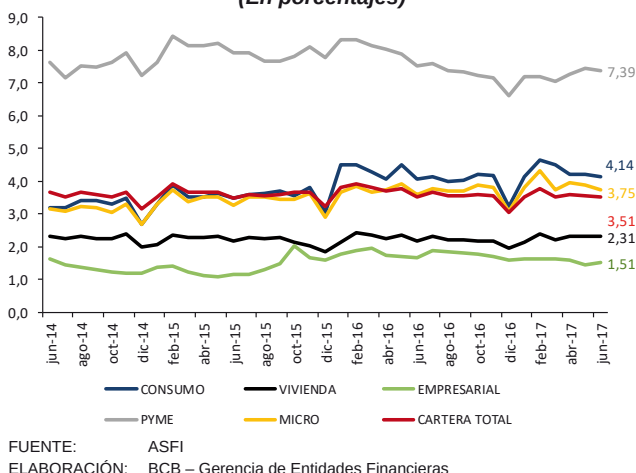


GRÁFICO 79: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)

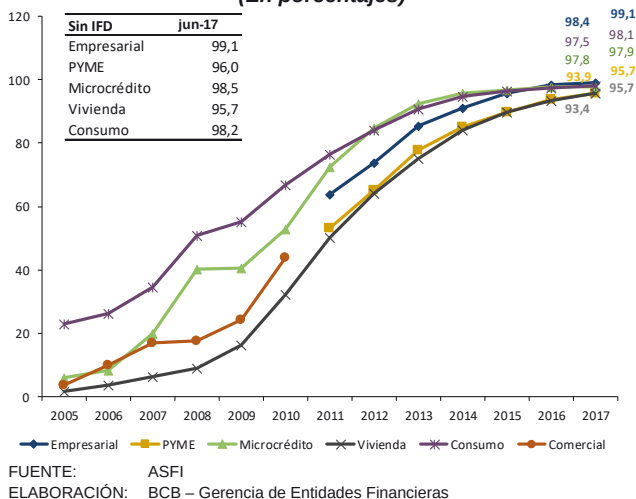
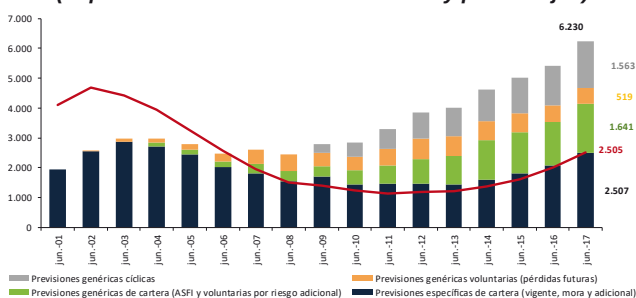


GRÁFICO 80: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

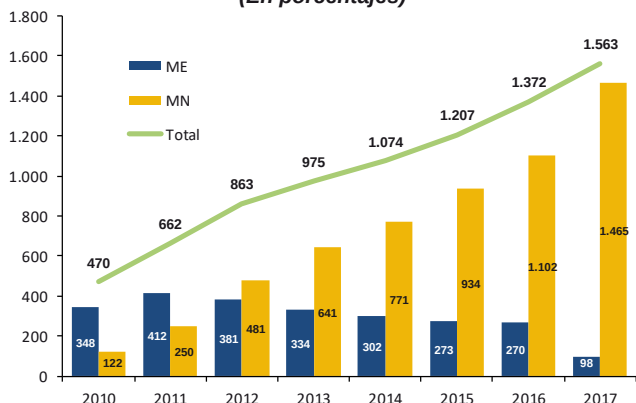


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A junio de 2017 el nivel de previsiones específicas de cartera alcanzó a Bs2.507 millones, igualando el nivel de la cartera en mora del sistema financiero por lo que ésta se encontraría con una cobertura del 100%. Existe además un colchón determinado por el nivel de previsiones genéricas (sin contar las cíclicas) que permitiría cubrir hasta el 86% de la cartera en mora. Sumando ambos tipos de previsiones la cobertura total alcanzaría a 186% (Gráfico 80).

Es importante también analizar la evolución de las previsiones cíclicas ya que éstas tienen como objetivo evitar subestimar los riesgos en tiempos en los que el ciclo económico es creciente. A junio de 2017 las previsiones cíclicas del sistema financiero alcanzaron a Bs1.563 millones y se incrementaron en 14% con relación a similar periodo de 2016. En línea con los resultados de la bolivianización de la cartera el 94% de las previsiones cíclicas corresponde a MN (Gráfico 81). En este sentido, el sistema de intermediación financiera se encontraría adecuadamente cubierto para enfrentar pérdidas en los préstamos en los que un deterioro del ciclo económico no se habría materializado.

GRÁFICO 81: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)

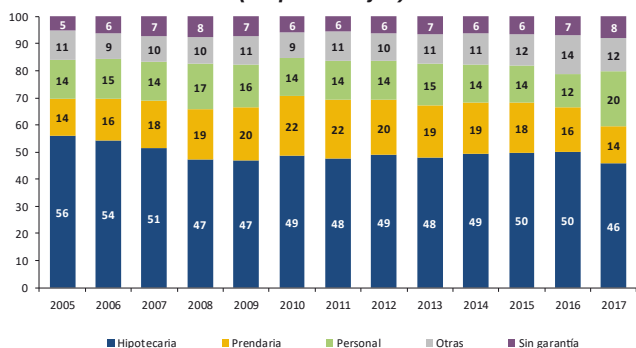


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.1.4. Colateral de créditos

Otro mecanismo adicional de mitigación de riesgo de crédito con el que cuentan las entidades financieras es la colateralización de la cartera con garantías reales, el cual continúa siendo ampliamente utilizado por éstas. Es así que a junio de 2017 la exigencia de garantías reales como requisito para la obtención de créditos continuó representando el 46% del total de la cartera. Adicionalmente el 14% correspondió a garantías prendarias (2pp menos que en junio de 2016) y el 20% a garantías personales que se incrementaron en 8pp (Gráfico 82).

GRÁFICO 82: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.1.5. Prueba de tensión para el riesgo de crédito

Una prueba de tensión es un ejercicio diseñado para encontrar la máxima tolerancia de una entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado frente a escenarios extremos poco probables pero plausibles. Para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de créditos se realizaron simulaciones considerando tres escenarios en los que se asumió un deterioro en la calificación de la cartera, lo que implica mayores previsiones con un impacto sobre el CAP. En este sentido, al igual que en informes

anteriores se asumió que un porcentaje de la cartera con una calificación A pasaría hacia una calificación C. En el escenario base se asumió una reducción de 1% de la cartera calificada A, mientras que en los escenarios intermedio y adverso los porcentajes considerados fueron de 5% y 25%, respectivamente. El deterioro de la calificación de los créditos implicaría mayores provisiones (Cuadro 8).

El aumento de las provisiones se trasladaría directamente como un incremento del gasto que las entidades tendrían que asumir a consecuencia del deterioro de la cartera, lo cual repercutiría en una disminución de las utilidades de las entidades financieras con un eventual efecto sobre el patrimonio neto y por consiguiente sobre el CAP, en el caso que el incremento de las provisiones se traduzca en pérdidas. Por otra parte, las mayores provisiones también se reflejarían en un incremento de los activos ponderados por riesgo, debido a que los créditos hipotecarios de vivienda y los créditos otorgados al sector productivo en mora pasan de una ponderación de 50% a 100% y de 75% a 100%, respectivamente (Cuadro 9).

Los resultados de la prueba de tensión señalan que en los escenarios planteados el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley (10%) y que sus resultados con relación a los resultados obtenidos en el IEF – Enero 2017 (en el que se realizó la prueba con datos al 31 de diciembre de 2016) muestran un CAP superior en los tres escenarios, (12,93% y 12,87% en el escenario base e intermedio, respectivamente y 10,27% en el escenario adverso). En este sentido, los riesgos en el sistema financiero se mantuvieron en niveles controlables.

En el Recuadro 3 se presenta los primeros resultados de una prueba de tensión que permita una mayor comprensión de la capacidad de resistencia del sector bancario a escenarios macroeconómicos adversos. En esta edición del Informe de Estabilidad Financiera se analiza el impacto de las principales variables macroeconómicas en las pérdidas por provisiones crediticias con relación a la cartera total.

CUADRO 8: PRUEBA DE TENSIÓN: REQUERIMIENTO DE PREVISIONES
(En millones de bolivianos)

Categorías de calificación	(Todas)		Requerimiento de provisiones		
	Cartera	Provisiones	Escenario base (1%)	Escenario intermedio (5%)	Escenario adverso (25%)
A	137.727	626	549	526	416
B	1.973	58	58	58	58
C	507	68	321	1.268	5.987
D	396	138	138	138	138
E	326	174	174	174	174
F	1.811	1.442	1.442	1.442	1.442
Total	142.741	2.506	2.951	3.607	8.216

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Para fines comparativos no se incluye las IFD ni el BDP

CUADRO 9: PRUEBA DE TENSIÓN: EFECTO SOBRE EL CAP
(En millones de bolivianos y porcentajes)

Categorías	jun-17	Escenario base (1%)	Escenario 2	Escenario intermedio (5%)	Escenario adverso (25%)
I	0	0	0	0	0
II	3	3	3	3	3
III	5.278	5.278	5.278	5.278	5.278
IV	13.908	13.829	13.511	13.511	11.924
V	25.736	25.491	24.509	24.509	19.612
VI	92.196	92.682	94.627	94.627	104.330
Activo computable	137.122	137.283	137.928	137.928	141.147
Capital regulatorio	18.359	18.359	18.359	18.359	15.028
CAP (%)	13,39	13,37	13,31	13,31	10,65

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Para fines comparativos no se incluye las IFD ni el BDP

RECUADRO 2

ESTIMACIÓN DE FACTORES MACROECONÓMICOS PARA LA MEDICIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

Los modelos que vinculan el riesgo de crédito con la actividad económica no son nuevos en la literatura. Los documentos teóricos que desarrollan modelos de ciclo económico en los que se introduce el sector financiero, suelen encontrar un vínculo entre la calidad de los activos y la actividad económica. Un hallazgo común de la literatura empírica es la relación positiva entre la calidad de los activos y el crecimiento económico.

Dada la importancia del análisis del riesgo de crédito en el desempeño de las entidades de intermediación financiera y sus implicaciones sobre el desempeño económico, existen muchos estudios que modelan el vínculo entre el riesgo de crédito y el entorno macroeconómico.

El riesgo de crédito representa uno de los riesgos más importantes que se debe gestionar en el sistema de intermediación financiera en Bolivia al ser la cartera el principal componente de los activos de las entidades y por lo tanto su principal fuente de ingresos. El incremento en el incumplimiento de pago de los prestatarios (deterioro de la cartera) se reflejaría en un incremento de la cartera en mora y por lo tanto en el requerimiento de provisiones específicas, lo cual afectaría al margen financiero neto y, por ende, a las utilidades de las entidades financieras.

En este sentido, se planteó un ejercicio que pretende identificar el efecto de las variaciones macroeconómicas sobre una variable que capte las variaciones en la calidad de la cartera. Para la estimación del modelo, se utilizó un panel balanceado con información trimestral para el periodo 2002q4-2016q4 de bancos múltiples y bancos PYME (17 entidades en total) — los cuales concentran más del 90% de la cartera de créditos del sistema financieras —, así como de indicadores macroeconómicos.

La variable dependiente corresponde al *ratio* de pérdidas por provisiones específicas para incobrabilidad sobre cartera bruta de las entidades (expresado en porcentajes), entendida como el gasto generado por la constitución de provisiones específicas ante un deterioro de la cartera. Mientras que para la selección de variables explicativas se utilizaron las siguientes variables.

Para medir el grado de actividad económica se empleó el crecimiento del PIB (GPIB). En la literatura empírica también se halla evidencia de que mayores tasas de interés (TINT) afectan la capacidad del servicio de la deuda y que conducen al deterioro de la calidad de los activos.

En el caso de la variación del tipo de cambio (DEP) la evidencia empírica muestra que depreciaciones nominales pueden debilitar la capacidad de pago de los agentes económicos que contraen créditos en moneda extranjera. Sin embargo, un mayor tipo de cambio también podría fortalecer la capacidad de pago de las empresas exportadoras que contraen crédito con el sistema financiero, por tanto el signo de esta relación determinará la relación relevante en el caso del sistema financiero boliviano.

La relación entre la inflación a 12 meses (INF) y las pérdidas por provisiones específicas de cartera inicialmente es ambigua. Teóricamente una mayor inflación debería reducir el valor real de la deuda facilitando el servicio de la misma. Sin embargo, altos niveles de inflación pueden ser traspasados a las tasas de interés nominales reduciendo la capacidad de pago de los prestatarios financieros o pueden impactar en sus ingresos reales cuando existen rigideces en los salarios, afectando la cantidad de fondos disponibles para el repago de deudas.

Finalmente, se incluyó el crecimiento del índice de precios de productos básicos de exportación de Bolivia (GIPPBX) sin combustibles como una variable que refleje las condiciones internacionales para el desempeño de la actividad económica nacional.

En el caso de los modelos estáticos se empleó el estimador de mínimos cuadrados con variables *dummy* (LDSV, por sus siglas en inglés), dado que en principio el modelo de efectos fijos parece capturar la heterogeneidad entre individuos sin imponer condiciones restrictivas sobre la correlación entre los regresores y el término de error. Para analizar la robustez de los resultados también se estimaron el modelo de mínimos cuadrados agrupados (*pooled OLS*) y el modelo de efectos aleatorios.

Los resultados son consistentes con los hallazgos en la literatura. Las previsiones específicas disminuyen ante un mayor crecimiento económico. El efecto parcial de largo plazo es de -0,18, comparable con los resultados hallados en trabajos similares para otros países (Quagliariello, 2007). El crecimiento del IPPBX también implica una reducción de las pérdidas por previsiones específicas de cartera en la medida que mayores precios de los productos de exportación de Bolivia permiten la generación de mayores ingresos para los agentes económicos lo cual mejora su capacidad de pago.

Las tasas de interés, la inflación y la depreciación presentan coeficientes de largo plazo positivos, lo cual en el primer caso refleja la idea de que tasas de interés más altas afectan la carga financiera de los prestatarios. Una mayor inflación estaría asociada con un incremento de las pérdidas por previsiones específicas debido a su efecto sobre el ingreso real de los agentes económicos y, por tanto, sobre su capacidad de pago. En el caso de la depreciación se observa una relación positiva con la variable dependiente, probablemente reforzando la relación existente en el período en el cual las operaciones financieras se encontraban altamente dolarizadas y el pago de las deudas contraídas en dólares se veía altamente influenciado por movimientos cambiarios. Los resultados se presentan en la Tabla 1.

RESULTADOS ECONOMETRICOS – ESPECIFICACIÓN ESTÁTICA
(variable dependiente 'pérdidas por previsiones específicas sobre cartera bruta (%)')

Variable explicativa	Signo esperado	Efectos fijos (LSDV)			Pooled OLS			Efectos aleatorios		
		Coef.	Error Estd. N-W	Nivel Signif.	Coef.	Error Estd. N-W	Nivel Signif.	Coef.	Error Estd. N-W	Nivel Signif.
GPIB	-	-0,1145	0,0598	*	-0,1150	0,0594	*	-0,1146	0,0594	*
GPIB (-4)	-	-0,0647	0,0377	*	-0,0652	0,0375	*	-0,0648	0,0374	*
TINT	+	0,0437	0,0183	**	0,0440	0,0182	**	0,0438	0,0181	**
INF	+/-	0,0776	0,0296	**	0,0777	0,0294	**	0,0776	0,0294	***
INF (-4)	+/-	0,0307	0,0130	**	0,0308	0,0129	**	0,0307	0,0129	**
DEV	+/-	0,0895	0,0261	***	0,0897	0,0259	***	0,0895	0,0259	***
GIPPBX	-	-0,0033	0,0017	*	-0,0034	0,0017	*	-0,0033	0,0017	**
GIPPBX (-4)	-	-0,0071	0,0024	***	-0,0071	0,0024	***	-0,0071	0,0024	***
Intercepto		0,7430	0,1692	***	0,7458	0,2308	***	0,7427	0,2297	***

FUENTE: Elaboración propia
NOTA: *** 1%, ** 5% y *10%

Alternativamente se estimó el modelo en su forma dinámica. Para ello, se empleó la corrección de Bruno (2005) al modelo LSDV, la cual es apropiada cuando el número de períodos incluido en el panel (T) es mayor al número de unidades de corte transversal (N), en el presente caso N represente el número de entidades de intermediación (17). Los resultados (Tabla 2) muestran una convergencia aceptable y son consistentes con los hallados con los modelos estáticos; sin embargo, el primer rezago no presentó el signo esperado lo cual podría influir en los valores predichos de la variable explicativa, por lo cual se considera un modelo estático con el estimador LSDV.

RESULTADOS ECONÓMICOS – ESPECIFICACIÓN DINÁMICA
(variable dependiente ‘pérdidas por provisiones específicas sobre cartera bruta (%)’)

Variable explicativa	Modelo dinámicos LSDVC		
	Coef.	Error Estd. N-W	Nivel Signif.
PPC (-1)	-0,0720	0,0287	**
PPC (-2)	0,1723	0,0236	***
PPC (-3)	0,0860	0,0239	***
GPIB	-0,0931	0,0396	**
GPIB (-4)	-0,0591	0,0288	**
TINT	0,0394	0,0226	*
INF	0,0605	0,0217	***
INF (-4)	0,0239	0,0150	*
DEV	0,0661	0,0195	***
GIPPBX	-0,0030	0,0016	*
GIPPBX (-4)	-0,0060	0,0018	***

FUENTE: Elaboración propia

NOTA: *** 1%, ** 5% y *10%

Referencias

Bikker J. A. and Hu H. (2002), “*Cyclical Patterns in Profits, Provisioning and Lending of Banks*”, DNB Staff Reports, 86, Amsterdam.

Bruno, G. S. (2005). *Approximating the bias of the LSDV estimator for dynamic unbalanced panel data models. Economics Letters*, 87(3), 361-366.

Quagliariello, M. (2007) “*Banks’ riskiness over the business cycle: a panel analysis on Italian intermediaries.*” *Applied Financial Economics* 17.2 (2007): 119-138.

Pain, D. (2003), “*The Provisioning Experience of the Major UK banks: A Small Panel Investigation*”, Bank of England Working Paper, 177, London.

5.2. RIESGO DE LIQUIDEZ

A pesar de que las entidades financieras registraron una disminución eventual en sus indicadores de liquidez, éstas cuentan con una amplia cobertura de sus pasivos a corto plazo. En el semestre se registraron menores niveles de excedente de encaje legal principalmente en abril y mayo por lo que las entidades resolvieron sus necesidades de liquidez en el mercado interbancario, en las ventanillas de liquidez del BCB y en el mercado de valores a través de operaciones de reporto.

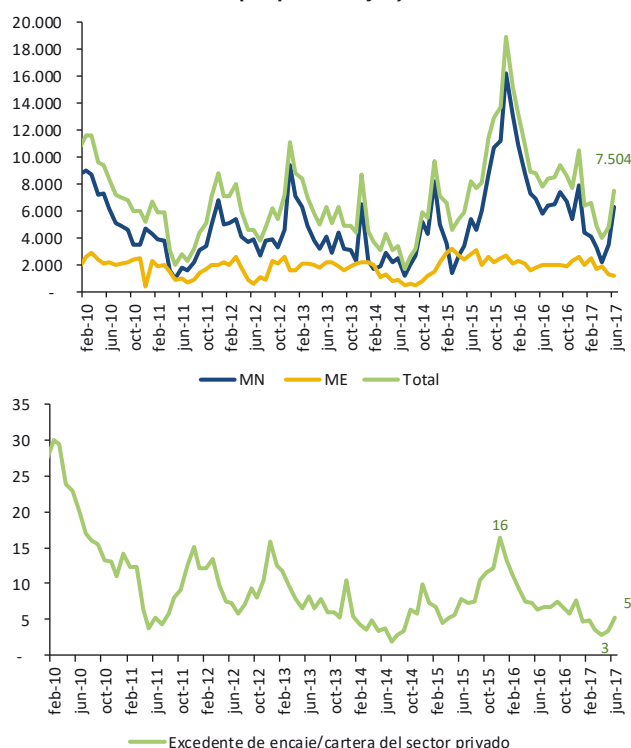
5.2.1. Excedente de encaje

Si bien a mediados del primer semestre de 2017 se registró una caída del excedente de encaje, a junio de 2017 se recuperó alcanzando un nivel de Bs7.504 millones en MN, cercano al nivel de junio de 2016 (Gráfico 83). Este comportamiento derivó en una reducción del promedio anual del excedente de encaje en efectivo de Bs11.439 millones a Bs7.281 millones. Entre los factores que ocasionaron la disminución de la liquidez de la economía desde finales de febrero a mayo de 2017, además del comportamiento estacional, se encuentran el mayor crecimiento del crédito con relación a los depósitos, operaciones extraordinarias como la adquisición de bonos soberanos por parte de los residentes nacionales en marzo, el pago de impuestos a las utilidades en abril y la cancelación de boletas utilizadas para garantizar la ejecución de proyectos de inversión pública en mayo de 2017.

A junio de 2017 el excedente de encaje en efectivo alcanzó al 5% de la cartera del sector privado. Las medidas implementadas por el BCB permitieron que la liquidez se recupere y se mantenga el dinamismo de la cartera.

Frente a las disminuciones de la liquidez principalmente entre abril y mayo de 2017, el BCB modificó el reglamento de encaje legal reduciendo los requerimientos de encaje en MN - MNUFV y en ME - MVDOL.¹⁸ La primera reducción (1pp) significó una inyección de recursos a la economía de aproximadamente Bs820 millones y con la segunda reducción (10pp) se creó el Fondo para Créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (FCPVIS) que permitió a las entidades financieras obtener financiamiento adicional en

GRÁFICO 83: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

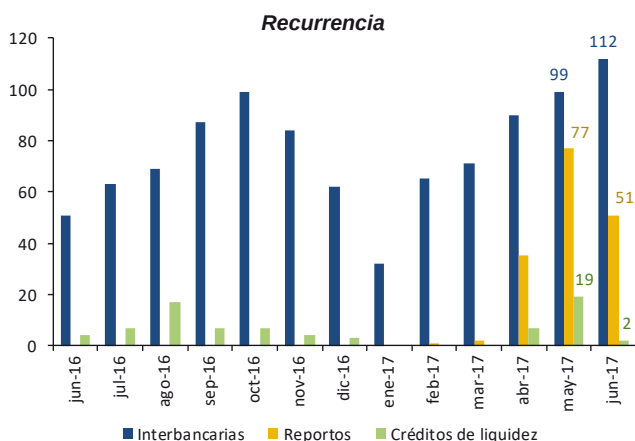
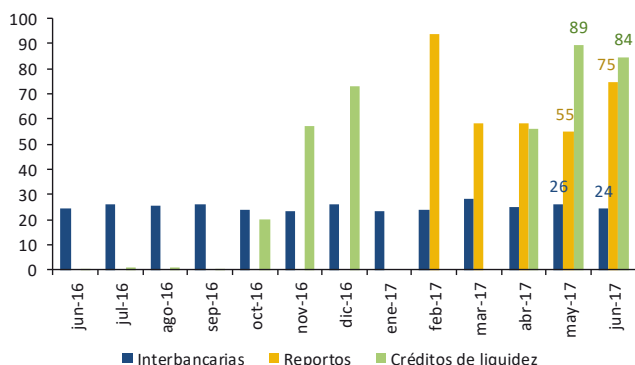
18 Resolución de Directorio N°069/2017

**CUADRO 10: FONDO PARA CRÉDITOS DESTINADOS
AL SECTOR PRODUCTIVO Y A VIVIENDA DE INTERÉS
SOCIAL –CPVIS
AL 30 DE JUNIO DE 2017
(En millones de bolivianos)**

	Fondo CPVIS-Garantía	Préstamos otorgados	Saldo no utilizado
Bancos múltiples	2.148	1.058	1.089
Bancos PYME	21		21
EFV	72	6	66
Cooperativas	151	3	148
Sistema Financiero	2.393	1.068	1.325

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 84: OPERACIONES REALIZADAS
EN EL MERCADO DE DINERO
(En millones de bolivianos y número de veces)
Monto promedio**



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

condiciones ventajosas para incrementar su cartera productiva y de vivienda de interés social ya que estos recursos pueden ser utilizados como garantía para solicitar préstamos de liquidez en MN al BCB a una tasa de interés de 0%.

El Fondo CPVIS se constituyó con un monto de Bs2.393 millones y hasta junio las entidades financieras solicitaron recursos por Bs1.068 millones, equivalente al 44,6% del Fondo (Cuadro 10).

5.2.2. Mercado de liquidez

Los préstamos interbancarios continuaron constituyéndose en el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez (51% del total), la asistencia del BCB a las entidades financieras (reportos en el BCB y los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL) cobraron mayor relevancia en el semestre e incrementaron su participación llegando a representar el 40% y 9% del total, respectivamente.

Las operaciones promedio del sistema financiero en el mercado interbancario alcanzaron a Bs24 millones en junio de 2017 manteniéndose sin variación con relación a similar periodo de 2016, y menores a las operaciones promedio registradas en los meses de marzo de 2017 y mayo de 2017 gracias a las medidas implementadas por el BCB que lograron regularizar la liquidez del sistema (Gráfico 84). Por su parte a junio de 2017 el monto promedio de la asistencia del BCB alcanzó a Bs75 millones en reportos y Bs84 millones en créditos de liquidez del Fondo RAL.

La recurrencia al mercado interbancario alcanzó a junio de 2017 a 112 veces y la asistencia del BCB alcanzó a 53 veces (51 veces en reportos y 2 veces en créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL).

En este sentido, la asistencia del mercado interbancario y del BCB a través de sus ventanillas de liquidez fue oportuna y se mitigó un potencial riesgo sistémico que pudo generarse a mediados del primer semestre.

La disminución de la liquidez especialmente en abril y mayo del primer semestre de 2017, medida a través del excedente de encaje legal, ocasionó también que las entidades financieras incrementaran sus operaciones de reporto en la Bolsa Boliviana de Valores. A junio de 2017 los reportos en la bolsa ascendieron a Bs3.724

millones, Bs1.670 millones por encima que en similar periodo de 2016 (Gráfico 85).

El BCB facilitó el acceso de las entidades financieras a sus ventanillas de liquidez, dotando de recursos al sistema financiero mediante las operaciones de reporto y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL para lo cual disminuyó las tasas de ambos instrumentos en 100pb.¹⁹ En correspondencia con las necesidades de liquidez, las tasas de interés en el mercado interbancario se incrementaron en MN y en ME (Gráfico 86).

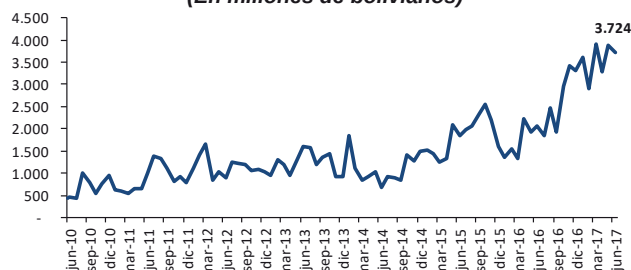
5.2.3. Principales pasivos de corto plazo

La participación de los pasivos a corto plazo dentro del total de pasivos disminuyó en 7pp al pasar de 51% a 44% entre junio de 2016 y junio de 2017. Sin embargo, al interior de los pasivos de corto plazo desde la gestión 2015 la estructura se mantuvo en niveles similares con una mayor participación de los depósitos del público más líquidos (59% en caja de ahorro y 38% en depósitos a la vista, Gráfico 87).

En un escenario de retiros de depósitos una elevada dependencia de los depósitos del público para financiar operaciones activas, especialmente de cartera, podría constituirse en una fragilidad del sistema financiero si las otras fuentes de fondeo no están diversificadas y son limitadas para algunas entidades. Es decir que el financiamiento de cartera desde pasivos de corto plazo incrementaría el riesgo de liquidez si estos pasivos fueran muy volátiles.

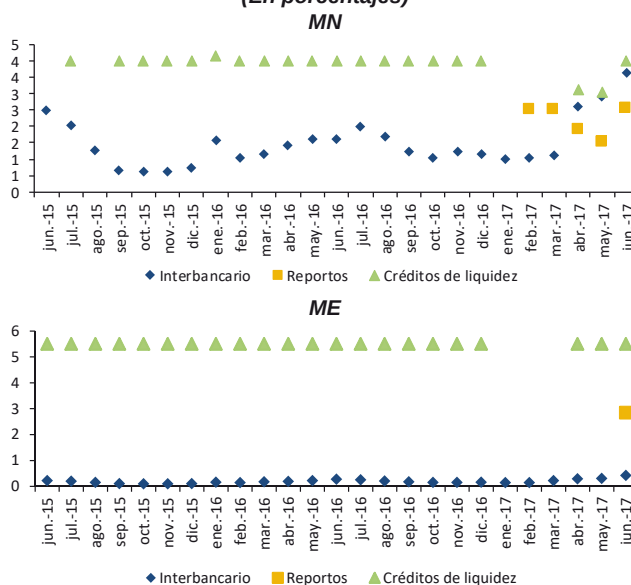
En este sentido, se analizó la volatilidad a través del coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo para los depósitos en caja de ahorro y a la vista -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- que se constituyen en los principales pasivos de corto plazo. Durante los últimos doce meses se registró una volatilidad menor, lo que significa que tanto los depósitos a la vista como en cajas de ahorro que el público mantiene en las entidades financieras no tienen fuertes variaciones. Esto por un lado permite a las entidades financieras contar con recursos financieros más estables para

GRÁFICO 85: OPERACIONES DE REPORTO EN LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES
(En millones de bolivianos)



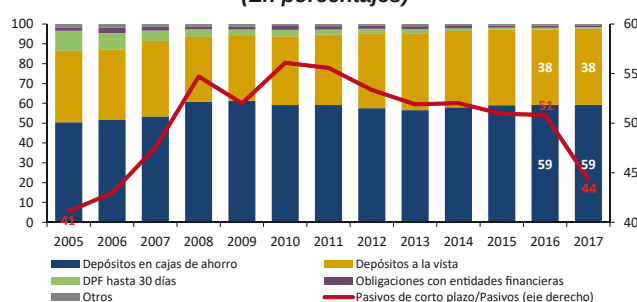
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 86: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE DINERO
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

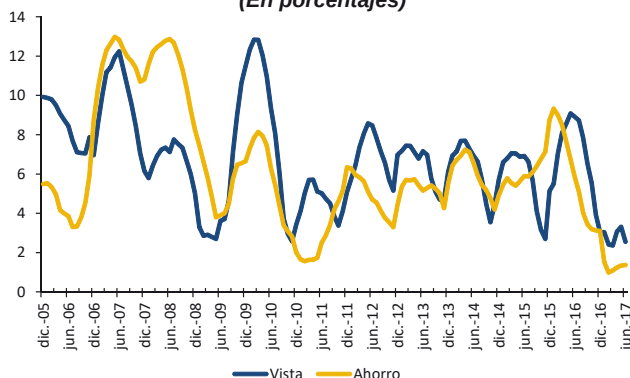
GRÁFICO 87: ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS DE CORTO PLAZO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

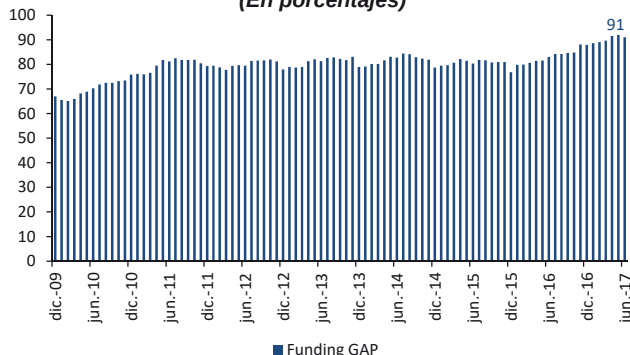
19 En la última subasta del mes de abril el COMA aprobó la disminución de la Tasa Premio de Reportos en MN a 1,5% y a 3% para los créditos del Fondo-RAL. Luego de las modificaciones al encaje legal requerido las tasas de créditos a corto plazo volvieron a su nivel anterior (2,5% y 4,0%, respectivamente).

**GRÁFICO 88: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL
PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA
Y EN CAJAS DE AHORRO
(En porcentajes)**



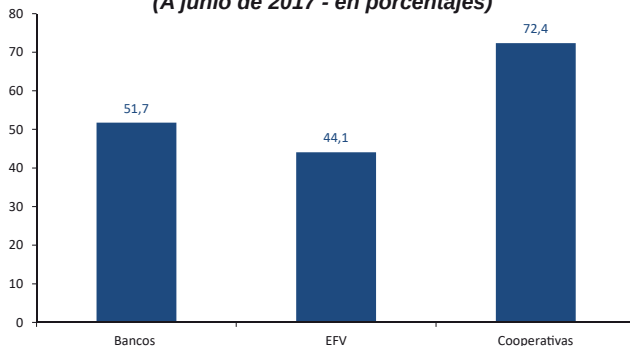
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Coeficiente de variación calculado a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio

**GRÁFICO 89: FUNDING GAP (FG)
(En porcentajes)**



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: *Funding Gap* calculado a través del cociente entre la cartera del sector privado y los depósitos

**GRÁFICO 90: COBERTURA DE OBLIGACIONES A CORTO PLAZO
(A junio de 2017 - en porcentajes)**



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: Se excluye del análisis a las IFD
Cobertura de obligaciones a corto plazo = Promedio activos líquidos / promedio obligaciones de corto plazo
Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2)
Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

financiar operaciones activas de más largo plazo y por otro lado significaría que las entidades financieras podrían ser más flexibles en lo que se refiere a su resguardo por liquidez para coberturar operaciones de corto plazo. De esta manera, la volatilidad de los principales pasivos de corto plazo muestra la confianza de la población en el sistema financiero boliviano y que existe una baja rotación de retiros de depósitos a corto plazo (Gráfico 88).

El *Funding Gap* (FG) entendido como la relación entre la cartera y los depósitos permite identificar la exposición del financiamiento de la cartera a fuentes no tradicionales de fondeo. Cuando el FG presenta un valor mayor a 100, indica que las entidades están utilizando fuentes de fondeo distintas a los depósitos, es decir que el aumento del gap debe ser compensado por otros componentes del balance (aumentos en el pasivo o en el patrimonio y/o reducciones en otros activos). A junio de 2017, a pesar de que el FG ha estado en ascenso, es menor a 100 (la cartera representa el 91% de los depósitos) por lo que el riesgo de liquidez de las entidades financieras, en este sentido, se mantendría acotado (Gráfico 89).

5.2.4 Cobertura de obligaciones a corto plazo

En el último año se produjo una caída tanto de los activos líquidos como de las obligaciones a corto plazo del sistema financiero boliviano. Sin embargo, la magnitud de la disminución de obligaciones a corto plazo (4%) fue menor a la caída de los activos líquidos (8%) por lo que la cobertura de las obligaciones de corto plazo de las entidades financieras con sus activos líquidos disminuyó con relación a junio de 2016 (Gráfico 90).

Las cooperativas registraron la mayor cobertura de sus pasivos de corto plazo con activos líquidos, mientras que las entidades financieras de vivienda registraron la menor. En todos los subsistemas se registró alrededor de un 50% de entidades con niveles de cobertura superiores al promedio. La mayor parte de las entidades estarían cubiertas ante un escenario de incremento en sus necesidades de liquidez.

5.2.5. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Se realizó un ejercicio de prueba de tensión para medir el riesgo de liquidez en el sistema utilizando la metodología vista en el anterior informe de estabilidad. En la presente edición se realizó el ejercicio con todas las entidades de intermediación

financiera, salvo entidades extranjeras, con datos al 30 de junio de 2017.

Con el propósito de mostrar una evolución del riesgo de liquidez, se efectuó una prueba de tensión de referencia con información al 31 de diciembre de 2016. El escenario de la prueba se diseñó en dos contextos, idiosincrásico y sistémico.

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

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

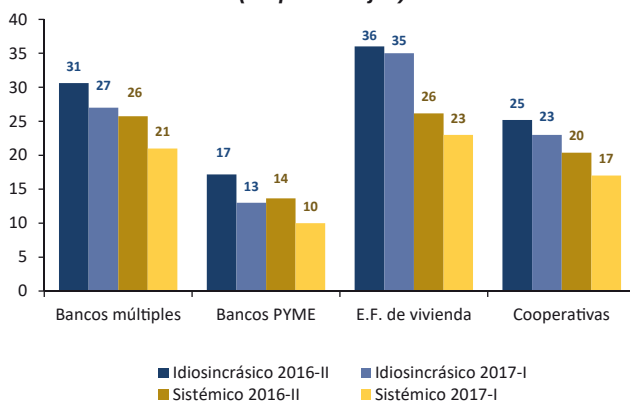
Entre los supuestos más importantes las entidades financieras podrían utilizar el 63% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.²⁰ Para fines de ejercicio en ambos contextos se considera el supuesto de la utilización de todo el Fondo RAL en caso de ser necesario.

Los resultados señalan que frente a una salida de depósitos bajo el escenario idiosincrático, todas las entidades financieras, excepto dos, podrían cubrir sus necesidades de liquidez a través del escenario y supuestos planteados. Situación que se mantiene sin cambios si comparamos con diciembre de 2016.

Bajo el segundo contexto sistémico, cinco entidades no llegarían a cubrir sus requerimientos a través de reportos, créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la Ley N° 1670. En el agregado, las cinco entidades

²⁰ Las entidades financieras 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, o por lo menos con los más importantes. En este sentido, se calculó la proporción de disponibilidades que podría ser utilizada para la atención de un *shock* de liquidez en función la proporción mínima de disponibilidades que mantuvo el sistema financiero con relación a sus activos desde 2001 (4,7%).

**GRÁFICO 91: LÍMITE DE SALIDA DE DEPÓSITOS
POR SUBSISTEMA
(En porcentajes)**



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

mencionadas tienen el 5,1% del total de los depósitos del sistema financiero. Con relación a 2016 el número de entidades se incrementó en una, sin embargo y el porcentaje de depósitos que agruparían estas cinco entidades se mantuvo en niveles similares.

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

5.2.6. Prueba de tensión reversa

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

Los resultados de la prueba muestran que la resistencia de las entidades financieras a salidas de depósitos cayó levemente en todos los casos. Sin embargo los subsistemas de bancos múltiples y entidades financieras de vivienda son las que mostraron mayor capacidad de resistencia en el contexto idiosincrático. En el escenario sistémico, los bancos múltiples se mostraron más resistentes (Gráfico 91).

RECUADRO 3 MONITOREO Y MEDICIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

La importancia de monitorear y regular adecuadamente el riesgo de liquidez está asociada con el riesgo sistémico y con la estabilidad del sistema financiero debido a que si las entidades no lo miden bien y éste no está bien regulado, un choque de liquidez podría afectar la posición de las entidades financieras como ocurrió a nivel internacional en la última crisis de liquidez conocida del año 2008.

Esta crisis expuso al riesgo de liquidez como fuente de grandes pérdidas en instituciones financieras poniendo en relieve la necesidad de implementación de nuevas medidas regulatorias referidas a la liquidez bancaria.

En 2008 el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea emitió el documento “Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de liquidez”, el cual dispuso estos lineamientos en cinco grupos:

- a) El principio fundamental para la gestión del riesgo de liquidez, el cual hace responsable a la entidad financiera de la creación de un método para la gestión de este riesgo así como de la creación de un colchón de activos líquidos de alta calidad.
- b) Principios referidos al buen gobierno de la gestión del riesgo de liquidez, relacionados a papel de la alta dirección de una entidad financiera respecto a temas como la tolerancia al riesgo.
- c) Principios de medición y gestión del riesgo de liquidez, referidos al control, identificación, seguimiento y vigilancia de este riesgo, así como a la procura de una diversificación de financiamiento y el establecimiento de pruebas de tensión y de un plan de contingencia.
- d) Principios relacionados a la función de los supervisores, referidos a la revisión de la estrategia de control del riesgo de liquidez.
- e) Principio de difusión pública de información conteniendo la estrategia de control del riesgo de liquidez así como de sus posiciones de liquidez.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea define la liquidez para las entidades financieras como “la capacidad de una entidad para financiar aumentos de su volumen de activos y para cumplir sus obligaciones de pago al vencimiento sin incurrir en pérdidas inaceptables”.

Un primer elemento que destaca en esta definición es la capacidad de financiamiento de incrementos de activos y la segunda hace alusión a las capacidades de fondeo y de realización de activos de manera anticipada a su fecha de vencimiento. Es así que si una entidad financiera, a pesar de ser solvente, no tiene recursos financieros suficientes que le permitan cumplir con sus obligaciones en los tiempos y en la forma contractualmente establecidas, corre el riesgo de obtener esos fondos a un costo excesivo tanto económico como reputacional.

En este sentido, la gestión del riesgo de liquidez consiste en diseñar, desarrollar e implementar mecanismos que posibiliten a una entidad identificar, medir, monitorear y controlar la suficiencia de recursos líquidos actuales y futuros para hacer frente a sus obligaciones financieras, con el objetivo de tener además un balance adecuado entre riesgo y rentabilidad.

En la práctica a nivel internacional la gestión del riesgo de liquidez es llevada a cabo a través del análisis de diversos indicadores que analizan la relación de activos líquidos/pasivos de corto plazo, concentración de 5, 10, 20 mayores depositantes, indicadores de liquidez ajustados por recursos prestados, seguimiento del gap o calce entre activos y pasivos, proyecciones de flujos de caja determinados en base a métodos y supuestos sustentables, pruebas de estrés y establecimiento de límites de tolerancia y/o alarmas que tipifiquen cada factor de riesgo.

En Bolivia el seguimiento y control del riesgo de liquidez se encuentra a cargo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para lo cual tiene definido en su manual de gestión de riesgo de liquidez que

las entidades financieras mínimamente deben considerar el establecimiento de límites para el *ratio* mínimo de liquidez, límites de máxima concentración de obligaciones y planes de contingencia para administrar situaciones de una eventual falta de liquidez como consecuencia de escenarios atípicos.

Por su parte, el Banco Central de Bolivia con el objetivo de precautelar la estabilidad del sistema financiero adicionalmente al seguimiento que hace del excedente de encaje en efectivo²¹ y de los activos líquidos existentes en el sistema financiero por entidad realizó un ejercicio para estimar los recursos prestables existentes en el sistema financiero boliviano tomando en cuenta una estimación de las disponibilidades que necesitan las entidades financieras para el desarrollo normal de sus operaciones diarias, ya que el excedente de encaje legal no considera este aspecto.

Los recursos prestables se calcularon como la diferencia de la liquidez total de las entidades financieras y la liquidez mínima que necesitan las entidades financieras para el desarrollo de sus operaciones diarias.

$$\text{Recursos prestables} = \text{Liquidez total de las entidades financieras} - \text{liquidez mínima}$$

La liquidez total de las entidades financieras toma en cuenta las disponibilidades e inversiones financieras con que cuentan las entidades financieras.

$$\begin{aligned} \text{Liquidez total de las entidades financieras} \\ &= \text{Disponibilidades} \\ &+ \text{inversiones financieras sin tomar en cuenta operaciones interbancarias} \end{aligned}$$

La liquidez mínima está basada en el cálculo de las disponibilidades que necesitaron las entidades financieras para su normal funcionamiento y en los recursos que las entidades tienen en el Fondo RAL.

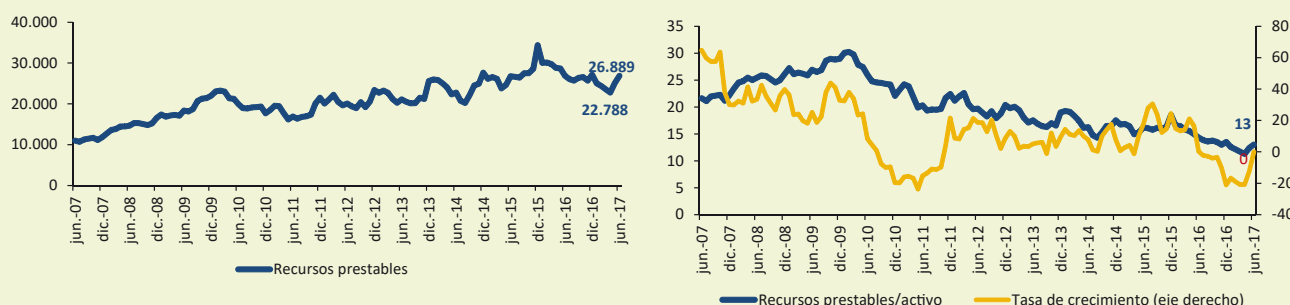
$$\text{Liquidez mínima} = 100\% \text{ Fondo RAL} + \text{Disponibilidades necesarias para el desarrollo de las operaciones diarias}$$

Se estableció el período 2006-2008 como un referente del nivel de disponibilidades que las entidades financieras mantuvieron para atender sus operaciones diarias en épocas normales, el cual alcanzó al 9,1% de los activos.

Considerando que el nivel máximo de disponibilidades/activo llegó a 22% en febrero de 2010 como resultado del incremento de la liquidez en el sistema financiero, se asume que las entidades financieras tienen un nivel de liquidez adicional que podría ser utilizado por las entidades para incrementar su cartera.

Como se puede observar asumiendo un nivel de 9,1% mínimo de disponibilidades para el normal funcionamiento de las entidades financieras, los recursos prestables de éstas con relación al activo disminuyeron a partir de la gestión 2010, alcanzando en abril de 2017 a 11% (punto más bajo históricamente) y se recuperaron levemente a junio de 2017 (13%) gracias a las medidas implementadas por el BCB.

RECURSOS PRESTABLES
(En millones de Bs y porcentajes)



21. Mide el nivel de liquidez de la economía.

Esta estimación viene a formar parte de la metodología que tiene el BCB para monitorear y medir el riesgo de liquidez de las entidades financieras bolivianas que básicamente está enfocada en el análisis de la liquidez a corto plazo y la evolución de la liquidez estructural.

La liquidez a corto plazo se basa en el cálculo de indicadores de cobertura de obligaciones de corto plazo por entidad, análisis de la concentración de los depósitos y del análisis de los mercados de dinero y de capital.

La liquidez estructural es analizada a través de las brechas de liquidez, el *funding* GAP y el análisis de la estabilidad de los depósitos.

Referencias

Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas (2010). Gestión y supervisión del riesgo de liquidez- identificación de las mejores prácticas y recomendaciones de supervisión.

Banco de Pagos Internacionales (2008). Principios para la adecuada gestión y supervisión del riesgo de Liquidez Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (2006). The management of liquidity risk in financial groups.

Banco de la República (2013). Informe especial de estabilidad financiera – Riesgo de liquidez

Banco de la República (2014). Informe especial de estabilidad financiera – Riesgo de liquidez

De Lara Haro, A. (2005). Medición y Control de Riesgos Financieros. Mexico: Editorial Limusa

Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (2008). Guía para la gestión del Riesgo de Liquidez.

Uribe, J. G., & Rodríguez, D. E. O. (2006). Una propuesta para la medición, monitoreo y regulación del riesgo de liquidez en Colombia.

5.3. RIESGO SISTÉMICO EN EL SISTEMA DE PAGOS

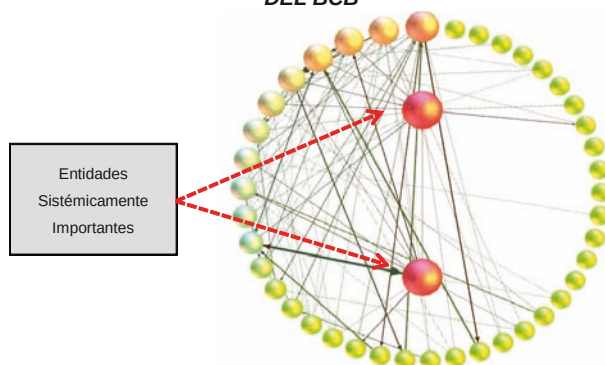
Las crisis sistémicas podrían afectar de manera sucesiva a las entidades financieras usando como canales de contagio a las interconexiones que se conforman por las transacciones entre entidades financieras. El BCB analiza este riesgo a través de la construcción y análisis de las redes transaccionales del Sistema de Pagos de Alto Valor, complementariamente, las pruebas de tensión se basan en la simulación del incumplimiento de los pagos por parte de las entidades financieras sistémicamente importantes.

Las características generales de la red transaccional se establecieron al 30.06.17. Para este período, la red estuvo conformada por 43 entidades y 114 conexiones. En promedio estas entidades se conectaron con otras 3 entidades; menos de la cuarta parte de las duplas conformadas (16%) se conectaron a una tercera entidad. El nivel de conectividad de la red fue 6% sobre un máximo de 100% (Gráfico 92).

Una vez establecida las características de la red, se identificó a los agentes sistémicamente importantes a través del criterio de capacidad de intermediación, para lo cual se estimaron los resultados de los indicadores (*betweenness centrality*, *PageRank-Google*). Los resultados muestran que dos entidades (bancos múltiples) son las que cumplieron una función preponderante para que la red se mantenga conectada y la liquidez circule en la red (EIF 2 y EIF 9), Cuadro 11.

De acuerdo con la metodología para el análisis del riesgo sistémico, se simuló el incumplimiento de los pagos de ambas entidades (EIF 2 y EIF 9). Seguidamente se evaluó el impacto sobre la EIF 27 que resultó ser la entidad más interconectada con las entidades sistémicamente importantes.

GRÁFICO 92: ESTRUCTURA Y MÉTRICAS DE LA RED TRANSACCIONAL – SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR DEL BCB



Período	Nro. de nodos	Nro. de aristas	Grado promedio de nodo	Coefficiente de agrupamiento	Densidad de la red	Longitud media
Jun-2015	26	158	6,07	0,45	0,24	1,90
Jun-2016	34	204	6,00	0,42	0,18	2,16
Jun-2017	43	114	2,65	0,16	0,06	2,56

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

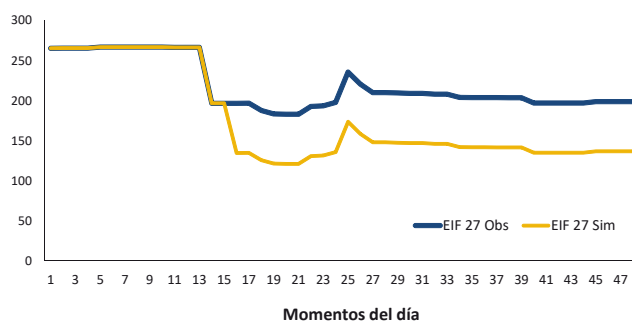
CUADRO 11: MÉTRICAS DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR DEL BCB

Entidad Financiera	Betweenness Centrality	PageRank	Entidad Financiera	Betweenness Centrality	PageRank
EIF 1	6,67	0,01	EIF 22	4,50	0,01
CC1	152,06	0,06	EIF 23	6,33	0,01
EIF 2	228,19	0,07	EIF 24	0,00	0,00
EIF 3	6,08	0,01	CC2	7,31	0,03
EIF 4	63,57	0,03	EIF 25	103,94	0,07
EIF 5	107,69	0,07	EIF 26	0,00	0,00
EIF 6	80,22	0,02	EIF 27	42,30	0,04
EIF 7	113,67	0,04	EIF 28	0,00	0,00
EIF 8	12,63	0,02	EIF 29	0,00	0,00
EIF 9	232,57	0,12	EIF 30	0,00	0,00
EIF 10	1,61	0,01	EIF 31	0,00	0,01
EIF 11	28,15	0,03	EIF 32	0,00	0,01
EIF 12	4,25	0,01	EIF 33	0,00	0,00
EIF 13	15,68	0,02	EIF 34	0,00	0,02
EIF 14	71,16	0,04	EIF 35	5,82	0,01
EIF 15	3,11	0,02	EIF 36	43,37	0,02
EIF 16	14,40	0,01	EIF 37	1,16	0,01
EIF 17	84,94	0,05	EIF 38	0,00	0,00
EIF 18	0,00	0,00	EIF 39	0,00	0,00
EIF 19	0,00	0,00	EIF 40	0,00	0,00
EIF 20	5,42	0,02	EIF 41	0,00	0,00
EIF 21	59,20	0,04			

FUENTE: BCB

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 93: SALDOS SIMULADOS DE CUENTAS OPERATIVAS
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

Bajo este escenario la EIF 27 hubiese registrado una caída de Bs62 millones (23% del saldo constituido en su cuenta operativa), no obstante sus niveles de liquidez no hubiesen sido afectados de forma importante (Gráfico 93).

Finalmente se evaluó, las necesidades de liquidez intradía y el margen de cobertura de dichos requerimientos para la EIF 27 al 30.06.17. Este indicador fue calculado con base a datos históricos (40 días hábiles) y su magnitud alcanzó a 1,3 veces las necesidades de liquidez intradía (Cuadro 12). La metodología para el cálculo de este indicador se encuentra descrita en el Recuadro 2.

CUADRO 12: MARGEN DE COBERTURA DE LA LIQUIDEZ INTRADÍA
(Expresado en millones de bolivianos y número de veces)

Crédito Intradía	Necesidades de liquidez	Margen de cobertura
101,1	76,7	1,3

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

Esta prueba de tensión y el cálculo del margen de cobertura de liquidez intradía muestran la solidez de la infraestructura transaccional del Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB. En conclusión, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos.

RECUADRO 4

MONITOREO Y MEDICIÓN DEL RIESGO DE MERCADO

De acuerdo con la ASFI (2008), el riesgo de mercado —que incorpora al de tasas de interés y el de tipo de cambio— se define como la probabilidad de pérdida por variaciones significativas adversas en las tasas de interés y los tipos de cambio. Dentro de los riesgos que afectan a las entidades financieras, este tipo de riesgo es el menos estudiado en nuestra economía: Por un lado, la política de estabilidad cambiaria posibilitó que los bancos no sufran pérdidas por variaciones del tipo de cambio; asimismo, generó una mayor profundización de la bolivianización y, por ende, una recomposición de la cartera y depósitos en moneda extranjera hacia moneda local. Por otro, la poca exposición de los bancos a actividades de negociación de valores disminuye las posibles pérdidas a causa de variaciones de tasas de interés. De esta manera, en este recuadro nos enfocaremos de manera breve en la importancia y medición del riesgo de tasas de interés.

Desde el punto de vista económico, cambios en las tasas de interés tienen un efecto importante sobre las decisiones ahorro y crédito de los agentes económicos. Estas variaciones tienen influencia en la valuación de los activos financieros y sus retornos esperados, así como en las decisiones de inversión y ahorro de las empresas y hogares.

Estas decisiones, a su vez, tienen efectos agregados sobre el crecimiento económico, el empleo y la inflación. En el caso del sistema financiero, los cambios en las tasas de interés tienen un efecto directo sobre su cartera de inversión y sobre sus ingresos esperados y, de forma indirecta, pueden afectar la capacidad de pago de sus clientes. En particular, dado que una de las principales funciones del sistema financiero es la transformación de activos —captan depósitos a plazos menores y los convierten en créditos con plazos mayores—, éstos se encuentran expuestos naturalmente al riesgo de tasas de interés. Una forma de medir el riesgo de tasas de interés es a través del análisis de sensibilidad ante un cambio de tasas de interés sobre el margen financiero, a raíz de la diferencia entre los activos y pasivos sensibles a cambios en la tasa de interés para un plazo en particular.

En primera instancia, se genera una clasificación de activos y pasivos sensibles a tasas de interés²² por plazo de vencimiento. Para cada plazo de vencimiento, $j = 30, 60, 90, 180$ y 360 días, se genera una brecha (o diferencia) para luego acumularlas. En este sentido, la brecha acumulada (GAP) para el periodo t está dada por:

$$GAP_t = \sum_j^{360} A(j)_t - \sum_j^{360} P(j)_t \quad j = 30, 60, 90, 180, 360$$

Donde $A(j)$ y $P(j)$ se refieren a los activos y pasivos con vencimiento j . Una vez determinada la brecha acumulada se aplica la variación de la tasa de interés (r) para encontrar el efecto sobre el margen financiero (MF):

$$\Delta MF_t = GAP_t * \Delta r_t = \left(\sum_j^{360} A(j)_t - \sum_j^{360} P(j)_t \right) * (r_t - r_{t-1})$$

El canal de transmisión por el que se materializa este efecto es vía la renovación de activos y pasivos al vencimiento en condiciones diferentes a las pactadas inicialmente. Dependiendo si el gap es negativo o positivo, la renovación de activos y pasivos a tasas más altas generaría que la entidad financiera incurra en pérdidas o ganancias, respectivamente.

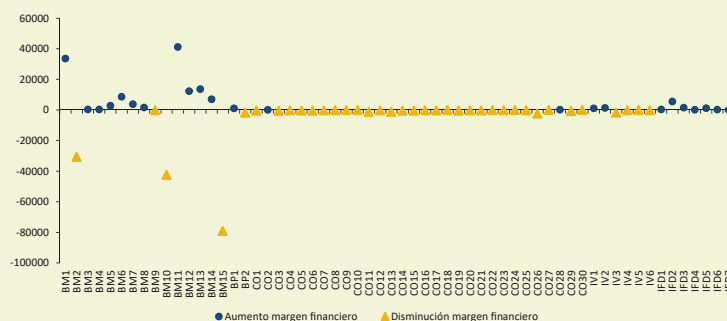
A partir de la metodología descrita, se procede a calcular la brecha acumulada por entidad financiera y subsistema, para luego simular el efecto de una subida de 1pp en la tasa de interés sobre el margen financiero. Esta variación aproxima al aumento de la tasa de interés de referencia (TRe) en el último semestre de 2017.

²² Esta clasificación deberá estar en función de criterios financieros y no contables.

Para fines del ejercicio, se utiliza la información de los calces de activos y pasivos²³ en moneda nacional de todas las entidades financieras reguladas a junio de 2017.

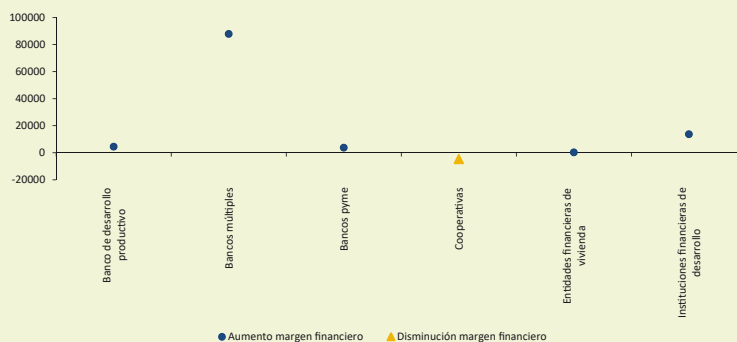
El resultado del análisis de sensibilidad a la brecha acumulada a un año por entidad y por subsistema se presenta en los gráficos 1 y 2. En general, se observa que el efecto de una subida proporcional de 1pp en las tasas de interés es heterogéneo a nivel de entidades. Por un lado, existe un efecto negativo más generalizado sobre el margen financiero en las cooperativas. Por otro, se presentarían algunas disminuciones más significativas en entidades específicas.

EFFECTOS EN EL MARGEN FINANCIERO POR ENTIDAD FINANCIERA
(En miles de bolivianos)



NOTA: Escenario ante una subida proporcional de 1 punto porcentual de la tasa de interés en la brecha acumulada a 360 días.

EFFECTOS EN EL MARGEN FINANCIERO POR SUBSISTEMA
(En miles de bolivianos)



NOTA: Escenario ante una subida proporcional de 1 punto porcentual de la tasa de interés en la brecha acumulada a 360 días.

Referencias

ASFI (2008). Guías para la gestión de riesgos. Julio.

Ong, M. L. L. (2014). *A guide to IMF stress testing: methods and models*. International Monetary Fund.

²³ Se excluye las cuentas de disponibilidades y otras cuentas activas por cobrar y por pagar.

6. Conclusiones

En un contexto de recuperación moderada del crecimiento mundial y de los precios internacionales de las materias primas, la economía nacional registró un crecimiento de 3,34% durante el primer trimestre de 2017. La política monetaria y otras medidas se orientaron a mantener la liquidez en niveles adecuados para favorecer el crecimiento económico. En esta línea se modificaron las tasas de encaje legal, se facilitó el acceso a las ventanillas de liquidez del BCB y se implementó un fondo para la otorgación de créditos al sector productivo y de vivienda de interés social.

En el primer semestre de 2017 la actividad de intermediación financiera continuó creciendo coadyuvada por disposiciones en el marco de la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política monetaria. El sistema financiero mantuvo adecuados niveles de solvencia y cobertura de provisiones, altos niveles de rentabilidad y el *ratio* de morosidad permaneció en niveles bajos. La cartera mantuvo un crecimiento importante y los depósitos mostraron un mayor dinamismo en DPF cuyo crecimiento propició un fondeo más estable para las entidades de intermediación financiera. Las tasas de interés activas y pasivas respondieron a la orientación de la política monetaria y la regulación de tasas en el marco de la Ley N° 393.

El ritmo de crecimiento de las recaudaciones del SIP superó el registrado en 2016, con un creciente número de asegurados. El mercado de seguros continuó expandiéndose a tasas de crecimiento moderadas, al igual que la cartera de los fondos de inversión. En la

BBV se registró mayor dinamismo en las operaciones con DPF y reportos.

Al primer semestre de 2017 en el financiamiento a las empresas se destacó la participación de la cartera al sector productivo y el mayor dinamismo del crédito PYME. Dentro del financiamiento a los hogares, el crédito se concentró en el destinado a la vivienda con una creciente participación del crédito de vivienda de interés social.

La expansión de las operaciones con dinero electrónico en el sistema de pagos de alto y bajo valor reflejaron una mayor preferencia del público y de las entidades por el uso de instrumentos electrónicos de pago denominados en moneda nacional. Los indicadores de vigilancia muestran que las operaciones del sistema de pagos nacional se desarrollaron en un marco adecuado de gestión de riesgos.

El riesgo de crédito se mantuvo acotado y respaldado por buenas calificaciones de cartera, niveles de provisiones elevados y garantías reales que cubren un amplio porcentaje de la cartera en mora. De igual manera, a pesar de la caída de la liquidez en la economía principalmente en los meses de abril y mayo de 2017 los activos líquidos del sistema financiero mostraron un nivel de cobertura adecuado de los pasivos de corto plazo.

Las pruebas de tensión efectuadas para los riesgos de liquidez, crédito y sistema de pagos mostraron que estos riesgos son controlables, ratificando la fortaleza del sistema financiero.

Anexo 1

Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2017 y el 30/06/2017

BCB

R.D. 065 /2017 de 16 de mayo de 2017 y R.D. 069/2017 de 22 de mayo de 2017 aprueban el Reglamento de Encaje Legal.

En concordancia con la orientación expansiva de la política monetaria se disminuye la tasa de encaje legal en títulos en ME-MVDOL en 10% (de 53% a 43% y de 45% a 35% según el plazo). Con los recursos liberados se constituye el Fondo para créditos destinados al sector productivo y vivienda de interés social (CPVIS). Dicho fondo sirve de garantía para que las EIF puedan acceder a préstamos de liquidez concedidos por el BCB, cuyo objetivo es la colocación de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, con una tasa de 0% y plazo de vencimiento al 30 de enero de 2018, sin pagos anticipados.

Adicionalmente, con el objetivo de brindar liquidez inmediata al sistema financiero se disminuye la tasa de encaje legal en títulos en MN y en MNUFV de 6% a 5%.

R.D. 071/2017 de 23 de mayo de 2017, aprueba la Modificación al Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación.

Se modifica el alcance de las definiciones relacionadas con los instrumentos electrónicos de pago, compensación y liquidación.

Se aclara que en el caso de las Empresas de Servicio de Pago, las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas, podrán procesar Órdenes de Pago–OP, generadas a partir de ese instrumento y/o de otros Instrumentos de Pago –IP.

Con relación a los canales de pago, se establece que las operaciones de efectivización de Instrumentos de Pago Electrónico-IPE, realizadas a través de terminales de punto de venta–POS, o algún otro canal establecido, deberá cumplir con los requisitos establecidos por el BCB y ASFI.

Se complementa el artículo 56 del reglamento relacionado a los mecanismos de Garantía de liquidación.

R.D. 078/2017 de 6 de junio de 2017 aprueban la modificación al Reglamento de Encaje Legal.

Complementando la R.D. 065/2017 de 16 de mayo de 2017, se modifica el procedimiento relacionado con la demostración del cumplimiento del incremento de la cartera que no sea en la fecha establecida (fin de mes), así también aclara que el incumplimiento a dicho procedimiento será pasible a multas o sanciones por parte de ASFI.

Circular Externa SGDB N°030/2017 de 19 de junio de 2017 comunica sobre la generación de Certificados Digitales para el sistema de pagos.

Se comunica a los participantes del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que la generación de certificados digitales para el sistema de pago deberán considerar las características establecidas para el efecto.

Circular Externa SGDB N°031/2017 de 22 de junio de 2017 establece las adecuaciones a las transferencias realizadas por agencias de bolsa y sociedades administradores de inversión en el sistema de liquidación integrada de pagos.

Se comunica que las transferencias que realicen las entidades deben mantener criterios estandarizados en la codificación de cuentas.

ASFI

Modificaciones al Reglamento sobre cartera de créditos al sector público

Con Circular ASFI/460/2017 de 11 de mayo de 2017, se aprueba las modificaciones relacionadas a la otorgación de créditos a entidades públicas, en sus diferentes niveles de gobierno, criterios de evaluación y calificación, considerando la capacidad de pago de las empresas, documentos necesario para la suscripción del contrato de préstamo (Certificado de Registro de Inicio de Operaciones de Crédito Público), y las condiciones para que dichas operaciones sean consideradas como créditos debidamente garantizados.

Modificaciones al Reglamento de Encaje Legal

Mediante Circular ASFI/461/2017 de 23 de mayo de 2017 se pone en vigencia entre otros aspectos las modificaciones al Reglamento de Encaje Legal, en función a lo determinado en el Reglamento de Encaje Legal para Entidades de Intermediación Financiera emitido por el BCB.

Modificaciones al Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos

La Circular ASFI/462/2017 de 31 de mayo de 2017, entre otras modificaciones y en concordancia con la Ley de Servicios Financieros, en su artículo 472 reemplaza la referencia “secreto bancario” por “derecho a la reserva y confidencialidad”. Además, establece las condiciones que deben cumplir los proyectos de construcción de edificios multifamiliares y complejos de vivienda unifamiliar otorgados por las EFV, para que sean considerados en el cómputo de niveles mínimos de cartera como créditos destinados a vivienda de interés social.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
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
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
DERM	Depósitos Especiales de Regulación Monetaria
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
FED	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
IEF	Informe de Estabilidad Financiera
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRO	Importe por Riesgo Operativo
IRP	Índice de Rotación de Pagos
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
IUE	Impuesto a la Utilidad de las Empresas
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MN	Moneda Nacional
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas

pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activos
SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SIP	Sistema Integral de Pensiones
TGN	Tesoro General de la Nación
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Agencia fija

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que está ubicado en un local fijo y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de una entidad supervisada, en este último caso debe tener la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente.

Agencia móvil

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que se encuentra al interior de un vehículo blindado y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de la entidad de intermediación financiera supervisada.

Agencia de cambio

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

Automated Clearing House (CEC-OP)

Sistema de compensación electrónico en el que las órdenes de pago son intercambiadas entre instituciones financieras, a través de medios magnéticos o redes de telecomunicación, y son administradas por un centro de procesamiento de datos

Bancarización

Grado de acceso al sistema de intermediación financiera por parte del cliente financiero.

Billetera móvil

Instrumento electrónico de pago que permite realizar transferencias electrónicas de fondos, depositar y/o retirar efectivo, efectuar consultas y otras actividades accesorias exclusivamente en moneda nacional mediante el uso de teléfonos móviles.

Cajero automático

Punto de atención financiero instalado con el objeto de permitir a los usuarios de servicios financieros realizar retiros y depósitos de efectivo, consultas de saldos, transferencias entre cuentas y pagos de servicios, mediante el uso de tarjetas de débito, tarjetas de crédito y tarjetas prepagadas.

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación de cheques

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

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

Sistema de compensación electrónico en el que las órdenes de pago son intercambiadas entre instituciones financieras, a través de medios magnéticos o redes de telecomunicación, y son administradas por un centro de procesamiento de datos.

Cámara de Compensación y Liquidación

Entidad de servicios financieros complementarios que tiene como objeto el procesamiento automático y centralizado de la compensación y liquidación de órdenes de pago generadas a partir de instrumentos de pago y otras actividades accesorias.

Cartera de créditos

Comprende los créditos otorgados por una entidad de intermediación financiera a terceros, que se origina en la actividad principal de intermediación financiera, sin considerar el estado actual de recuperación.

Cartera vigente

Créditos que tienen sus amortizaciones de capital e intereses al día conforme al plan de pagos establecido en el contrato de crédito, y aquellos que se encuentran con un atraso en sus pagos de hasta 30 días a partir de la fecha de incumplimiento del cronograma original de pagos.

Cartera en mora

Cartera en incumplimiento de capital y/o intereses, que se encuentra con acciones de cobranza o no, que ha dejado de generar ingresos por intereses, y con riesgos potenciales en su recuperación.

Cartera reprogramada

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

Coeficiente de adecuación patrimonial

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

Compensación

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

Crédito

Activo de riesgo, cualquiera sea la modalidad de su instrumentación, mediante el cual la entidad de intermediación financiera, asumiendo el riesgo de su recuperación, provee o se compromete a proveer fondos u otros bienes o garantizar frente a terceros, el cumplimiento de obligaciones contraídas por sus clientes.

Crédito de consumo

Crédito concedido a una persona natural, con el objeto de financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios, amortizable en cuotas sucesivas y cuya fuente principal de pago es el salario de la persona o ingresos provenientes de su actividad, adecuadamente verificados. Esta definición incluye las operaciones realizadas a través del sistema de tarjetas de crédito de personas naturales.

Crédito hipotecario de vivienda

Todo crédito otorgado a personas naturales destinado exclusivamente para adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación y mejoramiento de vivienda que cuenta con la garantía hipotecaria del mismo bien inmueble destino del crédito.

Crédito de vivienda de interés social

Crédito que se otorga según la Ley de Servicios Financieros para aquella única vivienda sin fines comerciales destinada a los hogares de menores ingresos, cuyo valor comercial o el costo final para su construcción incluido el valor del terreno, no supere UFV400.000.- (Cuatrocientas Mil Unidades de Fomento a la Vivienda) cuando se trate de departamento y de UFV460.000.- (Cuatrocientas Sesenta Mil Unidades de Fomento a la Vivienda) para casas. Estos valores podrán ser ajustados por el gobierno del nivel central del Estado mediante Decreto Supremo. Se considerará dentro de la presente definición a los terrenos adquiridos con fines de construcción de una vivienda única sin fines comerciales, cuyo valor comercial no supere el cuarenta por ciento (40%) del valor establecido para casas.

Depósitos del público en el sistema financiero

Representan recursos o excedentes de liquidez provenientes de las familias y empresas públicas o privadas captados por las entidades financieras para su custodia y la obtención de intereses.

Disponibilidades

Efectivo que mantiene la entidad en caja, los saldos a la vista en el BCB, en oficina matriz y sucursales del exterior, en bancos y corresponsales del país y del exterior; así como, la tenencia de metales preciosos. También representa la existencia de cheques y otros documentos mercantiles de cobro inmediato.

Encaje legal

Es la proporción de los depósitos de personas naturales y jurídicas que las entidades de intermediación financiera deben mantener como reserva, en el BCB o a través del Banco Central de Bolivia.

Gastos administrativos

Representa los gastos devengados en el período incurridos para el desenvolvimiento de la entidad. Comprende los gastos de personal (retribuciones, cargas sociales, servicios al personal, etc.), servicios contratados a terceros (computación, seguridad, etc.), seguros, comunicaciones y traslados, impuestos, mantenimiento y reparaciones, depreciación de bienes de uso, amortización de cargos diferidos y activos intangibles y otros gastos de administración.

Gastos financieros

Representa los gastos del período provenientes de la actividad de intermediación financiera entre la oferta y demanda de recursos financieros. Comprende los cargos por obligaciones con el público, entidades fiscales, financiamientos obtenidos, por otras cuentas por pagar, por comisiones de financiamientos y contingentes, por títulos valores en circulación, por obligaciones subordinadas y por obligaciones con empresas con participación estatal.

Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo

Empresa Pública Nacional Estratégica que tiene por objeto la administración y representación de los fondos del sistema integral de pensiones (fondo de ahorro previsional, fondo de vejez, fondo colectivo de riesgos, fondo solidario y fondo de la renta universal de vejez), gestión de prestaciones, beneficios y otros pagos del Sistema Integral de Pensiones, establecidos en la Ley N° 065 y sus decretos reglamentarios.

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice de morosidad

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

Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)

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

Ingresos financieros

Representa los ingresos del período provenientes de la actividad de intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros. Comprende los productos por disponibilidades, inversiones temporarias, cartera, otras cuentas por cobrar, los productos por inversiones permanentes financieras; así como las comisiones ganadas en operaciones de cartera y contingente por las que la entidad asume riesgos.

Instrumentos de pago

Son las formas o modalidades físicas o electrónicas que adquiere el dinero y que permiten a un titular y/o usuario transferir fondos o ejecutar Órdenes de Pago. Son instrumentos de pago: el efectivo, el cheque, las órdenes electrónicas de transferencia de fondos, la billetera móvil, las tarjetas electrónicas (de crédito, débito y prepagada).

Intermediación financiera

Es la actividad habitual de captar recursos, bajo cualquier modalidad, para su colocación conjunta con el capital de la entidad financiera, en forma de créditos e inversiones propias del giro.

Inversiones permanentes

Las inversiones permanentes son fondos invertidos con la finalidad de conservar la inversión en el largo plazo. Comprende los depósitos en otras entidades de intermediación financiera, depósitos en el BCB, valores representativos de deuda adquiridos por la entidad y certificados de deuda emitidos por el sector público no negociables en bolsa. Estas inversiones no son de fácil convertibilidad en disponibilidades o siendo de fácil liquidación, por decisión de la entidad y según su política de inversiones, se manifieste la intención de mantener la inversión por más de 30 días.

Inversiones temporarias

Comprende las inversiones en depósitos en otras entidades de intermediación financiera del país que estén bajo el control de ASFI y las entidades financieras del exterior supervisadas por el organismo de supervisión bancaria de su país, depósitos en el Banco Central de Bolivia y los valores representativos de deuda adquiridos por la entidad; inversiones que son realizadas, conforme a la política de inversiones, con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes temporales de liquidez y que puedan ser convertidas en disponibilidades en un plazo no mayor a treinta (30) días.

Liquidación

Débito o abono a la cuenta de la entidad de liquidación que salda obligaciones con respecto a transferencias de fondos o de valores entre dos o más partes, de acuerdo con los resultados de la compensación. La liquidación se puede procesar a través de: las cuentas corrientes y de encaje, las cuentas de encaje, las cuentas liquidadoras de cámaras y de liquidación.

En el mercado de valores se refiere también al proceso por el cual se efectúa el descargo de las obligaciones establecidas en la compensación, mediante la transferencia de valores y/o fondos correspondientes a las operaciones realizadas por cada participante.

Localidad

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

Margen financiero

Es la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros.

Microcrédito

Es el crédito a personas con actividades de autoempleo, microempresas y pequeñas unidades económicas, con la aplicación de tecnologías crediticias especializadas para este tipo de clientes y cuya fuente de repago son los ingresos generados por dichas actividades.

Obligación

Es un deber impuesto por ley o por un contrato. El término también se utiliza para describir un valor u otro instrumento financiero, como un bono o un pagaré, que contiene la promesa del emisor de pagar al propietario.

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

Representa los financiamientos obtenidos por la entidad de fuentes tales como el Banco Central de Bolivia, FONDESIF, entidades financieras de segundo piso, otras entidades financieras del país, y otros financiadores internos; así como los financiamientos obtenidos de entidades del exterior. Clasificándose éstos en: a la vista o a plazo y estos últimos en corto, mediano y largo plazo. Incluye los correspondientes cargos devengados por pagar.

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Oficina central

Oficina que consolida todas las operaciones de una entidad de intermediación financiera.

Oficina externa

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

Oficina ferial

Punto de atención financiero instalado en ferias, con el objeto de prestar servicios en forma temporal o permanente a clientes y usuarios, en determinados días y horarios de atención.

Operación interbancaria

Transacciones realizadas entre dos o más entidades de intermediación financiera para colocar y captar préstamos a una tasa de interés acordada entre ambas partes para períodos de iliquidez considerados temporales. En Bolivia, se conocen como operaciones interbancarias a aquellas operaciones entre dos o más entidades de intermediación financiera de captación o colocación de fondos, por plazos de emisión menores o iguales a treinta (30) días calendario. El objeto de estas operaciones es satisfacer necesidades de liquidez de carácter transitorio. Por su naturaleza, las operaciones interbancarias no admiten prórroga, reprogramación, ni mora.

Orden de pago

Instrucción o mensaje por el que el ordenante solicita la asignación y/o transferencia de fondos mediante el uso de instrumentos de pago, a favor de un beneficiario que, de forma enunciativa y no limitativa, considera: (i) Transferencias electrónicas entre personas naturales y/o jurídicas, que incluye pagos en caso de ser beneficiado por la prestación de un servicio, compra-venta de bienes y pago por el cumplimiento de obligaciones (deudas, impuestos y otros). (ii) Depósito o retiro de efectivo, carga y efectivización de dinero electrónico y la efectivización de instrumentos electrónicos de pago en comercios.

Otros gastos operativos

Representa los gastos operativos no derivados de la actividad principal de intermediación financiera del período, excepto los gastos de administración. Comprende los cargos por comisiones de servicios sin riesgo recibidos de terceros, el costo de los bienes realizables vendidos, las pérdidas por inversiones permanentes no financieras, la depreciación y desvalorización de los bienes alquilados y gastos operativos diversos.

Otros ingresos operativos

Representa los ingresos operativos no derivados de la actividad principal de intermediación financiera. Comprende las comisiones por servicios sin riesgos prestados a terceros, las ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, los ingresos por venta de bienes realizables, el rendimiento de las inversiones permanentes e ingresos operativos diversos.

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

Conjunto patrimonial que recoge el total de las deudas y obligaciones que tiene contraídas una entidad de intermediación financiera o una persona jurídica o natural.

Patrimonio neto de entidades financieras

Es la diferencia entre su activo y su pasivo más la adición y sustracción de otras cuentas del balance.

Patrimonio

Propiedad real de una empresa o individuo, definida como la suma de todos los activos, menos, la suma de todos los pasivos. Representa la participación de los propietarios en el activo de la entidad.

Previsión

Representa el importe estimado para cubrir el riesgo de posibles pérdidas originadas por los activos contingentes, por el beneficio de desahucio del personal, por juicios contra la entidad, provisiones genéricas voluntarias para cubrir pérdidas futuras aún no identificadas, previsión genérica cíclica y otras situaciones contingentes.

Prima directa neta anulaciones

Es la suma total de las primas cobradas por las entidades aseguradoras, independientemente de la forma de pago que tenga cada una de ellas, menos las primas devueltas y anuladas.

Pruebas de tensión

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

Punto de atención financiera

Instalación o establecimiento equipado por una entidad supervisada para realizar operaciones de intermediación financiera, en el marco de la Ley de Servicios Financieros dentro del territorio nacional y de acuerdo a lo establecido en la "Recopilación de normas para bancos y entidades financieras" (RNBEF).

Punto de atención corresponsal

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

Punto promocional

Punto de atención al público ubicado en un local fijo o en instalaciones ubicadas al interior de entidad públicas o privadas, con el objeto único de publicitar y proporcionar información acerca de los productos y servicios que oferta la entidad supervisada.

Resultado de la gestión

Diferencia de los ingresos y gastos totales de una entidad financiera. Si es positivo se denomina ganancia y si es negativo pérdida.

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

Es la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas debido al incumplimiento del prestatario o de la contraparte, en operaciones directas, indirectas o de derivados, que conlleva el no pago, el pago parcial o la falta de oportunidad en el pago de las obligaciones pactadas.

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

Es la contingencia de que una entidad incurra en pérdidas por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales y/o significativos, con el fin de disponer rápidamente de los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones, o por la imposibilidad de renovar o de contratar nuevos financiamientos en condiciones normales para la entidad.

Riesgo sistémico

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

ROA

Es una medida o *ratio* que relaciona el beneficio neto (utilidad neta) con el promedio de los activos totales de una entidad de intermediación financiera.

ROE

Es una medida o *ratio* de rentabilidad, que relaciona el beneficio neto (utilidad neta) con el patrimonio promedio de una entidad de intermediación financiera.

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

Conjunto de instrumentos, procedimientos, reglas y, por lo general, sistemas de transferencia de fondos que tienen por objeto asegurar la circulación del dinero en la economía garantizando la transferencia de fondos de un pagador a un acreedor.

Sistema de pagos de alto valor del BCB

Es la infraestructura a través de la cual se efectúan las transferencias de fondos entre entidades de intermediación financiera o entre participantes de los mercados financieros, contribuyendo al funcionamiento óptimo del sistema financiero boliviano.

Sistema de pagos gubernamental

Es un sistema de pagos electrónico utilizado por el Estado para efectuar pagos a sus beneficiarios. Para ello las órdenes son enviadas del TGN al BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) quien a su vez instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro de los beneficiarios.

Solvencia

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

Sucursal

Oficina perteneciente a una entidad supervisada sometida a la autoridad administrativa y dependencia organizacional de su oficina central, que consolida la información del departamento en el que se encuentra instalada y que cuenta con la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente.

Spread financiero

Diferencial entre las tasas de interés activa y pasiva.

Tarjetas electrónicas de pago

Instrumento electrónico de pago que permite originar órdenes de pago y efectuar consultas sobre las cuentas asociadas. La tarjeta electrónica se emite de manera física y se puede utilizar de manera virtual a solicitud del titular. Se consideran tarjetas electrónicas a las siguientes:

- Tarjeta de crédito: Permite a su titular y/o usuario disponer de los fondos de una línea de crédito hasta un límite de financiamiento.
- Tarjeta de débito: Permite a su titular y/o usuario disponer de los fondos mantenidos en su cuenta asociada.
- Tarjeta prepagada: Permite a su titular y/o usuario disponer del dinero almacenado que previamente fue pagado al emisor del instrumento electrónico de pago.

Tasa de interés

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

Tasa de interés efectiva activa (TEA)

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

Tasa de interés efectiva pasiva (TEP)

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Emisiones de deuda realizadas por el sector público

Ventanilla de cobranza

Punto de atención financiero instalado al interior de entidades públicas o privadas, con el objeto de prestar únicamente servicios de cobranza por cuenta de instituciones públicas o empresas privadas.

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



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