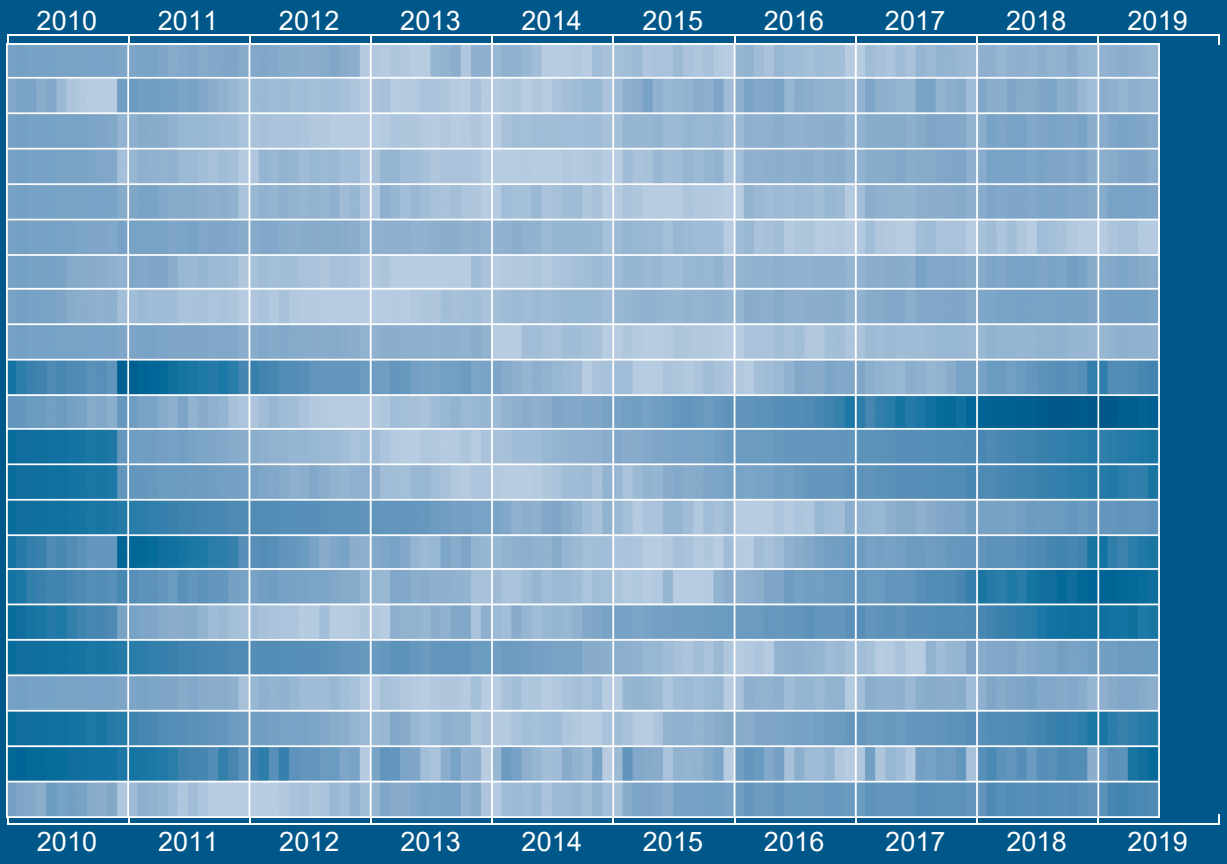
INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA

Julio 2019



Banco Central de Bolivia

El BCB contribuye al desarrollo económico y social del país

Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2019

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera
Julio 2019

400 copias impresas

Fecha de publicación: Septiembre 2019

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 Relacionamiento Institucional

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

Contenido

PRESENTACIÓN V

RESUMEN EJECUTIVO VII

1. ENTORNO MACROECONÓMICO 1
1.1 Panorama internacional 1
RECUADRO 1: Guerra comercial entre EE.UU. y china 8
1.2 Panorama Nacional 11

2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO 13
2.1. Sistema de Intermediación Financiera 13
2.1.1 Evolución de las principales cuentas 13
2.1.2. Depósitos 15
RECUADRO 2: El ahorro y la educación económica y financiera 17
2.1.3. Cartera de créditos 20
2.1.4. Tasas de interés 23
2.1.5. Resultados financieros 26
2.1.6. Indicadores de desempeño 26
2.2. Mercado de valores 28
2.2.1. Bolsa de Boliviana de Valores 28
2.2.2. Fondos de Inversión 29
2.3. Sistema integral de pensiones 31
2.4. Mercado de seguros 32
2.5. Sistema de pagos 33
2.5.1. Actividades realizadas 34
RECUADRO 3: Interconexión e interoperabilidad en el sistema de pagos nacional – avances y retos 35
2.5.2. Desempeño del sistema de pagos 37
2.5.2.1. Sistema de Pagos de Alto Valor 37
2.5.2.2. Sistema de pagos de bajo valor 39
2.5.2.3. Liquidación de valores 39
RECUADRO 4: Monedas digitales de los bancos centrales 41

3. ANÁLISIS DE RIESGOS 43
3.1. Riesgo de crédito 43
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero 43
3.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos 45
3.1.3. Riesgo de crédito de las empresas 50
3.1.4. Riesgo de crédito de los hogares 54
3.1.5. Cobertura del riesgo de crédito con previsiones 55
3.1.6. Colateral de créditos 56
3.2. Riesgo de liquidez 57
3.2.1. Liquidez prestable del sistema financiero 57
3.2.2. Cobertura de obligaciones de corto plazo 58
3.2.3. Mercado de dinero 59
3.2.4. Brechas de liquidez 62
3.2.5. Concentración del financiamiento 63
3.2.6. Fuentes de financiamiento 63
3.2.7. Mapa de calor de los riesgos de crédito y liquidez 64
3.3. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez 65
3.3.1. Prueba de tensión para el riesgo de crédito 65
3.3.2. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito 66
3.3.3. Prueba de tensión para riesgo de liquidez 67
3.3.4. Prueba de tensión reversa 68
3.4. Riesgos en el sistema de pagos 68
3.4.1. Indicadores de vigilancia 68
3.4.1.1. Índice de Penetración de Mercado 69
3.4.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación 69
3.4.1.3. Índice de Rotación de Depósitos 70
3.4.1.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB 71
3.4.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos e inversiones interbancarias 71

CONCLUSIONES 75

ABREVIATURAS 77

ANEXO I: Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2019 y el 30/06/2019 79

Presentación

El Banco Central de Bolivia (BCB) considera a la estabilidad financiera como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y donde el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. En este sentido, la estabilidad financiera junto con la estabilidad de precios contribuye al desarrollo económico y social del país.

El BCB tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Julio 2019, que analiza el contexto macroeconómico nacional e internacional en el que se desempeñó el sistema financiero nacional durante el primer semestre de 2019, los principales riesgos enfrentados, las medidas aplicadas para su mitigación y los resultados alcanzados. De esta manera, en esta edición se destaca la implementación de distintas medidas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo para mantener la liquidez en niveles que permitan al sistema financiero sostener la dinámica del crédito en un entorno internacional adverso.

En este contexto, continuó la profundización del sistema financiero y fue acompañado por sólidos indicadores de solvencia, mejoras en la eficiencia administrativa y rentabilidad, así como un mayor uso y acceso a servicios financieros. En cuanto a los riesgos de crédito y liquidez, estos se mantuvieron en niveles controlados.

El presente Informe, en el marco de la política de transparencia del BCB, expresa el criterio de su Directorio y fue aprobado en su sesión ordinaria de 27 de agosto de 2019.

Resumen ejecutivo

En el primer semestre, la escalada de tensiones comerciales entre EE.UU. y China continuó. En las economías avanzadas se mantuvieron sin modificaciones las tasas de política monetaria; por su parte la FED en junio manifestó la posibilidad de una reducción de su tasa de referencia para el segundo semestre. En este escenario, el crecimiento de la economía mundial se desaceleró y el comercio global mostró un retroceso.

Pese a este contexto desfavorable, el crecimiento económico de Bolivia en 2018 fue el más alto de la región como resultado de la contribución positiva de los sectores no extractivos y la fortaleza de la demanda interna. Por su parte, el sector de Establecimientos Financieros mantuvo su importante aporte al crecimiento canalizando eficientemente los ahorros de distintos sectores hacia aquellos con necesidades de financiamiento, especialmente al sector productivo.

Durante el primer semestre de 2019 la cartera de créditos al sector privado continuó creciendo a una tasa mayor al 10%, como reflejo de la dinámica positiva de los créditos productivos y de vivienda de interés social, al igual que la cartera PYME que mostró una importante recuperación después de una contracción en 2015. Por su parte, los depósitos del público crecieron, aunque a un menor ritmo, particularmente los DPF y cajas de ahorro, constituyéndose en la principal fuente de financiamiento del sistema de intermediación financiera. Prácticamente la totalidad de los créditos y más del 87% de los depósitos se hallan denominados en MN.

Las tasas de interés pasivas en MN para cajas de ahorro se mantuvieron estables en torno a una tasa anual del 1,3%, mientras que las correspondientes a los DPF se ubicaron alrededor del 3,4%. En cuanto a las tasas de interés activas, éstas se ubicaron cerca al 10% como resultado de la política de regulación de tasas de interés, la continuidad de la política monetaria expansiva y las medidas implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo.

En los últimos cinco años las utilidades del sistema financiero aumentaron de manera sostenida, situación que permitió a las entidades de intermediación financiera fortalecer su patrimonio. Asimismo, el buen desempeño del sistema financiero en el primer semestre de esta gestión se tradujo en mayor uso y acceso a los servicios financieros con adecuados indicadores de solvencia, mayor rentabilidad y mejoras en la eficiencia administrativa.

El mercado de valores continuó siendo una importante fuente de liquidez para las entidades del sistema financiero. Las inversiones de las AFP, SAFI y compañías de seguros mantuvieron su tendencia creciente observada en los últimos años, siendo el principal activos de su portafolio los DPF emitidos por las EIF. Asimismo, las EIF obtuvieron liquidez a través de operaciones de reporto en la BBV.

El sistema de pagos de alto valor operó eficientemente gracias a la adecuada infraestructura que permitió a las entidades financieras realizar oportunamente sus transacciones. Asimismo, a través del sistema de pagos de bajo valor los clientes de las entidades participantes efectuaron mayores transferencias electrónicas de dinero, con una mayor preferencia por instrumentos electrónicos de pago.

El índice de morosidad del sistema financiero boliviano fue uno de los más bajos a nivel mundial, situación explicada por la fortaleza de la economía nacional que posibilitó a las empresas y hogares cumplir con sus obligaciones financieras. El índice de cartera reprogramada se deterioró, pero estuvo focalizada en algunos sectores y EIF. Por otra parte, el sistema financiero cuenta con adecuados niveles de previsiones y garantías con lo que las entidades se encuentran en condiciones de enfrentar eventuales choques.

El riesgo de liquidez fue mitigado mediante la implementación oportuna de medidas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo. Entre estas medidas cabe destacar la ampliación del Fondo CPVIS II y la creación del fondo CPVIS III, y la disminución de los límites de inversión en el exterior de las entidades financieras, además de las facilidades para el acceso a las ventanillas de liquidez del BCB.

Executive summary

Trade tensions between the US and China and the normalization of monetary policies in developed nations, particularly in the US, have been reflected in a slowdown of global economic growth and a decline in global trade.

Despite these unfavorable conditions, the economic growth of Bolivia in 2018 was the highest in the region as a result of positive contribution from non-extractive industries and the strength of domestic demand. For its part, the Financial Institutions sector played an important role in the growth by efficiently channeling the savings produced by multiple sectors towards others in need, especially to the productive sector .

During the first quarter of 2019, the portfolio for the private loan sector continued to grow at a rate greater than 10%, reflecting the positive dynamics of productive and social-interest housing loans. Like the PYME portfolio, this exhibited an important recovery after an economic contraction in 2015. On the other hand, deposits made by the general public, particularly the DPF and savings accounts have increased although at a lower rate, and have become the main financing source for the financial intermediation system. Virtually all loans and more than 87% of deposits have been denominated in MN.

Passive interest rates in MN for savings accounts remained stable at an annual rate of 1.3%, while those corresponding to DPFs maintained around 3.4%. Active interest rates were close to 10% as a result of regulatory policy, the continuous push of expansionary monetary policies and measures implemented by the BCB.

In the last five years the profits of the financial system have increased steadily, a situation which has allowed financial intermediation entities to strengthen their assets. Likewise, a good performance of the financial system in the first half of this management resulted in greater use and access to financial services with adequate indicators of solvency, greater profitability and improvements in administrative efficiency.

The stock market continued to be an important source of liquidity for financial system entities. The investments of AFPs, SAFI and insurance companies maintained their growing trend as observed in recent years, the DPFs issued by the EIF being the principal assets in their portfolio. Likewise, the EIF obtained liquidity through report operations at the BBV.

The high value payment system operated efficiently thanks to adequate infrastructure that allowed financial institutions to carry out their transactions in a timely manner. Likewise, in the low value payment system, there was an increase in electronic money transfers by the clients of the participating entities, with a greater preference for electronic payment instruments.

The delinquency rate of the Bolivian financial system was one of the lowest worldwide. This is explained by the strength of the national economy, which allowed businesses and households to meet their financial obligations. The rescheduled portfolio index did deteriorate, but this was generally limited to a few sectors and EIF. On the other hand, the financial system has adequate levels of forecasts and guarantees with which place entities in a position to face eventual shocks.

Liquidity risk was mitigated through the timely implementation of measures by the BCB in coordination with the Órgano Ejecutivo. These measures include the expansion of the CPVIS II Fund, the creation of the CPVIS III Fund, a reduction of limits for overseas investment by financial institutions, in addition to the facilities for access to the liquidity windows of the BCB.

Ejecutivo ajllita arunaka

EE.UU jach'a markamp China jach'a markampix mawk'a uñtaptasa sarnaqatapatxa, crecimiento económico mundial ukar janikiw irxatkataynati; ukhamrak jach'a markanakana, sañani EE.UU., normalización de políticas monetarias luratapatxa comercio global ukax janikirakiw askinjam sarantkataynati.

Ukhampachsa, 2018 maranxa, aksa tuqi uraqinxa Bolivia jach'a markax mayni markanakatsipans kust'atwa sayt'awayänxa, yäparjamaw sarantawayänxa; sectores no extrativos ukanakampiw ch'amanchasïnxa ukhamraki demanda interna ukas askirakïnwa. Establecimientos Financieros utanakax askinjamrak Bolivia jach'a markar ch'amanchänxa, kunatix jaqin qullqi imatapxa walt'atarjamaw yaqha jaqinakar pachpa qullq mayt'änxa; yamasa sector productivo ukanakarux kus ch'amanchänxa

2019 maranxa, primer semestre ukanxa, cartera de créditos al sector privado ukax 10% ukhamwa jilxatawayixa, kunatix askinjamwa créditos productivos ukhamrak vivienda de interés social ukanakax sarantixa; PYME ukax ukhamrak walt'atar sarantaskixa, janiw 2015 maranjam aynachtañarux purjaspati. Markachirinakan qullqi imatapsa jilxatarakiwa janiw anchpuni, niyas jilxatiwa; yamas DPF ukhamarak cajas de ahorro ukanakax sistema de intermediación financiera ukarux yaparjamaw ch'amanchawayixa. Taqpach créditos ukanakax ukamp mayt'atawa, ukhamarak niya 87% qullqi imatax MN qullqimp imataxa.

MN tasas de interés pasivas ukax cajas de ahorro ukampix askirjamaw utt'ayatänxa, tasa anual ukamp chikanchatas askinpunwa sarantaskäna, 1,3% ukhamänwa; DPF ukax 3,4% ukhamarakïnwa. Tasas de interés activas ukax 10% ukhamar utt'ayatarakïnwa, kunatix políticas de regulación de tasas de interés ukampuns política monetaria expansiva, ukhamraki BCB medidas implementadas ukxa kusa amuyt'atarakiw apnaqasïna.

Sistema financiero ukanx utilidades ukanakaxa askinjampunwa aka phisqha marax irxattawayänxa, ukalaykuw entidades de intermediación finaciera ukanakanx patrimonio yanakap jilxattawayatänxa. Yamasa aka marax primer semestre ukanxa sistema financiero ukax askinjam sarantixa, kunatix solvencia ukhamarak mayor rentabilidad ch'amanchatawa; ukalaykuw juqhamp jaqix banco utanakarux saranttixa, kuna qullq mayt'asiñatakis jan ukax qullq imañatakisa.

Entidades del sistema financiero utatakixa, mercado de valores ukax kusa yäqatanwa kunatix qullqxa askinjamwa irxattayänxa. AFP, SAFI, ukhamrak compañías de seguros utanakax kunjamtix askinjam mayni maranakax sarantaskänxa ukhamrakwa aka marax sarantaskänxa, DPF ukampipunw irnaqapxänxa, EIF ukaw aka churänxa; ukhamrak EIF ukax reporto en la BBV, ukampirakiw ch'amanchasïnxa.

Sistema de pagos de alto valor ukax yäparjamrakwa sarantawayaski kunatix yapa chiqanakaruw utanakapxa utacht'ataxa, ukhamatwa entidades financieras ukanakax pachaparjam transacciones ukanakxa lurapxarakixa. Markachirinakatakix ukham jasakirakiw qullqi imatx irst'asiñaxa; jichha maranakax instrumentos electrónicos ukanakas kusa apnaqatakiwa.

Índice de morosidad, sistema financiero ukanx janiw anch utjkitik, juk'akiwa, ukhamwa nivel mundial ukamp uñakipataxa qhanstawayixa; akax kusiskañawa, fortaleza de la economía nacional ukax askinjam ch'amanchatawa, ukatrakiy empresas ukhamrak markachirinakas qullqi maytatxa pachaparjam irtasipkixa; Cartera reprogramada ukax mawk'a aynachtawayiwa; EIF ukanwa juk'amp amuyasiwayi. Niyas sistema financiero ukanx niveles de previsiones y garantías ukax askinjam utt'ayatawa, ukalaykuw entidades utanakax mawk'a awnachtatanakatxa jan jiwtasakiw nayrar mistsuwayarakixa.

Riesgo de liquidez ukax pachparukirakiw qhipaqtxatayna kunatix BCB ukhamrak Órgano Ejecutivo ukanakaw kusa amuykipasa ukham qhipaqtañapatak amuyapxatayna. Akanakwa ukham ch'amanchañatak lurapxixa: ampliación del Fondo CPVIS II, ukhamrak fondo CPVIS III uñstawayapxi, ukatx disminución de los límites de inversión en el exterior de las entidades financieras ukhamrak BCB ventanillas de liquidez ukar puriñas jasakijarakiwa.

Ejecutivo juch'uy rimana

EE.UU. jinataq Chinawan ranqha apaykachanpi mana allinchu karqa, chanta qullqi apaykachana chay qhapaq karu suyukunamanta allinyapun, astawanpis kay EE.UU.,nisqapata qullqi puquynin pisiyan jinataq qhipakapun jina rikhukurqa.

Chantapis kay mana allinchu qullqipuquy rikhukurqa, kayqa 2018 Boliviapiqa qullqi puquyninqa aswan patapi wicharisqa karqa wakin kiti suyukunaman nisqaqa, imaptinchus runa llamk'aqkunaqa allinta llamk'arqanku qullqi kananpaq. Wak phatamapi, chay Establecimientos Financieros nisqa sumaqta qullqita qurqanku wiñananpaq, pikunachus qullqita sinchita munachkan jinataq chay sector productivo nisqaman astawan qullqita qurqa.

Chay suqta killapi 2019 jawapi llamk'aqkunaman qullqita manukullarqapuni, astawanpis 10% ta wiñallarqapuni, chantapis llamk'aqkunaman qullqita allin quyqa karqa jinallataq wasita munaqkunaman qullqita quyqa allin karqa , kikillantaq PYME nisqata allinta apaykachakurqa chay 2015 wata nisqamanqa.wak phatmapi, runakunap qullqi waqaychasqan wiñarirqa, nisunman uchhikallata thaskirqa, astawanpis DPF jinataq Cajas de waqychana, imaptinchus payrayku qullqi wiñay karqa. 87% qullqi karqa chay waqaychasqamantataq tarikun MN nisqapi.

Chay tasas de interés pasivas MN nisqa chay waqaychanapaqqa pachallanpi karqanku chay tasa muyunpi 1,3% wataman karqa, jinataq DPF nisqaqa 3,4% karqanku. Chay tasas de interés activas nisqaqa 10% karqanku, imaptinchus chay tasas de inters nisqata chiqanman churasqa, qullqi achkkha apaykachayqa BCB nisqaraykuqa allillantapuni qullqi apaykachana karqa.

Kay qhipa phichqa watapiqa qullqi kayqa achkkhata yapakurqa jinataq allin karqa , chayrayku qullqiwasikunapaq allin qullqin kallpachasqa wiñarirqanku . Kikillantaq, kay ñawpaq suqta killa watapi allinta qullqita apaykacharqanku.jinallataq chay servivios financieros nisqaqa aswan apaykachakurqanku chanta sumaq qullqi kayqa nikuspa rikhuchikurqa, jinallataq sumaqta apaykachakusqa.

Qhatupi qullqi kayqa chay qullqiwasikunapaq allillanpuni karqa. Chantapis, AFP, SAFI niqakunapta qullqinku kay qhipa watakunapi qhawasqaqa rikhusqaqa wiñallarqapuni, astawanpis chay seguros nisqaqa rikhurqa wiñasqanuqa kay qhipa watakunapiqa, astawanpis DPF ñawpaqpi activos de potafolio nisqarayku jinataq EIF. Willasqa. Kikillantaq EIF qullqiyuq karqa chay BBV nisqarayku ima.

Qullqiwasiqa allinta pataman qullqita wicharirqa imaptinchus chay qullqiwasikuna qullqita sumaqta apaykachasqankurayku. Kikillantataq, pisi qullqiyuqkunaqa allinta qullqita apaykacharqanku, chay electrónicas nisqapi qullqi apaynisqankurayku, astawanpis runakunaqa chay electrónicos nisqa chaynista qullqita anchata apaykachakurqa.

Pisi lat'u qullqiwasi boliviano karqa chay tukuy pacha nisqamanqa, imapatinchus chay empresas jinataq llaqta wasikunap qullqita qusqankurayku allin qullqipuquy karqa. Ruri ruway mana allinchu kapurqa, astawanpis wakinkuna qhawasqa karqa jinataq EIF nisqawan ima. Wak niypiqa, qullqiwasikunaqa mayqpin qullqi mana kaptinqa , paykunaqa usqhayllata allinyachinqa.

Mana qullqi kayqa chay BCB nisqaqa usqhayllata allinyachinqa chay Organo Ejecutivo nisqawan ima. Chay niypi CPVS II nisqapi wiñay kachkan chantataq chay CPVIS III nisqa paqariynin ruwasqa, jinallataq pisi jawa qullqiwasi llamk'aqkunawan, chantapis allin kayqa BCB qullqiyuq kananpaqqa.

Atüri ejecutivo regua

Tata ovaemeereta EE.UU. Jre china oikatuporu korepoti tentaguasu reta tenondegua, nañemongueta ñai EE.UU pe., echauka metei vegue okuakua korepoti opaete tentaguasu pe jare metei taikue ojo mbae opaete mbae mae pe.

Kuae inimbo ikavia, okuakua korepoti Bolivia pe arasa 2018 jaeko tuicha mbae opaete tenta pe jokuaeko mbaeyekou mbaraviki ikavi mbae opaete sectores mbaeti oyeki reta jare tata jese oyerureata pipe. Jaereta iyeupe, atireta mbaravikirenda korepotipe mongaru tekoteve omeekavi okuakua mbaera ominkaviyeye oñongatu opaete iru sectores ojombaera iru koteve korepoti oyeporu, omoikavi opaete opariki mbae reta.

Tenondera ova yasi arasa 2019 voko jerovia sector opekuava jekuaiño ojotenonde okuakua 10%, iparaviki kavi jerovia oparaviki reta jare tenta reta de interés social, ikavi oete voko PYME oechauka metei mbaeguasu reko rojevi mbaeti kavi arasa 2015. Iru reta, mongatuha tentarareta okuakua, vegue jare michii re, tee reta DPF jare riru ñañongatu, baapo tenondegue korepotiporu reta mbae. Añetegue opaete oiporu korepoti jare tenonde 87% ñongatuha gunoi tee reta MN.

Ivi interés oputuu MN ryru ñoñongatu oikokavi metei yvi arasa 1,3 % jare iru reta jokope DPF oiko jere 3,4%. Yvi ayapo pora kirey, kuae nohenda agui 10% teminbopo tekopora tekora tasas ayapopora, ojotenonde tekopora korepoti gue ojoratenonde jare opaete mvaraviki oyapo BCB.

Kuae ombopaha aikue pandepo arasa sistema financiero mboheta tuichague kavi, mbaraviki monehi omojahanga omontata y mbae mbae. Jokoraiñovi, jaekavi maraviki sistema financiero tenondegua ovayasi kuae arasa oyapo guasuve yeporu oike servicios financieros ikavigue avaro jakue, guasuve korepoti jare ikavigue haete administrativa.

Ñemupapire jekuaiño metei tekoteve iñepirume siriri opaete korepoti poru reta. Korepoti omee reta AFP, SAFI jare iru reta ata oikojokope okuakua mbaera ombopaha aikue arasa, iñepirume kirey itupapire PDF oñemondo EIF. Jokoraiño EIF gunoi siriri mbaraviki oyapo reta mbae BBV.

Omboepi reta yvate pyaguasu oyapo imbaraviki ikavigue yasoropai oopora reta omee kavi mbaera korepoti opiporu reta mbae oyapo mbaera pyae omoinkavi. Jokoraiñovi, jupiague sitema omboepi mbae ogueyi pyaguasu clientes reta opaete mbaravimee oñemboati momarandu oyapo guiasuve transferencia electrónica pe korepoti reta gui.

Arandu, mabeti omboepi ipia reta sistema financiero pe borivia jokue ko metei ogueyi opaetegue tenta guasu, vite tatague heropykuaa tentagua jokuae ikatuyva ativete jare akapy mboaje tembiapora hepimee. Juko arandu ou vegue ogueyi, oiko omaekavi iomerae sector reta jare EIF. Iru pahengue, sistema hepimee gunoi kavi yvatekue previsión jare garantía mbae opaete eomogahanga teko kavi ombojovai mbota.

Mongyhyjeta siriri oi oikuera metei yapo kavi jare pyae de taa BCB mohenda Órgano Ejecutivo. Kue mbavaviki oyapo reta mbae oyapogue ojora tenonde Fondo CPVIS II oyapoakue fondo CPVIS III, mbovyve opaete limite reta ñemoambue ikatupe koreporti porureta, jare ndahasy oike mbaera oveta siriri del BCB.

1. Entorno macroeconómico

El entorno financiero internacional en el primer semestre de 2019 estuvo tensionado por los conflictos comerciales entre EE.UU. y China y la pausa y flexibilización de la política monetaria de los principales países avanzados, situación que se tradujo en una curva de rendimiento de EE.UU. que refleja incertidumbre sobre las perspectivas futuras. A pesar de ello, los mercados financieros operaron con volatilidades acotadas y su desempeño mejoró con respecto a 2018 y los flujos de capitales hacia los mercados emergentes se recuperaron.

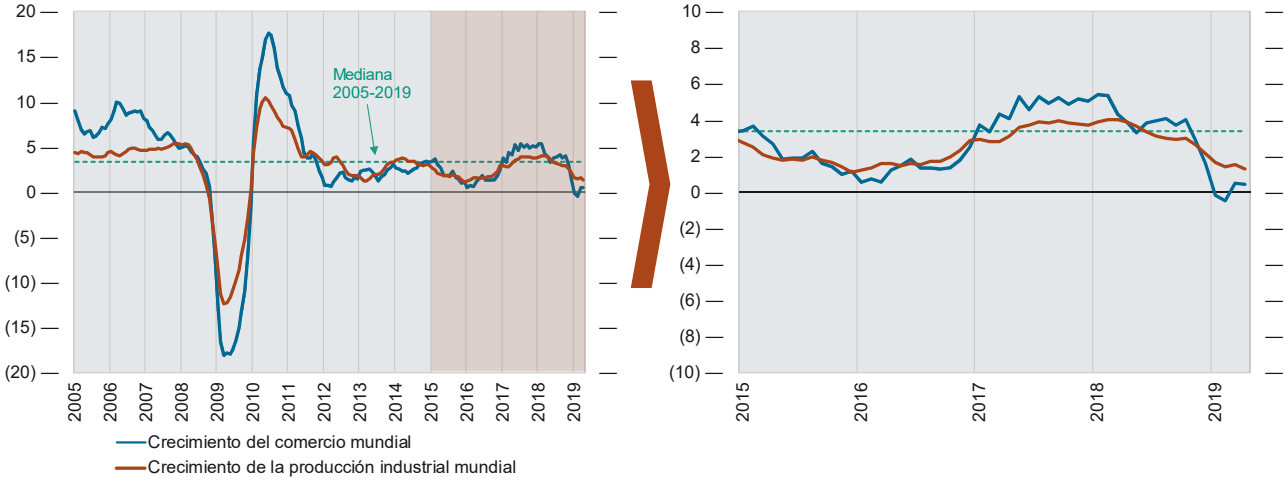
El crecimiento económico nacional continúo en 2018 manteniendo la senda de expansión de los últimos trece años. En este sentido, el crecimiento de la economía boliviana registró una tasa de 4,2%, la más alta de la región sudamericana por sexto año en la última década, en un entorno de estabilidad de precios. Por sector económico, servicios financieros fue uno de los que más contribuyó al crecimiento económico, como resultado de las políticas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor.

1.1 Panorama internacional

En un contexto de alta incertidumbre política y debilitamiento de las perspectivas de crecimiento mundiales[1] la producción industrial y comercio se desaceleraron. La menor dinámica de la producción industrial fue generalizada en los países desarrollados, excepto en EE.UU., el cual mostró un mejor desempeño con relación a 2018. Este descenso de la producción industrial fue mayor a la esperada y estuvo relacionada con una menor confianza empresarial, en parte explicada por las tensiones comerciales entre EE.UU. y China (ver Recuadro 1). En efecto, la elevación de tarifas de importación de EE.UU. a productos de China en 2018 y viceversa, ha sido uno de los principales factores para la desaceleración del comercio mundial desde finales de 2018 (Gráfico 1).

1 Ver Informe de Política Monetaria – Julio 2019, Entorno Internacional y Sector Externo.

Gráfico 1: Crecimiento del volumen de comercio mundial de bienes y de la producción industrial
(En porcentajes)

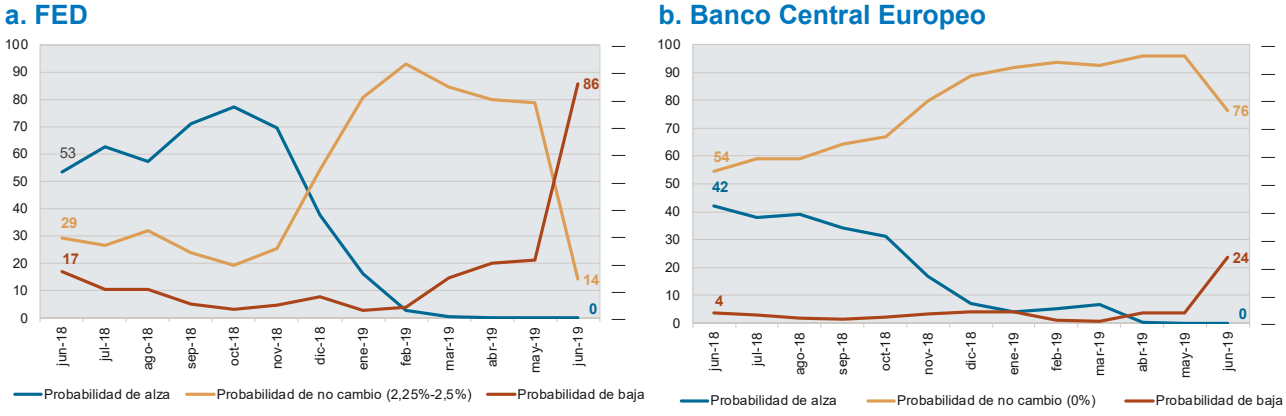


Fuente: CPB *Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis*.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: La línea horizontal discontinua indica la mediana histórica, que se calcula desde enero de 2005 hasta 2019. La mediana coincice a un decimial para ambas series.
Datos a abril de 2019.
Tasa de crecimiento a doce meses con base al promedio móvil a tres meses del índice.

En este entorno y presiones inflacionarias acotadas en los países desarrollados, el proceso de normalización de las tasas de interés de política monetaria de los bancos centrales de las principales economías avanzadas tuvo una pausa con perspectivas a la baja. Durante el primer semestre de 2019, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (FED) mantuvo la tasa de política monetaria de EE.UU. en 2,5%. Sin embargo, en su reunión de junio se consideró la posibilidad de una reducción de la tasa de referencia en el futuro. Esta situación propició que al final del semestre las expectativas de los inversionistas en el mercado de futuros anticipen disminuciones en las tasas de interés de política en el segundo semestre de 2019 (Gráfico 2a).

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) en su reunión de junio señaló que las tasas de interés se mantendrían en sus niveles actuales hasta el primer semestre de 2020, de manera que los inversionistas no prevén cambios hasta dicha fecha (Gráfico 2b). Asimismo, el BCE anunció una serie de operaciones de financiación de largo plazo para preservar las condiciones favorables de financiamiento y mejorar la transmisión de la política monetaria.

Gráfico 2: Probabilidad de cambios en la tasa de interés de política (En porcentajes)



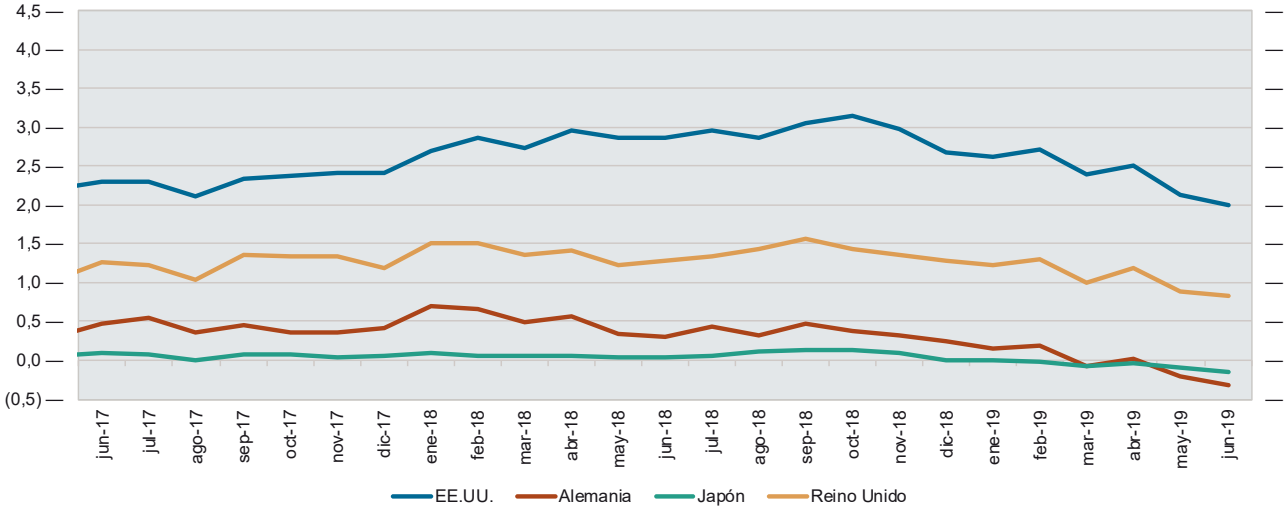
Fuente: *Bloomberg.*
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Probabilidad promedio del mes.

Por otro lado, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés sin modificaciones pese a la incertidumbre generada por el Brexit, y en Asia el Banco de Japón siguió con su política expansiva.

Las condiciones de financiamiento de los países avanzados mejoraron ante expectativas de una política monetaria menos restrictiva; sin embargo, la curva de rendimiento de EE.UU. se invirtió generando preocupación al señalizar riesgos de recesión de esta economía. En efecto, en el primer semestre de 2019 las tasas de interés de bonos a 10 años de las economías avanzadas disminuyeron en promedio 37pb; en particular los bonos de Alemania y Japón registraron tasas negativas (Gráfico 3a). En cuanto a la tasa de interés de EE.UU., esta experimentó el mayor descenso (65pb), con lo cual su curva de rendimiento se invirtió desde marzo de 2019 (Gráfico 3b).

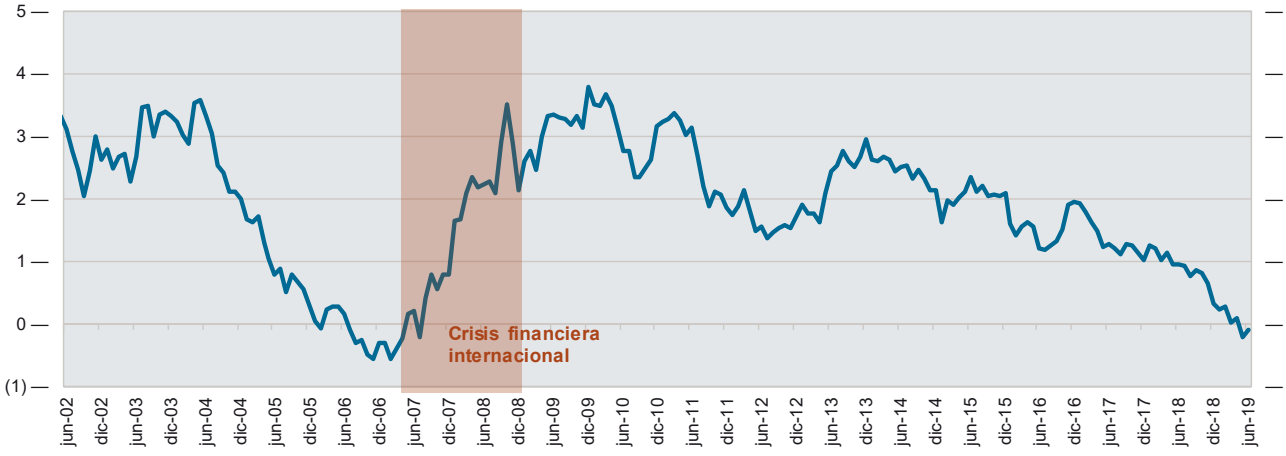
Gráfico 3: Condiciones de financiamiento soberano

a. Tasas de interés de bonos a 10 años
(En porcentajes)



Fuente: *Bloomberg*.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

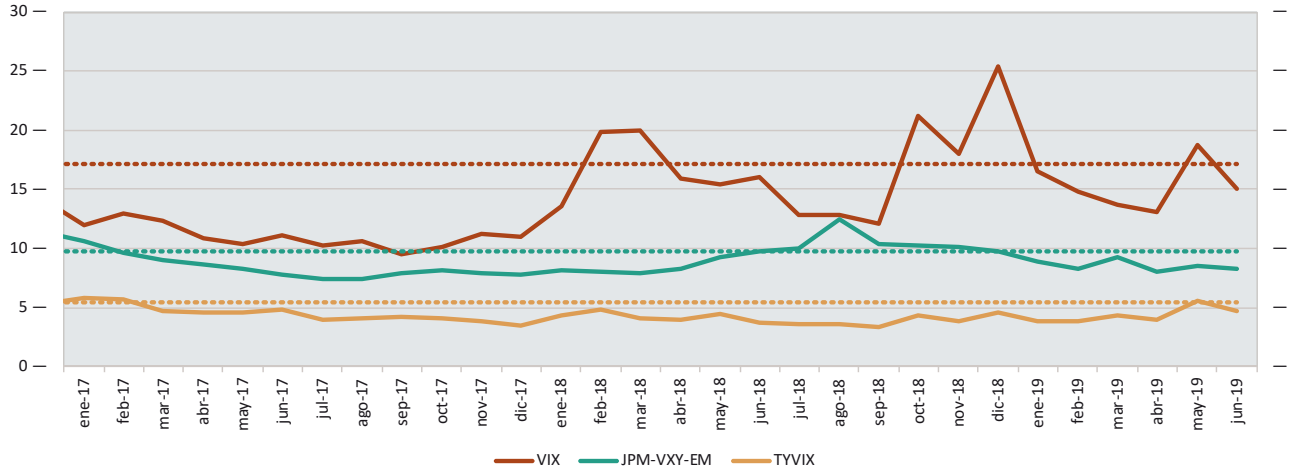
b. Curva de rendimiento de EE.UU.
(En puntos porcentuales)



Fuente: *Bloomberg*.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Diferencia entre las tasas de interés de bonos de EE.UU. a 10 años y a 3 meses.

No obstante, la incertidumbre en los mercados financieros se mantuvo acotada como efecto de la pausa en la normalización de la política monetaria en EE.UU. y la continuidad en la orientación expansiva en la Zona Euro. En efecto, las volatilidades implícitas de los mercados cambiarios (JPM-VXY-EM), de renta fija (TYVIX) y bursátil (VIX) se situaron por debajo de sus promedios históricos (Gráfico 4), debido a que la liquidez global se mantuvo en niveles elevados.

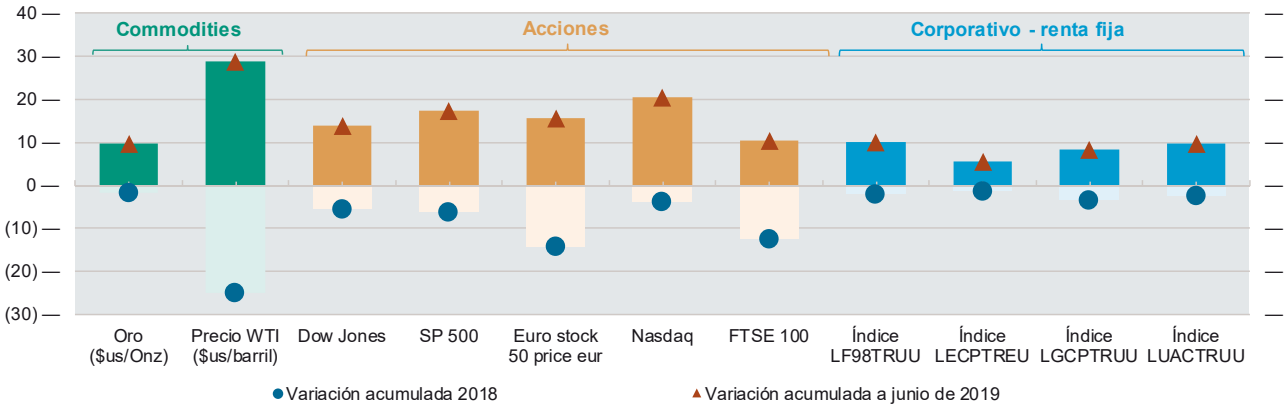
Gráfico 4: Volatilidades
(En puntos)



Fuente: *Bloomberg*.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: VIX: volatilidad implícita en opciones de S&P 500 a un mes. TYVIX: índice de volatilidad para el Bono a 10 años del tesoro estadounidense. JPM-VXY-EM: índice de volatilidad agregada de las monedas de los mercados emergentes.Las líneas punteadas muestran los promedio de las series para el periodo 2010m1-2019m6.

Los mercados financieros globales se recuperaron en 2019, luego de las caídas de 2018 por la elevada incertidumbre relacionada con la normalización de la política monetaria y las tensiones comerciales. La pausa en la normalización de la política monetaria también se reflejó en el mejoramiento de los principales indicadores de commodities e indicadores bursátiles. En el primer semestre de 2019 se incrementó el precio del oro (de $us /onz1.282 a $us/onz1.409) debido a la escalada del conflicto comercial entre EE.UU y China y las menores previsiones de crecimiento de la economía mundial. Por su parte, los recortes de producción de petróleo por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) se reflejaron en incrementos del precio del barril del WTI de $us45 a $us58. En cuanto a los mercados de renta fija corporativos, estos mostraron aumentos en sus tasas de interés (Gráfico 5) debido a expectativas menos favorables en sus ingresos.

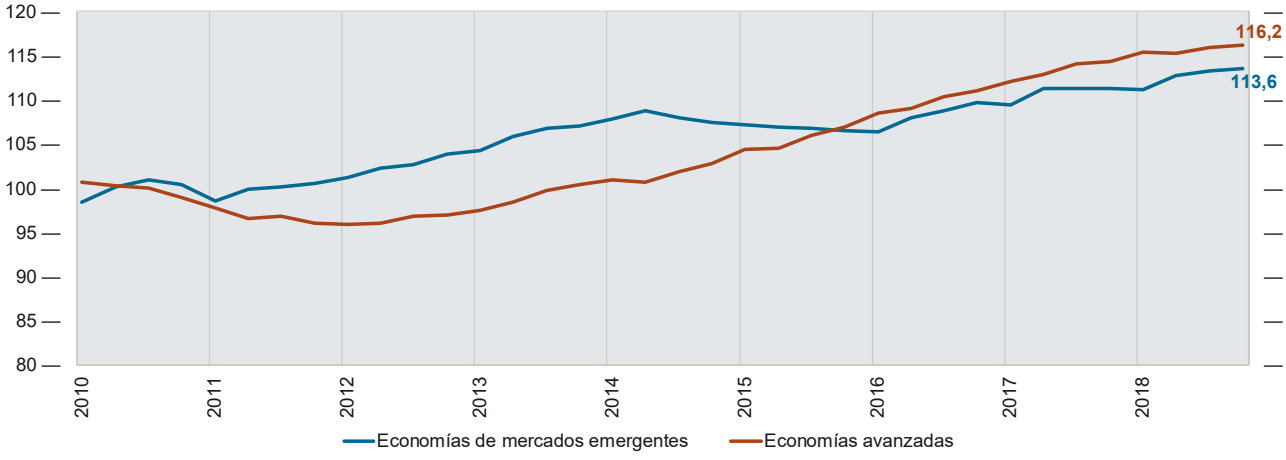
Gráfico 5: Rendimiento en los mercados financieros
(En porcentajes)



Fuente: *Bloomberg.*
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Las variaciones se calculan con los datos a fin de periodo.
LF98TRUU: Bloomberg Barclays EE.UU. corporate High Yield. Índice LECPTREU: Bloomber Barclays Euro Aggragate Corporate. Índice LGCPTRUU: Bloomberg Barclays Global Agg Corporate Total Return Index Value Unhedged USD. Índice LUACTRUU: Bloomberg Barclays US Corporate Total Return Value Unhedged.

El crecimiento sostenido que aún muestra el precio real de la vivienda en las economías avanzadas y emergentes genera preocupación con relación a una posible caída en el futuro. En los últimos cinco años el crecimiento del precio real de la vivienda ha sido importante y sincronizado en la mayoría de los países avanzados y emergentes (Gráfico 6), que en caso de que no esté sustentado en factores estructurales podría afectar la estabilidad financiera y la actividad económica global, de manera similar al observado en la crisis de 2008.

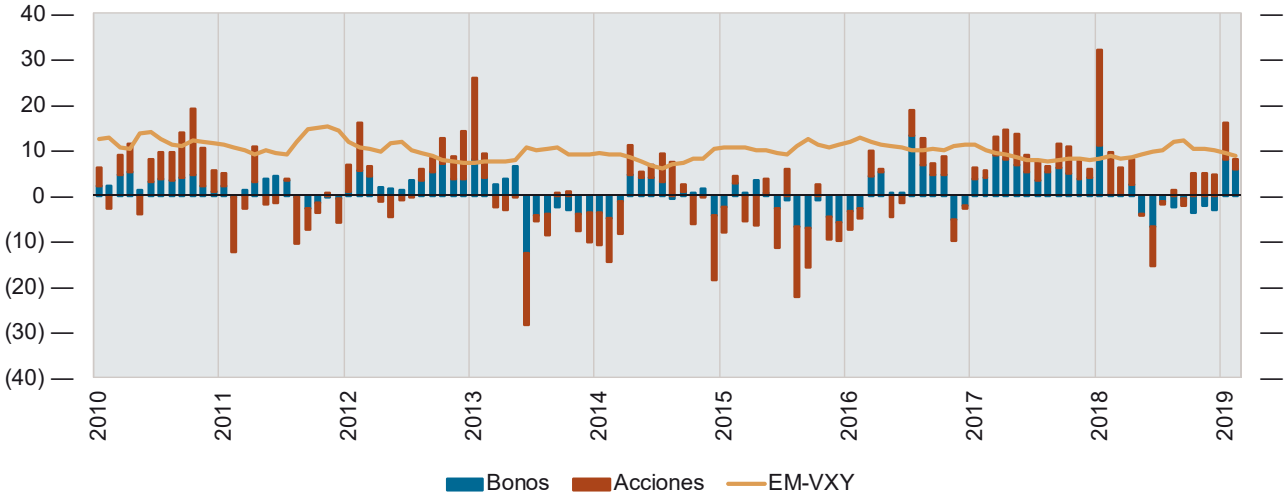
Gráfico 6: Índice real de precio de vivienda
(2010 = 100)



Fuente: Banco de Pagos Internacionales.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de 2018.

Si bien los mercados emergentes mostraron una recuperación de flujos de capital influenciados por la expectativa de tasas interés de política monetaria bajas, la incertidumbre asociada al conflicto comercial entre EE.UU. y China podría modificar esta situación. En este sentido, el índice de volatilidad de mercados emergentes (EM-VXY) se redujo a partir del cuarto trimestre de 2018 y los flujos de capital se direccionaron a bonos y acciones (Gráfico 7).

Gráfico 7: Flujo de capitales en mercados emergentes y volatilidad
(En millones de dólares)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la economía mundial (Abril 2019).
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: EM-VXY = *J.P. Morgan Emerging Market Volatility*.
Datos a febrero de 2019.

Recuadro 1:
Guerra comercial entre EE.UU. y china

EE.UU. con el propósito de dinamizar su economía y en un afán de reducir su déficit comercial, particularmente con China, su principal socio comercial, desde 2018 adoptó una serie de medidas arancelarias a las importaciones procedentes de este país, lo que generó una escalada de tensiones comerciales entre estos países, que por su importancia en comercio global ha generado incertidumbre a nivel mundial.

A mediados de 2018 EE.UU. elevó aranceles de 10% a 25% a las importaciones de acero y aluminio, medida que no solo afectó a China sino también a la Unión Europea, Canadá y México, países que aplicaron mayores aranceles a productos estadounidenses en represalia. En efecto, en el mes de julio EE.UU. elevó aranceles a una primera lista de productos provenientes de China por $us34 millones. A partir de estas acciones comenzó una escalada de aranceles y contra aranceles en ambos países que se mantienen hasta la fecha. Recientemente las sanciones por parte de EE.UU. también se extendieron al área tecnológica con la sanción a Huawei bajo el pretexto de riesgo para la seguridad nacional, que aún no entró en vigor.

Si bien aún no se ha logrado cuantificar los efectos de las tensiones comerciales en el desempeño económico de EE.UU. y China, durante el primer semestre de 2019 la economía de EE.UU. mantuvo un crecimiento moderado del PIB que alcanzó el 3,1%, particularmente por la resiliencia del consumo. Sin embargo, el efecto de este conflicto se transmitió a la economía estadounidense a través de los canales del comercio exterior y la inversión.

Durante el primer semestre de 2019 como efecto de la elevación de aranceles por EE.UU. las exportaciones chinas a este país se han reducido en 8,1%, con lo que las exportaciones totales cayeron en 1,3%. Asimismo, las importaciones cayeron en 7,3% y de acuerdo con el Ministerio de Comercio Chino, la inversión extranjera directa de EE.UU. en China creció en tan solo 7,5% entre enero y mayo de 2019, a diferencia del 24,3% de similar periodo el pasado año. Esta situación habría influido sobre la desaceleración del crecimiento económico de China que llegó a una tasa de 6,2% interanual en el segundo trimestre, el nivel más bajo en las últimas tres décadas, que habría sido incluso menor si China no hubiese adoptado estímulos desde finales de 2018.

En la zona del Euro, según el Banco de España, el efecto de la guerra comercial entre EE.UU. y China fue solo marginal y se estima que su impacto en la actividad económica aún es moderado. Sin embargo, esta pugna comercial y la cada vez mayor posibilidad de un Brexit sin acuerdo, mantiene la incertidumbre sobre el desempeño económico para la segunda mitad de 2019.

En lo que se refiere a los mercados financieros globales, estos reaccionaron negativamente, principalmente en EE.UU., aunque también los índices europeos se vieron arrastrados por las caídas los mercados financieros de Asia.

En cuanto a los efectos del conflicto comercial entre EE.UU. y China en América Latina, Mezquita (2019) señala que en un escenario de profundización de la guerra comercial el crecimiento económico de la región se ralentizaría significativamente, se mantendría la incertidumbre en los mercados financieros, se prevé un debilitamiento de las monedas locales frente al dólar y un incremento del riesgo para los inversionistas.

Si bien durante el último auge económico mundial, liderado por la economía china, todos los países de la región se beneficiaron con la venta de sus productos básicos a precios crecientes, la desaceleración de la economía china traerá consigo un efecto inverso, principalmente en productos como la soya, el cobre y algunos minerales. En el caso de México se estima que es arrastre de su PIB seria 0.5pp, ya que este país

pudo alcanzar un acuerdo con los gobiernos de EE.UU. y Canadá. En Chile, se espera una desaceleración de su crecimiento económico debido a una disminución de sus exportaciones de cobre a China (que forma el 49% de las exportaciones de Chile). Si bien la economía brasilera es relativamente cerrada al comercio internacional, las exportaciones e importaciones solo alcanzan el 24% del PIB, pero aún se desaceleraría con la economía global.

En un contexto de desaceleración económica mundial, profundizada en el último año por la guerra comercial entre EE.UU. y China, Bolivia ha orientado sus políticas públicas a fortalecer su demanda interna, particularmente el consumo y la inversión, lo que ha permitido fortalecer los sectores no extractivos. De esta manera, en la última década en seis oportunidades Bolivia ha logrado las tasas de crecimiento económico más altas de la región sudamericana. Este resultado ha permitido que Bolivia mantenga tasas bajas de desempleo y los programas de protección social, con lo que los logros en la reducción de la pobreza y de la desigualdad en la distribución del ingreso se mantuvieron.

Referencias bibliográficas

Agencia EFE. (2019). EE.UU. mantiene su firmeza al inicio de 2019 y registra un sólido 3.1%. Recuperado de: https://www.efe.com/efe/america/economia/ee-uu-mantiene-su-firmeza-al-inicio-de-2019-y-registra-un-solido-3-1/20000011-4010626.

Banco de España (2019). Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2019.

Francesca Viani. Banco de España (2019). Las resientes tendencias proteccionistas en el ámbito comercial y su impacto sobre la Unión Europea. Boletín Económico 2/19.

EFE. (2019) Cronología de la guerra comercial Estados Unidas – China que afecta a Huawei: Recuperado de: https://www.rcnradio.com/internacional/cronologia-de-guerra-comercial-estados-unidos-china-que-afecta-huawei.

Board of Governors of de Federal Reserve System. (2019). Monetary Policy Report.

Fondo Monetario Internacional. (2018). Perspectivas de la economía mundial: Desaceleración crecimiento, precaria recuperación Retos para un crecimiento económico.

Fondo Monetario Internacional. (2019). Perspectivas de la economía mundial: Desaceleración crecimiento, precaria recuperación.

He Laura. (2019). CNN. La guerra comercial y sus efectos: El crecimiento económico de China cae a su nivel más bajo en 27 años. Recuperado de: https://cnnespanol.cnn.com/2019/07/15/la-guerra-comercial-y-sus-efectos-el-crecimiento-economico-de-china-cae-a-su-nivel-mas-bajo-en-27-anos.

Lissardy Gerardo (2019). 4 formas en que la guerra comercial entre EE.UU. y china ya impacta en América Latina. BBC News Mundo, Nueva York. Recuperado de: https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-48392871.

Mesquita M. (2019). World Economic Forum. Recuperado de: https://www.weforum.org/agenda/2019/01/how-trade-war-would-impact-global-growth-tariff.

Portafolio. (2019). Fuertes pérdidas en mercados mundiales por guerra comercial. Recuperado de: https://www.portafolio.co/internacional/guerra-comercial-desinfla-a-las-bolsas-del-mundo-529480.

Ree, J. (14 de junio de 2019). La guerra comercial reduce el crecimiento de las inversiones de EE. UU en China. Recuperado de: https://actualidad.rt.com/actualidad/318015-ministerio-relacion-comerciales-china-advierte-cracmineto-menor.

Rodriguez Canfranc Miguel. (2019). ¿Cómo impactará la guerra comercial en América Latina? BBVA. Recuperado de :https://blog-dialogoafondo.imf.org/?p=11558.

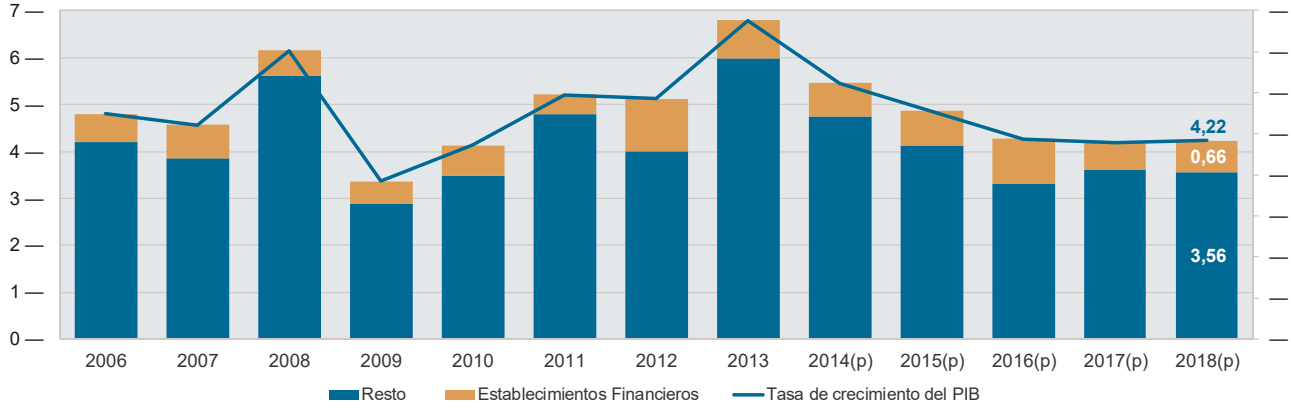
Wolf, A. W. (30 de Mayo de 2019). DGA WOLF: Las empresas dependen de la buena salud de un sistema de comercio internacional liberal. Recuperado de: https://www.wto.org/spanish/news_s/news19_s/ddgaw_30may19_s.htm.

1.2 Panorama Nacional

En 2018 el crecimiento económico de Bolivia de 4,2% fue el más alto de la región sudamericana en un entorno de estabilidad de precios. Las oportunas políticas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor permitieron que el crecimiento económico continúe con su senda de expansión. Este comportamiento fue resultado del aporte positivo de los sectores no extractivos y los impulsos de la demanda interna, particularmente por la dinámica del consumo de los hogares y la Formación Bruta de Capital Fijo. En cuanto a la estabilidad de precios, en el primer semestre de 2019 la inflación a doce meses alcanzó 1,7%, la segunda menor de la región, como resultado del buen desempeño del sector agropecuario, la baja inflación importada y menores expectativas de inflación, principalmente.

Por sector económico, Establecimientos Financieros destacó por su elevada contribución al crecimiento económico. Desde mediados de la década pasada este sector ha experimentado un desarrollo sistemático hasta convertirse en uno de los sectores más importantes de la economía. Este desempeño se tradujo en una mayor contribución al crecimiento del PIB y estuvo influenciado por la orientación expansiva de la política monetaria y en los últimos años por medidas destinadas a mantener la liquidez del sistema en niveles adecuados, así como la priorización del crédito dirigido a los sectores productivo y de vivienda de interés social en el marco de la Ley de Servicios Financieros (Gráfico 8).

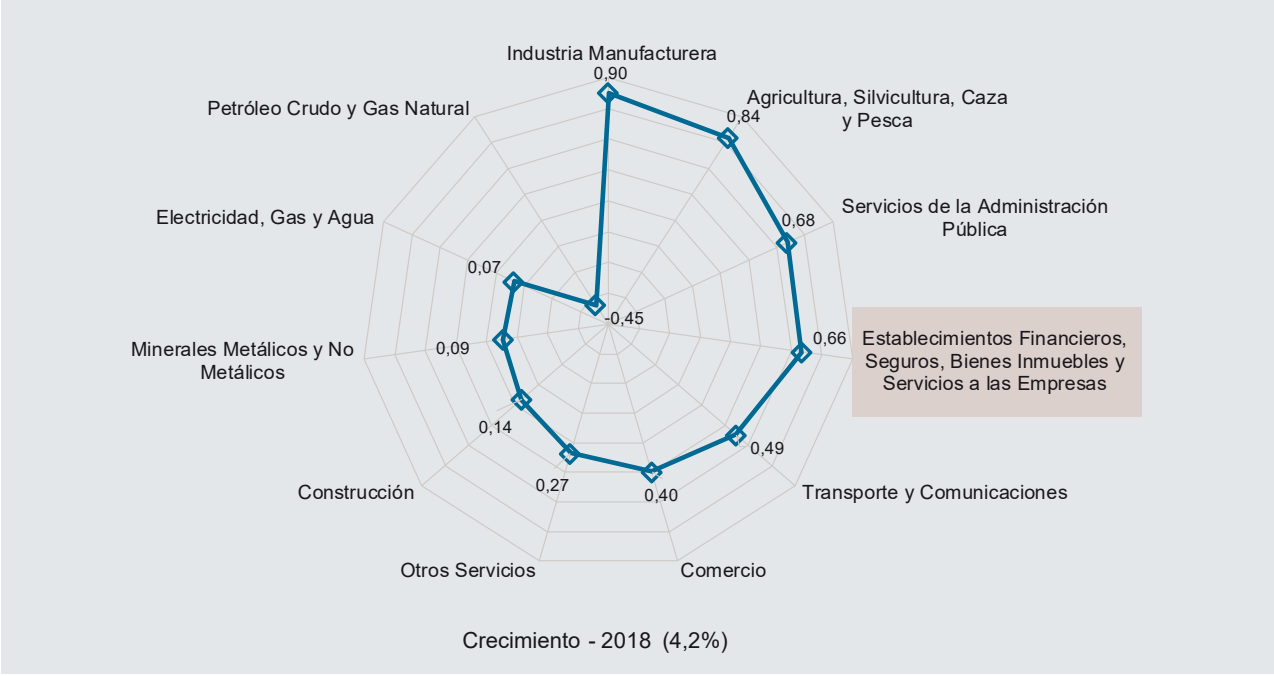
Gráfico 8: Contribución de Establecimientos Financieros al crecimiento del PIB
(En porcentaje y puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadistica.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: La categoría "Resto" comprende a la Industria Manufacturera, Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, Servicios de la Administración Pública, Transporte y Comunicaciones, Comercio, Otros Servicios, Construcción, Minerales Metálicos y No Métalicos, Electricidad, Gas y Agua, Petróleo Crudo y Gas Natural.
(p) Preliminar.

El sector de Establecimientos Financieros continúo canalizando eficientemente el excedente de recursos del público a la inversión productiva sectorial, coadyuvando al desempeño de los sectores económicos no extractivos. La Ley de Servicios Financieros prioriza el financiamiento a las unidades económicas de los sectores productivo y de vivienda de interés social. De esta manera, los sectores no extractivos mantuvieron su contribución al crecimiento económico, destacándose la Industria Manufacturera (0,90pp); Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (0,84pp) y Servicios de la Administración Pública (0,68pp; Gráfico 9).

Gráfico 9: Desempeño por sector económico 2018(p)
(Crecimiento en puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: El cálculo de incidencias se realizó a partir del PIB a precios de mercado.
(p) Preliminar.

2. Desempeño del sistema financiero

La continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria junto con las medidas implementadas para mantener la liquidez en niveles adecuados, fueron factores primordiales para la expansión del crédito al sector privado, particularmente de los créditos productivos y de vivienda de interés social. Los depósitos del público continuaron siendo la principal fuente de financiamiento sustentado por el dinamismo de los DPF de mayor plazo.

Los indicadores de desempeño mostraron un sistema financiero sólido y estable, reflejados en mejores indicadores de solvencia, eficiencia administrativa y rentabilidad. Este comportamiento, se tradujo en mejores indicadores de profundización del sistema financiero, y uso y acceso a los servicios financieros.

Por su parte, la BBV continuó siendo una de las principales fuentes de liquidez para las EIF y la cartera de inversionistas institucionales se diversificó con inversiones en instrumentos del Tesoro y de fondos de inversión cerrados.

El sistema de pagos operó de manera segura y eficiente, siendo un factor importante para la estabilidad financiera. En el sistema de pagos de alto valor las entidades participantes liquidaron sus operaciones de manera oportuna y en el de bajo valor la población tuvo mayor acceso e incrementó su uso de instrumentos electrónicos de pago.

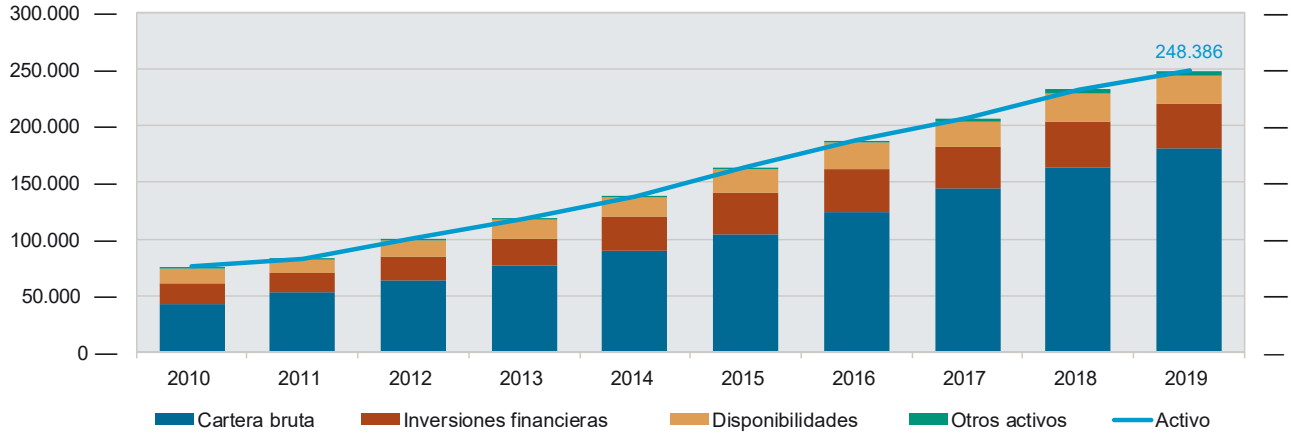
2.1. Sistema de Intermediación Financiera[2]

2.1.1. Evolución de las principales cuentas

La expansión de la actividad de intermediación financiera se reflejó en el crecimiento del activo explicado principalmente por la dinámica positiva del crédito. Las medidas implementadas por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo propiciaron una expansión del crédito a doce meses de 10% (Bs16.744 millones), lo que permitió acrecentar el activo de las EIF (7%; Gráfico 10).

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

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

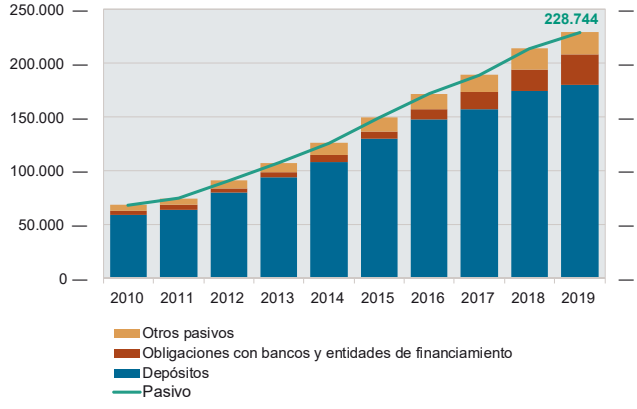


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

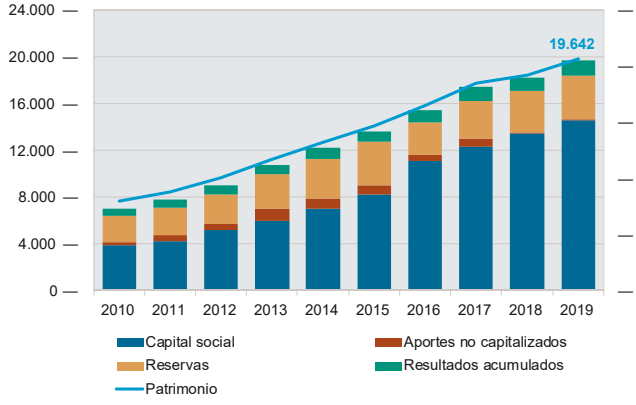
Los depósitos del público se constituyeron en la principal fuente de financiamiento de las EIF, aunque las obligaciones con entidades de financiamiento también ganaron importancia. En los últimos doce meses los depósitos crecieron en 3% (Bs5.864 millones) con una participación en el pasivo del 79% (Gráfico 11a). Por su parte, las obligaciones con entidades de financiamiento se incrementaron en 39% (Bs7.809 millones), debido principalmente al aumento de las obligaciones con el BCB. En cuanto a la posición patrimonial, esta se fortaleció por un incremento del capital social de 9% anual (Bs1.174 millones), otorgando mayor solvencia al sistema financiero (Gráfico 11b).

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

a. Pasivo



b. Patrimonio



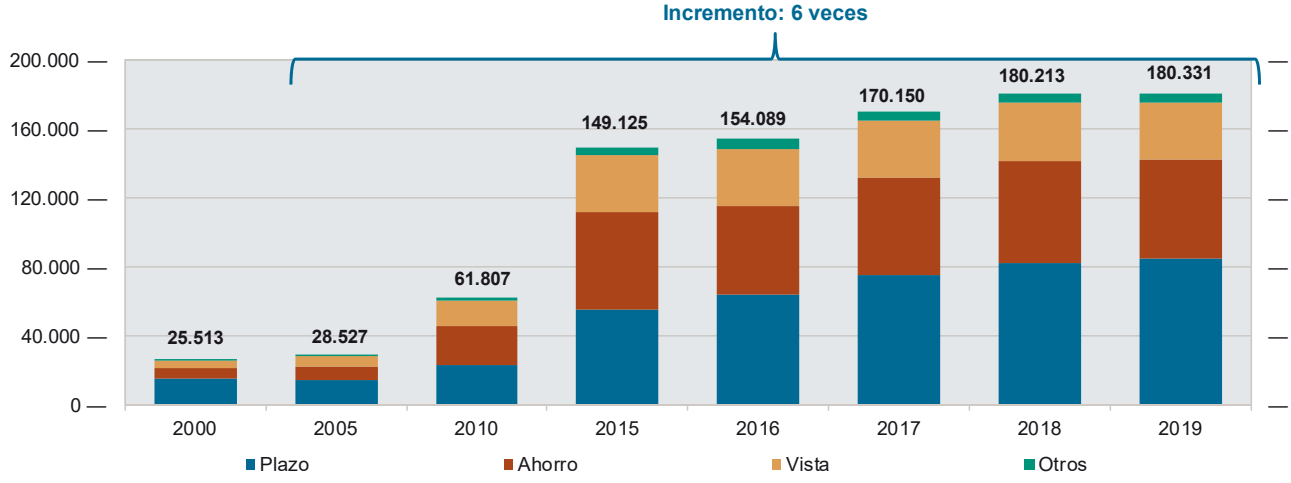
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.1.2. Depósitos

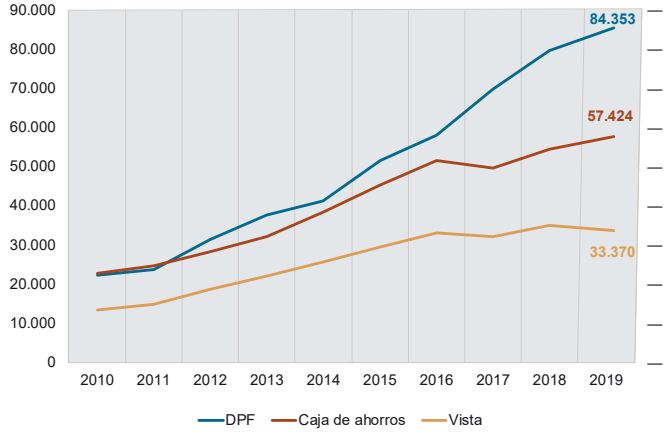
Los distintos tipos depósitos continuaron creciendo, aunque a un menor ritmo. A junio de 2019 el incremento de los depósitos estuvo influenciado por los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) y cajas de ahorro, los que aumentaron con relación a similar periodo de la gestión anterior en aproximadamente 6% (Bs4.682 millones y Bs3.006 millones, respectivamente). De esta manera, el sistema financiero contó con fuentes de financiamiento estable, lo cual fue favorable para disminuir el descalce de plazos entre depósitos y cartera (Gráficos 12a, 12b y 12c).

Gráfico 12: Depósitos del sistema financiero

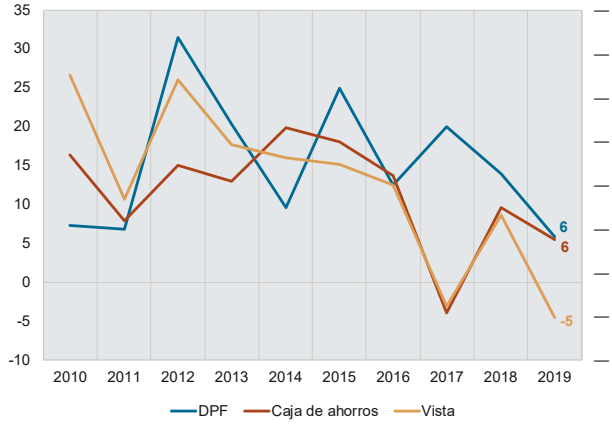
a. Saldo en millones de bolivianos



b. Saldo por tipo en millones de bolivianos



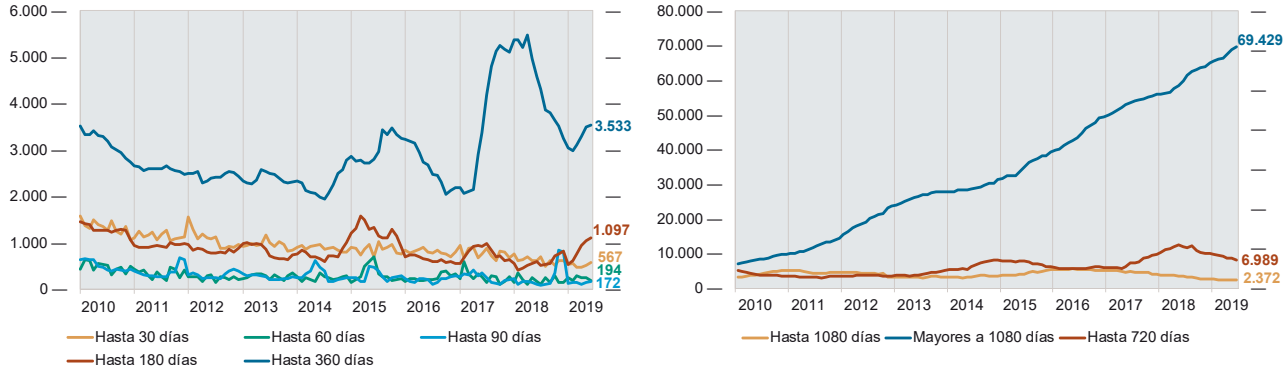
c. Crecimiento anual en porcentajes



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Gráfico 12a datos a diciembre de cada gestión y junio de 2019. Gráficos b y c con datos a junio de cada gestión.

Desde inicios de la presente década los DPF con crecimiento sostenido fueron aquellos con plazos mayores. En efecto, en los últimos años la participación de los depósitos a plazo mayor a 1.080 días pasó de 68% en 2015 a 82% en 2019, resultado principalmente del incremento de los depósitos de los inversionistas institucionales (Gráfico 13).

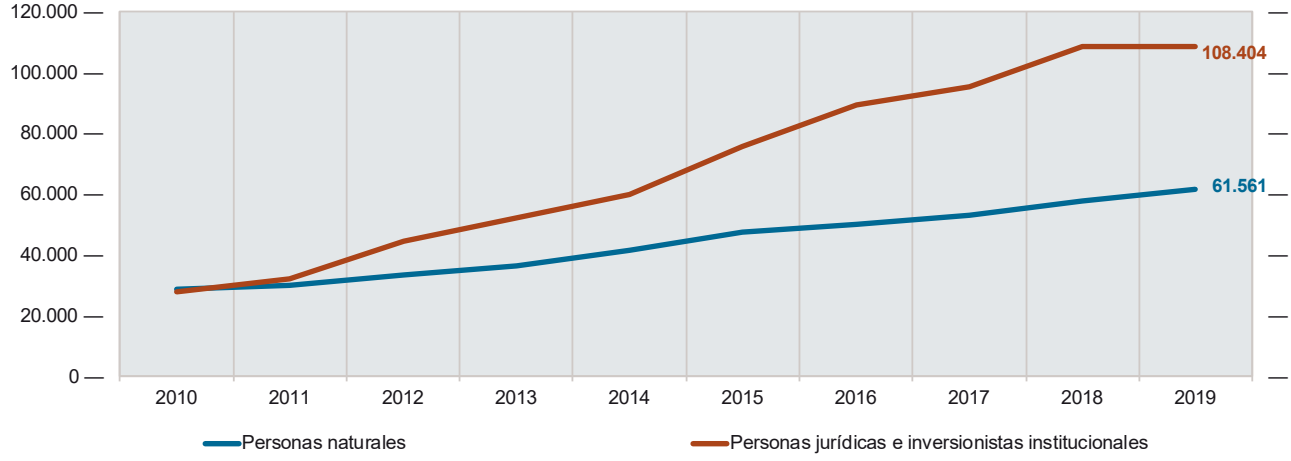
Gráfico 13: DPF en el sistema financiero por plazo
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a junio de 2019.

El ahorro de las personas jurídicas e inversionistas institucionales[3] que lideró el crecimiento de los depósitos hasta mediados de 2018, se estabilizó. Si bien en 2018 el crecimiento de estos depósitos estuvo influenciado por los DPF de personas institucionales, ya que las AFP invirtieron en este tipo de instrumento, en concordancia con la ampliación de los límites de inversión para las Administradoras de Fondos de Inversión; durante el primer semestre de 2019, se observa la estabilización de estos depósitos, debido a una disminución del ritmo de crecimiento de los depósitos de las AFP y de las personas jurídicas (Gráfico 14).

Gráfico 14: Depósitos según tipo de depositante
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Incluye depósitos con personas naturales, jurídicas e inversionistas institucionales a la vista, en cajas de ahorro y a plazo fijo.
No incluye información del BDP.
Datos a junio de cada gestión.

3 Durante el primer semestre de 2019 se efectuó la reclasificación entre los depósitos de personas jurídicas e inversionistas institucionales.

Recuadro 2:
El ahorro y la educación económica y financiera

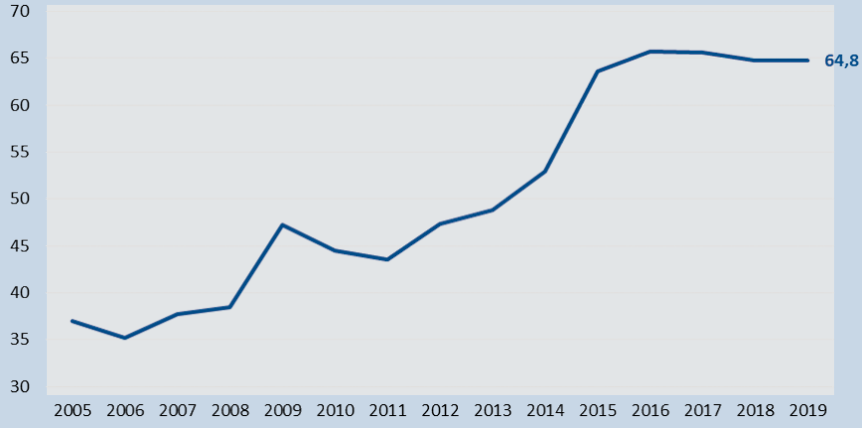
El ahorro es la proporción de ingresos que no se gastan en el consumo presente, sino que es conservado para el uso futuro (BCB y ASFI, 2019). El ahorro constituye la principal fuente de recursos para el financiamiento de la inversión y el desarrollo económico y social.

El ahorro total de una nación se compone por el ahorro de las familias, empresas y gobierno. Las familias ahorran para invertir en su salud, educación y vivienda; las empresas para producir y crecer; y los gobiernos para realizar obras de infraestructura productiva y social (BID, 2016).

Un componente importante del ahorro total es el ahorro financiero, es decir los recursos captados por los intermediarios financieros de los agentes económicos excedentarios y comprende valores de renta fija, certificados bursátiles fiduciarios y los recursos del exterior intermediados a través del sistema financiero (CNBV, 2016).

En Bolivia el principal componente del ahorro financiero son los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera (EIF). Esta variable expresada como proporción del PIB, entre 2005 y mediados de 2019 se incrementó en casi 30pp, aunque en los últimos años ha estabilizado en torno a un promedio de 65% debido al deterioro de los términos de intercambio en un entorno macroeconómico internacional adverso y a factores coyunturales internos como el aumento del circulante en dólares estadounidenses por expectativas y medidas tributarias extraordinarias que redujeron la liquidez del sistema.

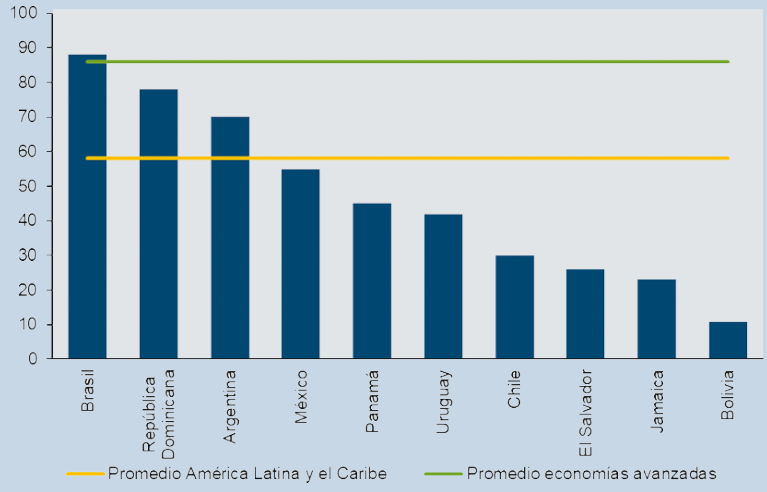
Gráfico 1: Profundización de depósitos del sistema financiero
(En porcentaje del PIB)



Fuente: ASFI e INE.

De acuerdo con el BID (2016), entre los factores más importantes para impulsar el ahorro financiero se encuentran la formalización del ahorro del público y la eliminación de barreras para el uso de instrumentos electrónicos de pago, tales como tarjetas electrónicas, transferencias electrónicas y billetera móvil. Según esta fuente, Bolivia es uno de los países con menor proporción de transferencias públicas realizadas a través de cuentas e instrumentos de entidades financieras reguladas (Gráfico 2), en parte debido al desconocimiento de estos instrumentos por parte de la población y factores psicológicos y culturales.

Gráfico 2: Transferencias del gobierno pagadas a través del sistema financiero
(En porcentaje de receptores)



Fuente: BID (2016).

En este sentido, existen espacios importantes para la implementación de políticas públicas orientadas a promover el ahorro en el sistema financiero, siendo una de las principales la educación económica y financiera,[4] ya que permite desarrollar una cultura de ahorro en distintos segmentos de la población. Por una parte, los instrumentos electrónicos de pago otorgan seguridad a los usuarios, dado que se encuentran regulados y supervisados por las autoridades competentes (BCB y ASFI en el caso boliviano) y por otra permiten ahorros importantes de tiempo en las agencias de las EIF y evitan costos de transacción (como transporte y comisiones) a los consumidores financieros, particularmente aquellos localizados en áreas rurales y periurbanas. Para que la población se beneficie con el uso de estos instrumentos necesitan contar con recursos depositados en las entidades reguladas.

Para desarrollar una política de educación económica y financiera que promueva la cultura del ahorro es preciso unificar esfuerzos de instituciones públicas y privadas para contar con una estrategia nacional que incluya tanto a la educación formal como no formal. En el primer caso la estrategia alcanzaría a la población estudiantil de los niveles primario, secundario y universitario, y en el caso de la educación no formal a organizaciones sociales y público en general.

4 De acuerdo con la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos – OCDE (2005), la educación financiera es "el proceso por el cual los consumidores financieros / inversionistas mejoran su entendimiento de los productos financieros, conceptos y riesgos y, a través de información, educación y/o consejos objetivos, desarrolla las habilidades y confianza para tomar mayor conciencia de los riesgos y oportunidades financieras, para hacer elecciones informadas, conocer dónde acudir por ayuda y tomar otras acciones efectivas para mejorar su bienestar financiero".

Referencias bibliográficas

Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2019). Glosario de términos económico financieros. La Paz: BCB y ASFI.

Banco Interamericano de Desarrollo (2016). Ahorrar para desarrollarse. Cómo América Latina y el Caribe puede ahorrar más y mejor. Washington D.C.: BID.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (2016). Ahorro financiero y financiamiento en México: Cifras a marzo 2016. Ciudad de México: CNBV.

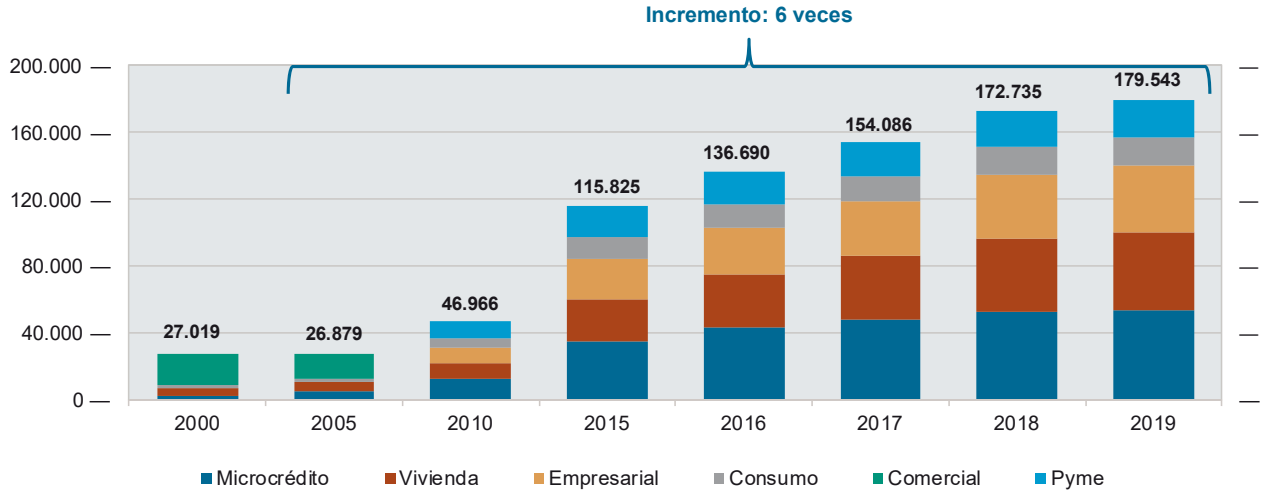
Requena, Juan Carlos (2002). Alternativas de políticas para fortalecer el ahorro de los hogares de menores ingresos en Bolivia. Santiago de Chile: CEPAL.

Organisation for Economic Co-operation and Development (2005). Improving Financial Literacy: Analysis of Issues and Policies. Paris: OECD.

2.1.3. Cartera de créditos

La política monetaria expansiva implementada por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo para mantener la liquidez en niveles adecuados, contribuyó a la expansión del crédito al sector privado. A junio el crédito creció 10% (Bs16.744 millones), consolidando la expansión de la cartera, que desde 2005 creció más de seis veces y manteniendo la tendencia creciente impulsada por la regulación de tasas y el incentivo al sector productivo de la economía (Gráfico 15).

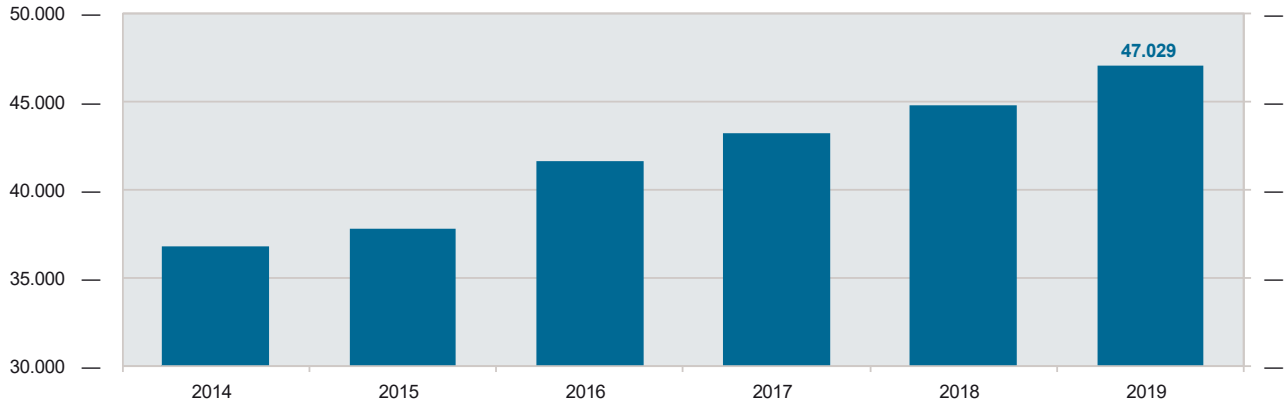
Gráfico 15: Evolución de la cartera bruta
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión y junio de 2019.

Las políticas implementadas por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo fueron importantes para la expansión del crédito. Medidas como la reducción de la tasa de encaje legal y la consiguiente creación de los fondos CPVIS fueron fundamentales para mantener la dinámica del crédito en el sistema financiero. En este sentido, durante el primer semestre de 2019, los nuevos desembolsos mantuvieron su tendencia ascendente y se situaron en niveles record, superando al cierre del semestre en Bs2.304 millones a los desembolsos efectuados en similar periodo de la gestión anterior (Gráfico 16).

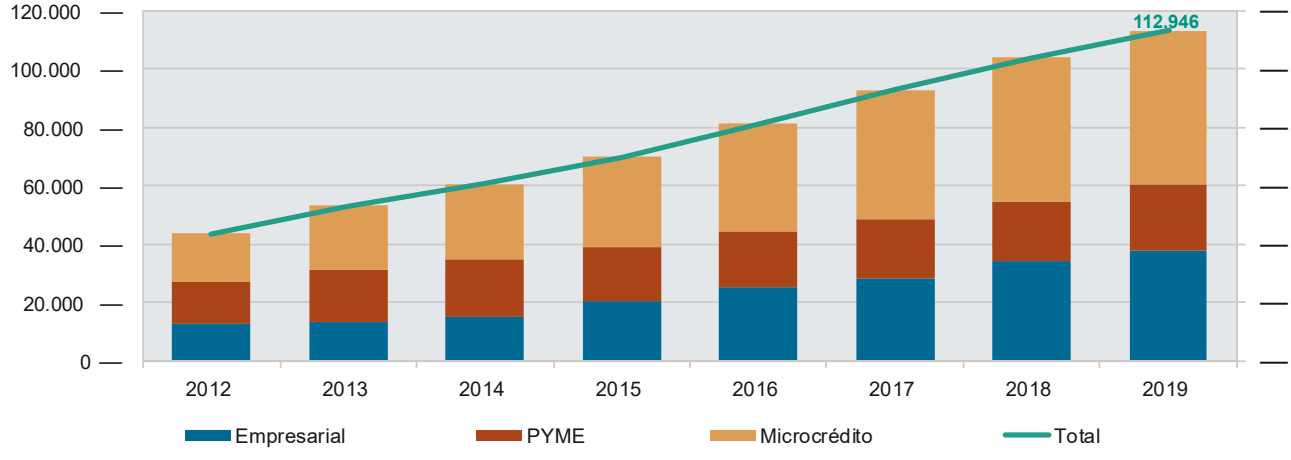
Gráfico 16: Nuevos desembolsos de la cartera de créditos
(En millones de bolivianos)



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

Los créditos empresariales y microcréditos continuaron con su crecimiento observado desde comienzos de esta década. El crédito destinado a la gran empresa registró el mayor incremento (Bs3.787 millones), seguido por el crédito a microempresas (Bs3.252 millones). Asimismo, la cartera PYME alcanzó un crecimiento destacable de 10% (Bs2.155 millones), el mayor observado desde su contracción en 2015. Manteniendo su tendencia creciente, principalmente en los sectores de la construcción, agricultura y ganadería y la industria manufacturera (Gráfico 17).

Gráfico 17: Financiamiento a las empresas
(En millones de bolivianos)



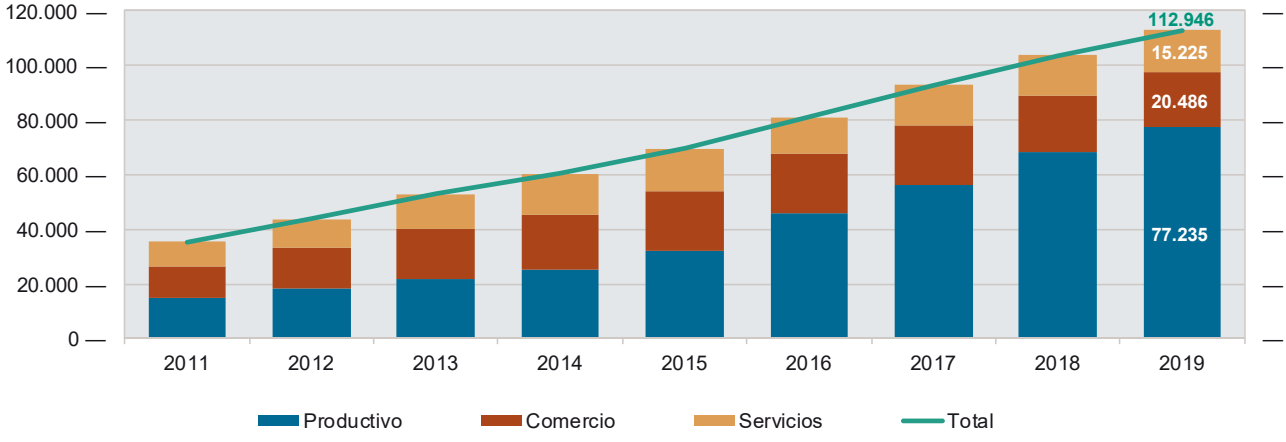
Fuente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del BDP.
Datos a junio de cada gestión.

El buen desempeño de los créditos productivo y de vivienda de interés social fue primordial para sostener la dinámica del crédito del sistema financiero observada en los últimos años. En concordancia con la política de promoción del crédito regulado, el crecimiento del crédito a las empresas fue impulsado principalmente por la dinámica del sector productivo, que en el primer semestre tuvo un crecimiento del 13% (Bs9.014 millones), destacando el financiamiento a los sectores de la industria manufacturera, construcción y, agricultura y ganadería (Gráfico 18a). Asimismo, la vivienda de interés social fue el principal destino dentro del crédito a los hogares, con un crecimiento de 29% (Bs 5.378 millones).

En cuanto a los créditos de consumo y resto de vivienda, también mostraron un comportamiento dinámico. La cartera de consumo se incrementó en 1%, debido principalmente a que en los últimos 12 meses hubo un crecimiento del 26% las tarjetas de crédito, mientras que el crédito de vivienda no regulado se incrementó en 1% para el financiamiento de la construcción de vivienda. (Gráfico 18b)

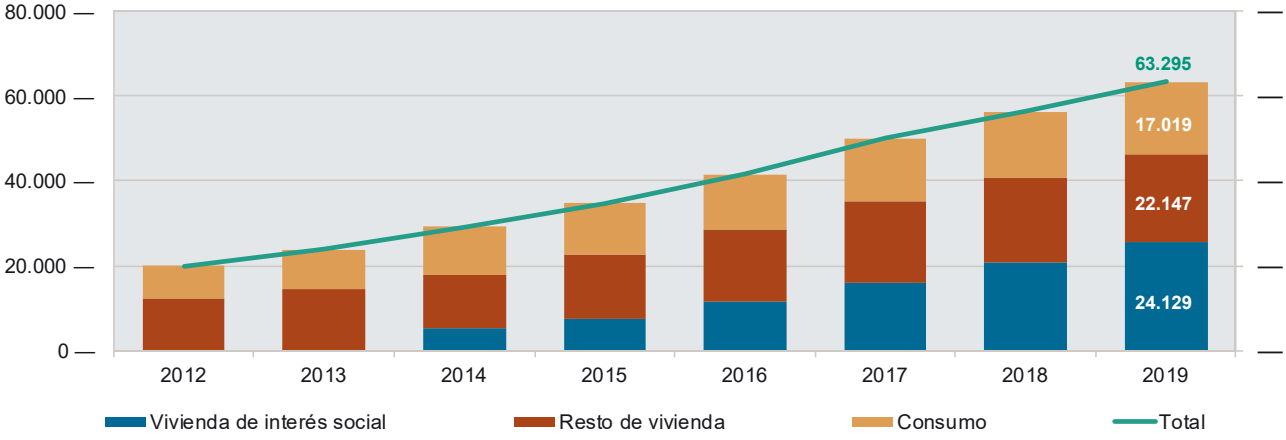
Gráfico 18: Financiamiento por destino del crédito
(En millones de bolivianos)

a. Financiamiento a las empresas



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

b. Financiamiento a los hogares



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

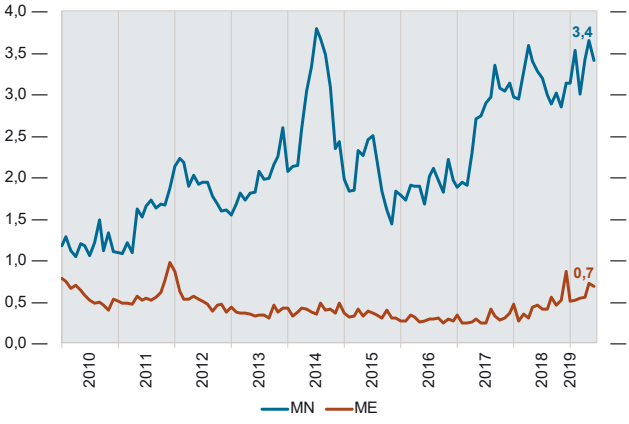
2.1.4. Tasas de interés

Tasas pasivas

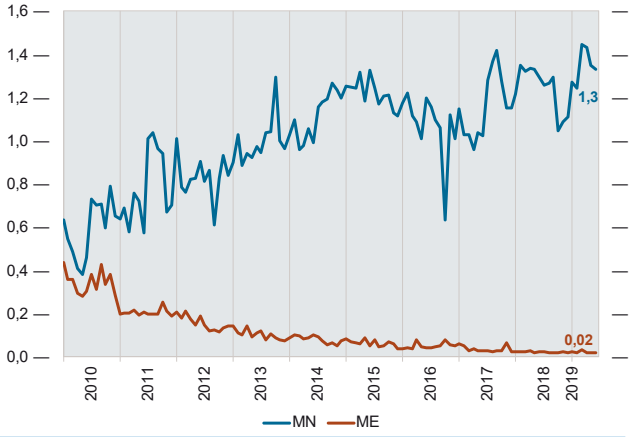
Durante el primer semestre las tasas de interés pasivas para DPF y en cajas de ahorro se estabilizaron. Las tasas de interés para DPF en MN alcanzaron 3,4% al final del semestre, cifra similar a la observada a finales de la anterior gestión (3,1%) como resultado de la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria. Por su parte, las tasas de interés para DPF en ME se incrementaron levemente, pero continúan en niveles bajos (Gráfico 19a). En cuanto a las tasas de interés para cajas de ahorros en MN estas se mantuvieron en niveles bajos y en ME cercanos a cero por ciento (Gráfico 19b).

Gráfico 19: Tasas de interés pasivas efectivas
(En porcentajes)

a. Depósitos a plazo fijo



b. Cajas de ahorros

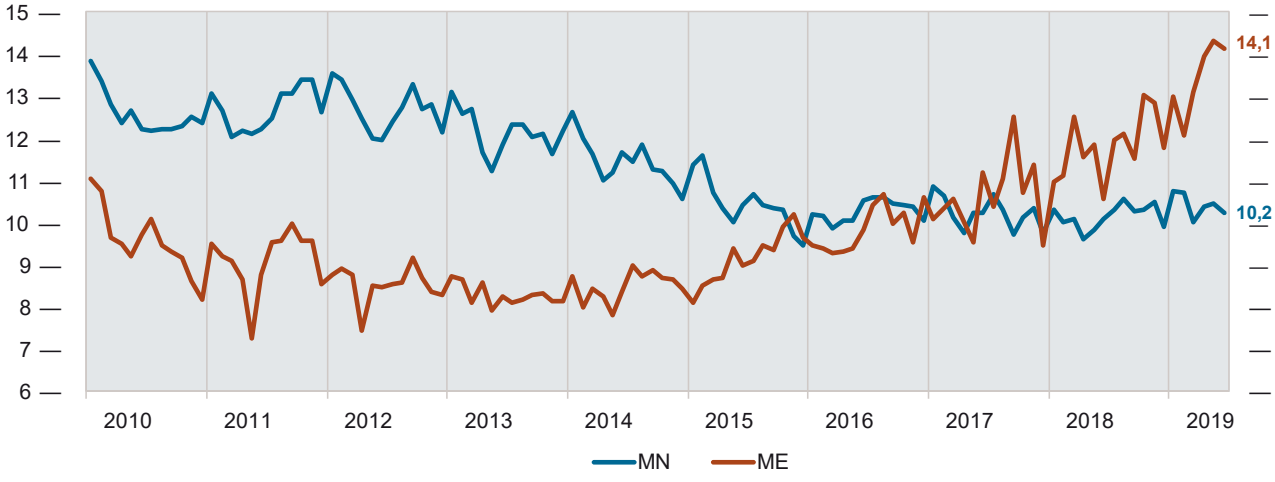


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a junio de 2019.

Tasas activas

En el primer semestre de 2019 las tasas de interés activas en MN del sistema financiero se mantuvieron estables como resultado de las políticas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el BCB. Las medidas implementadas por el BCB para mantener en niveles adecuados la liquidez del sistema financiero junto a la política de regulación de tasas de interés, permitieron mantener las tasas de interés activas en niveles bajos. En cuanto a las tasas de interés activas en ME, estas mantuvieron una tendencia ascendente observada desde 2015; sin embargo, las operaciones en esta denominación es ínfima (0.01%; Gráfico 20).

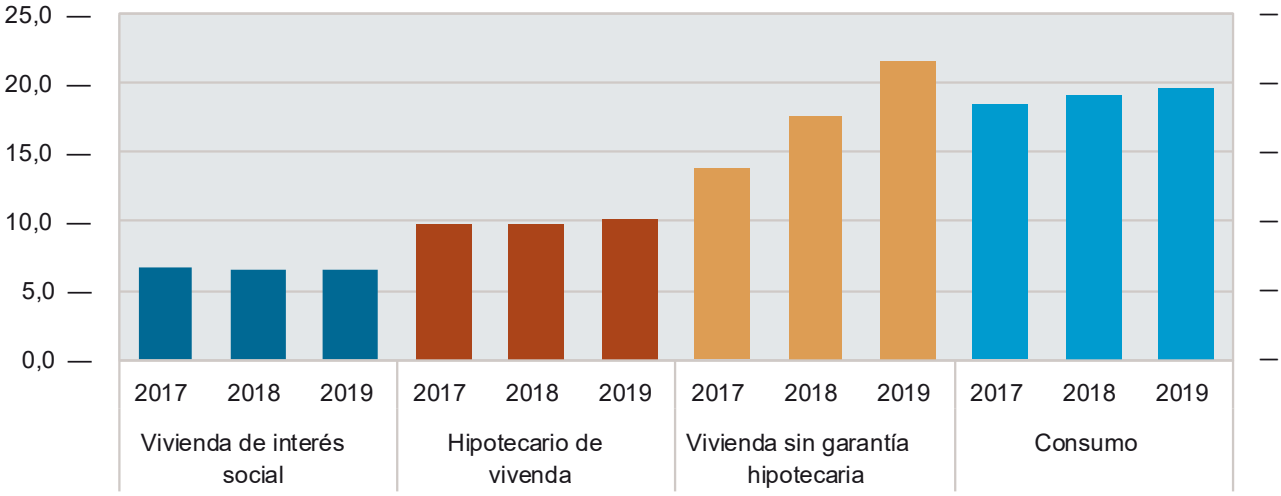
Gráfico 20: Tasas de interés activas efectivas
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a junio de 2019.

En lo que respecta a la tasa de interés para el crédito de vivienda de interés social, esta se mantuvo estable en torno a la tasa de interés máxima de 6,5% dispuesto en el D.S. N° 1842 de Régimen de Tasas de Interés para créditos de vivienda de interés social y crédito productivo (Gráfico 21).

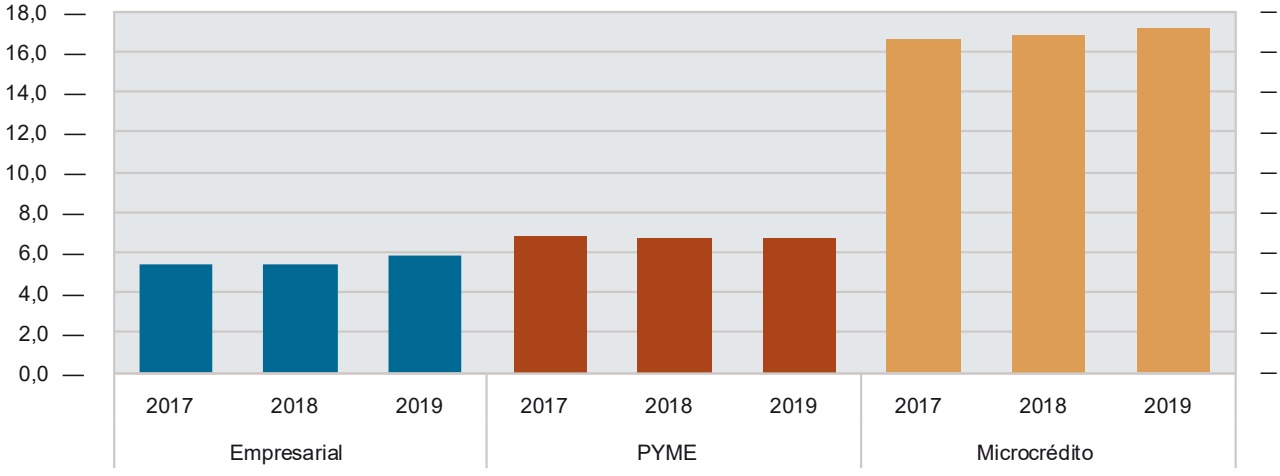
Gráfico 21: Tasas de interés activas en MN para créditos a los hogares
(Promedio anual, en porcentajes)



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

Las tasas de interés activas en MN para créditos a las empresas se mantuvieron relativamente estables. En el grupo de las grandes empresas y microcrédito el ligero incremento de las tasas de interés activas estuvo influenciado por el comportamiento de las tasas para el crédito no regulado (Gráfico 22).

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

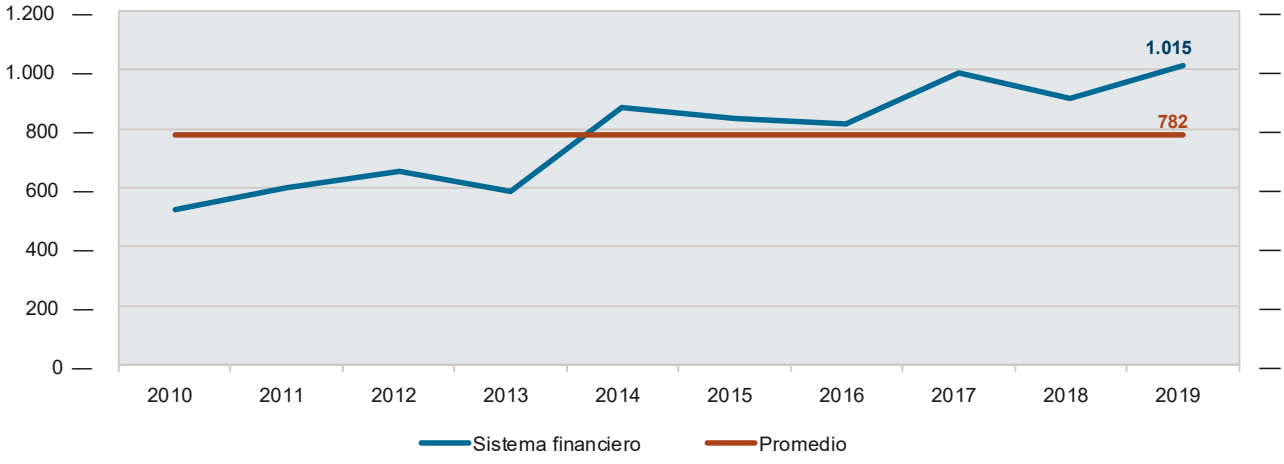


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.1.5. Resultados financieros

Desde mediados de 2014 las utilidades del sistema financiero mantuvieron una senda de crecimiento sostenida por encima del promedio histórico, desempeño que fortaleció el patrimonio de las entidades financieras. Al primer semestre de 2019 las utilidades alcanzaron a Bs1.015 millones, cifra superior al promedio de 2010 - 2019 (Bs782 millones; Gráfico 23). El incremento respecto a similar periodo de 2018 se debió a los mayores ingresos financieros por bienes realizables, comisiones de servicios, ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, y el mejoramiento de la eficiencia administrativa.

Gráfico 23: Resultados del sistema financiero
(En millones de bolivianos)



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

2.1.6. Indicadores de desempeño

El crecimiento sostenido de la actividad de intermediación financiera fue acompañado por mejores indicadores de profundización, uso y acceso a los servicios financieros. Los indicadores de profundización de cartera y depósitos continuaron mejorando, al igual que la ampliación del universo de usuarios de los servicios de intermediación financiera. Asimismo, la cobertura y acceso a estos servicios continuaron ampliándose con la apertura de 210 nuevos puntos de atención financiera (Cuadro 1).

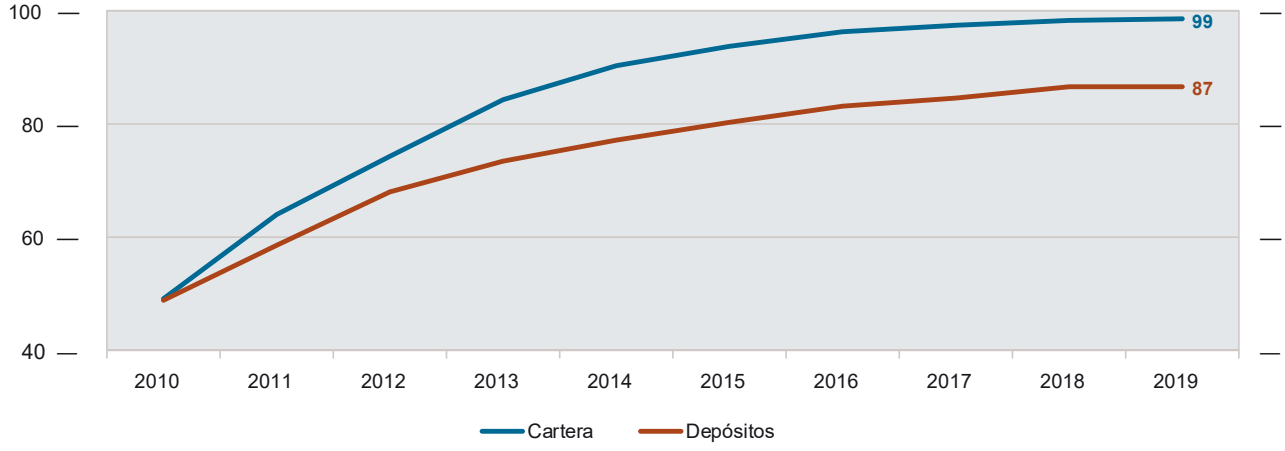
Cuadro 1: Indicadores de profundización y cobertura del sistema de intermediación financiera

	Profundización (%)									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	65,7	65,6	64,7	64,8
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	57,8	58,8	61,3	63,8
	Uso									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Número de cuentas de depósitos	4.952.176	5.622.853	6.330.246	7.139.597	7.848.005	8.668.983	9.452.096	10.295.336	11.053.994	11.841.695
Número de prestatarios	860.443	964.261	1.117.387	1.268.200	1.293.891	1.303.876	1.482.618	1.519.829	1.570.980	1.631.027
	Puntos de atención financiera									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.954	5.695	6.024	6.559	6.769

Fuente: Instituto Nacional de Estadística – Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Información de 2010 a 2018 a diciembre de cada gestión, para 2019 a junio con el PIB de 2018.

La preferencia del público por el uso de la MN se mantiene en sus niveles más altos, lo cual fortalece la efectividad de la política monetaria, el sistema de pagos nacional y la estabilidad financiera. Prácticamente la totalidad de la colocación de créditos del sistema financiero se realiza en MN y la constitución de depósitos se encuentra en sus máximos niveles (87%), tomando en cuenta que los agentes económicos requieren mantener recursos en ME para transacciones de comercio exterior (Gráfico 24).

Gráfico 24: Bolivianización de la cartera y los depósitos
(En porcentajes)



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

La solidez del sistema financiero se tradujo en adecuados indicadores de solvencia, eficiencia administrativa y rentabilidad. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima de lo requerido por Ley (10%), destacándose el capital primario como el principal componente del capital regulatorio, cuyo nivel también es mayor a los estándares prudenciales internacionales. Asimismo, la eficiencia administrativa mejoró como resultado de la adopción de nuevas tecnologías y una mejor gestión del personal. Los indicadores de rentabilidad se incrementaron en concordancia al crecimiento de las utilidades (Cuadro 2).

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

Indicadores		
	jun-2018	jun-2019
CAP	13,4	13,4
Capital primario/Activos Ponderados por Riesgo	11,0	11,1
Coeficiente de ponderación del activo	52,6	53,2
Gastos administrativos/Activos	4,4	4,1
ROE	10,0	10,4
ROA	0,7	0,8

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: CAP = Activo computable / Capital regulatorio.
Ponderación por riesgo = Activo computable / Activo y contingente.
ROA = Resultado de la gestión / Activo promedio.
ROE = Resultado de la gestión / Patrimonio promedio.
Datos a junio de cada gestión.

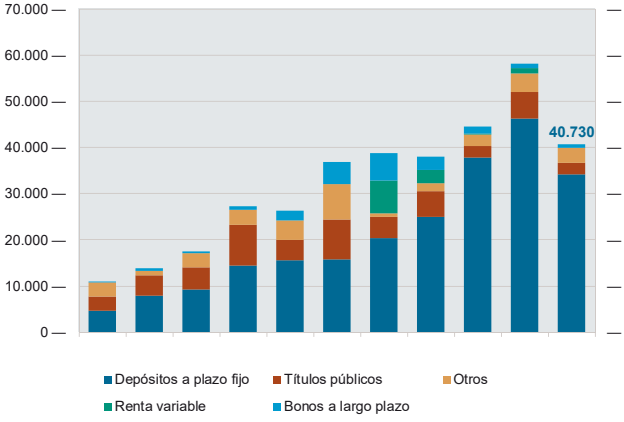
2.2. Mercado de valores

2.2.1. Bolsa de Boliviana de Valores

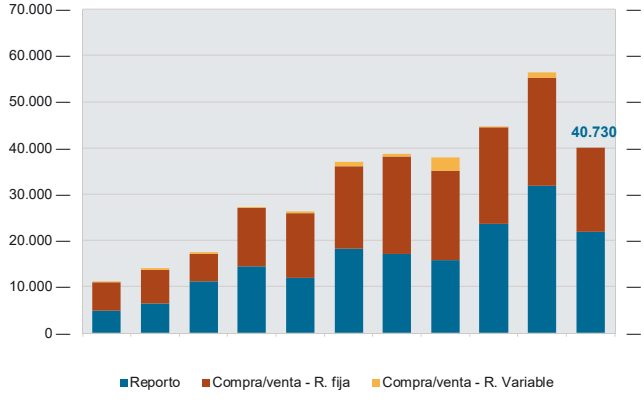
La BBV continuó siendo una de las principales fuentes de liquidez para las EIF, aunque el volumen de negociaciones fue menor con relación a las últimas gestiones. El volumen de negociación alcanzó a Bs40.730 millones, destacando la mayor participación de DPF y títulos públicos como principales instrumentos de negociación. Sin embargo, este monto fue comparativamente menor al de las gestiones anteriores debido a la inyección de liquidez al sistema financiero mediante distintas medidas de política implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo, en un marco de política monetaria expansiva (Gráfico 25a). En consecuencia, las operaciones de reporto que tienen como finalidad proveer de liquidez de corto plazo a las EIF, disminuyeron en un 32% con relación a similar periodo de la gestión anterior (Gráfico 25b).

Gráfico 25: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores
(En millones de bolivianos)

a. Montos negociados por instrumento



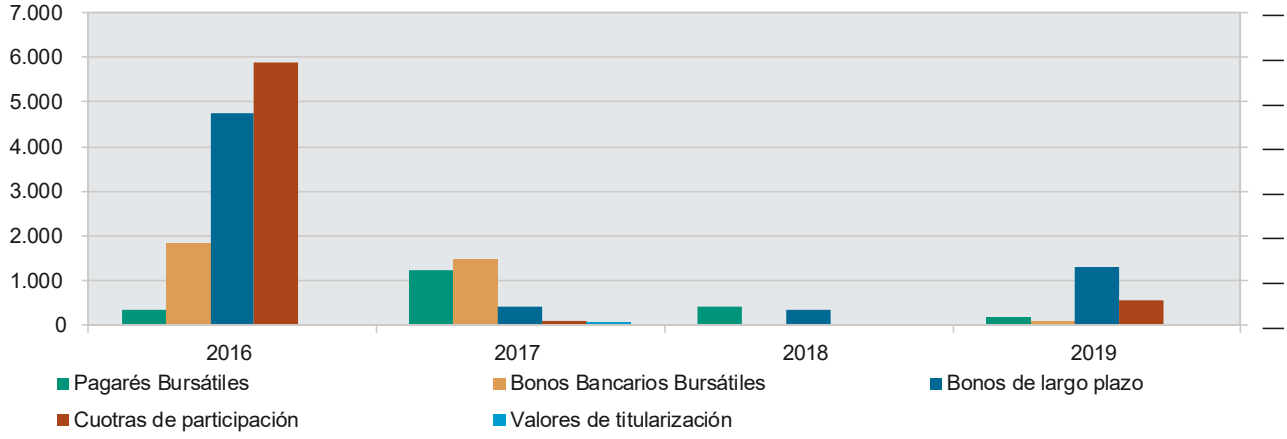
b. Compra venta y reporto



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

La actividad bursátil de financiamiento a largo plazo de la BBV recuperó su dinamismo con relación al primer semestre de 2018. El monto emitido alcanzó a Bs2.141 millones como resultado de mayores emisiones de bonos de largo plazo, principalmente de las entidades bancarias, las cuales representaron el 67% de las nuevas emisiones (Gráfico 26). Por su parte, las cuotas de participación de fondos de inversión cerrados también mostraron un mayor dinamismo como efecto del ingreso al mercado de nuevos fondos.

Gráfico 26: Emisiones en el mercado primario
(En millones de bolivianos)

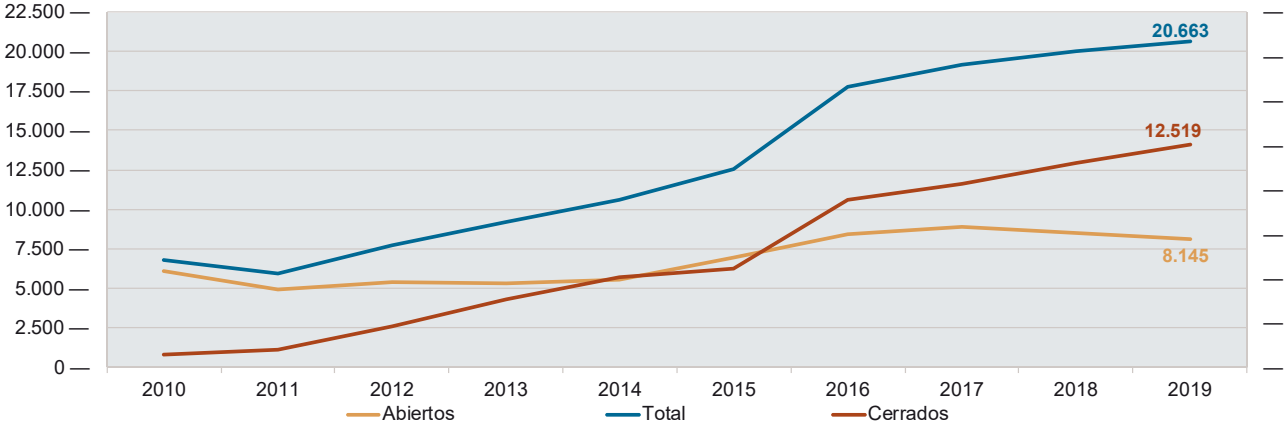


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.2.2. Fondos de Inversión

Los fondos de inversión mantuvieron la tendencia creciente observada en los últimos años, sostenida por la dinámica positiva de los fondos de inversión cerrados. Los fondos de inversión cerrados crecieron a doce meses en 9% (Bs1.022 millones) como efecto del ingreso al mercado de nuevos fondos que enfrentan menores costos de operación con relación a los fondos abiertos. En cuanto a la cartera de los fondos de inversión abiertos, esta disminuyó en 4% (Bs352 millones; Gráfico 27).

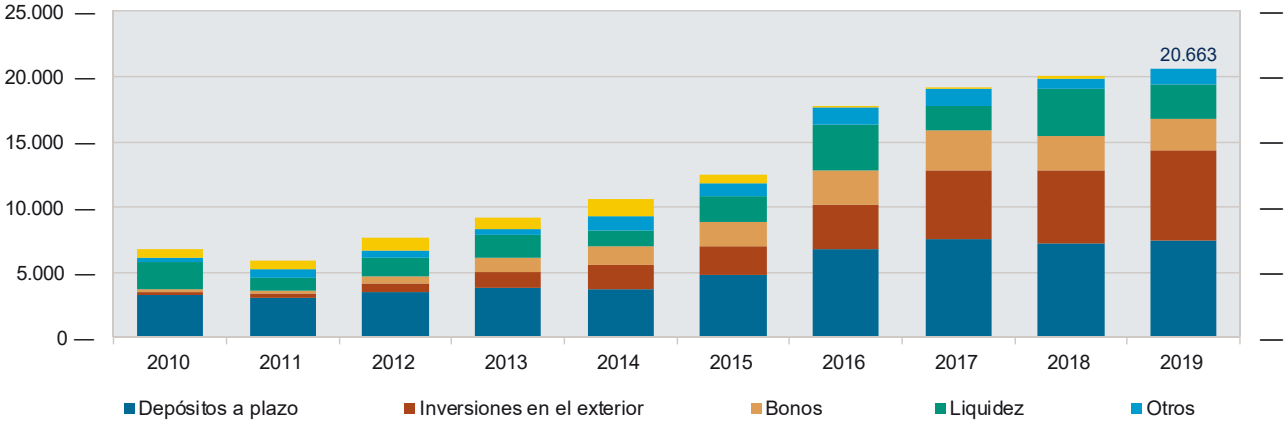
Gráfico 27: Cartera de los Fondos de Inversión
(En millones de bolivianos)



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

La cartera de los fondos de inversión mantuvo el crecimiento de los últimos años, con una mayor participación de DPF. Estos instrumentos representaron el 36% (Bs7.495 millones) de la cartera que fueron a constituir un ingreso importante de recursos en el sistema financiero y reflejando la confianza. Por su parte, el volumen de inversiones en el exterior fue el segundo en importancia dentro de la cartera con una participación del 33% (Bs6.877 millones), pero se espera que disminuya en los próximos meses como efecto de la modificación al Reglamento de Inversiones para Fondos de Inversión[5] (Gráfico 28).

Gráfico 28: Cartera de los fondos de inversión
(En millones de bolivianos)



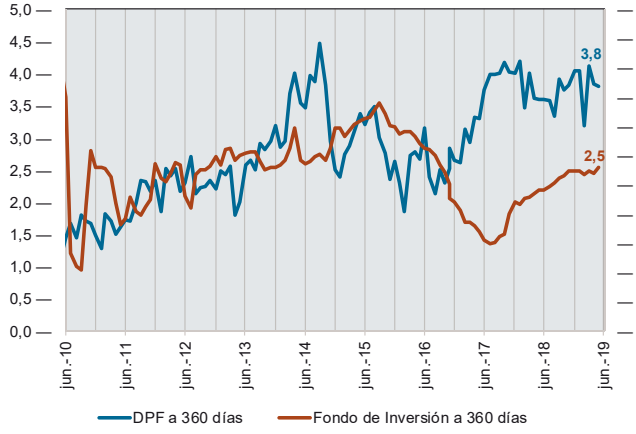
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

5 Mediante Resolución ASFI/246/2019 de fecha 27 de marzo de 2019 se modificó el límite de inversiones en el exterior al 5% del total de la cartera de Fondos de Inversión.

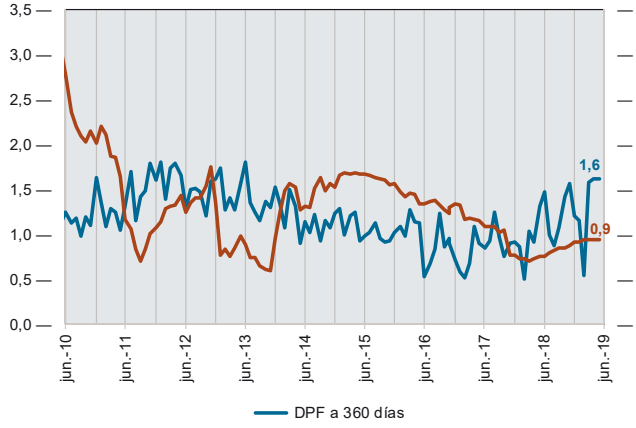
Aunque la rentabilidad de los fondos de inversión abiertos muestra una recuperación, los DPF de las EIF continúan siendo la mejor alternativa de inversión en el sistema financiero. En efecto, la tasa de interés de DPF en MN se mantuvo en niveles elevados alcanzando al cierre del semestre 3,8%, significativamente mayor (130pb) a las ofertadas por los fondos de inversión abiertos. No obstante, estas últimas muestran una recuperación como resultado de mayores rendimientos de instrumentos inversión de largo plazo (Gráfico 29a). Por su parte, las tasas de rendimiento en ME no mostraron cambios significativos (Gráfico 29b).

Gráfico 29: Tasa de rendimiento promedio a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos (En porcentajes)

a. Moneda nacional



b. Moneda extranjera



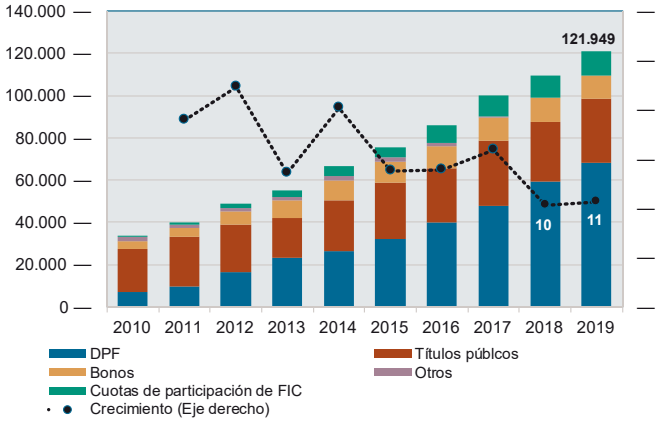
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

2.3. Sistema integral de pensiones

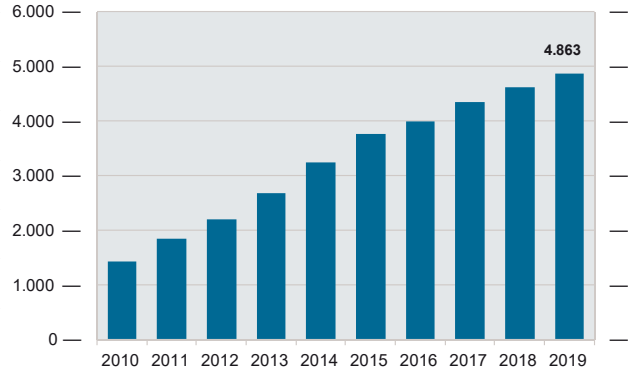
La cartera de las AFP siguió en ascenso con una mayor participación en DPF y títulos públicos. La cartera de los fondos de inversión se expandió en 11% (Bs11.745 millones), con una participación importante de DPF (56%), como resultado de modificaciones en la normativa de inversiones para las AFP en abril de 2018. Por su parte, la participación de títulos públicos alcanzó el 25% (Bs30.191 millones; Gráfico 30a). Estos dos instrumentos en conjunto concentraron el 81% (Bs98.479 millones) de la cartera de inversiones de las AFP (Gráfico 30a). Por su parte, las recaudaciones del sistema integral de pensiones mantuvieron una tendencia creciente (Gráfico 30b).

Gráfico 30: Inversiones y recaudaciones del SIP
(En millones de bolivianos y porcentajes)

a. Inversiones



b. Recaudaciones



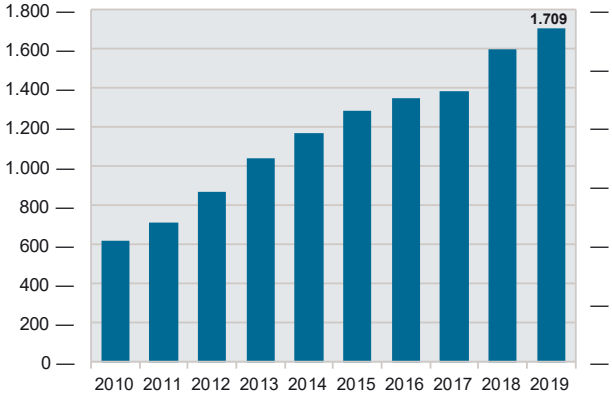
Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a mayo de cada gestión.

2.4. Mercado de seguros

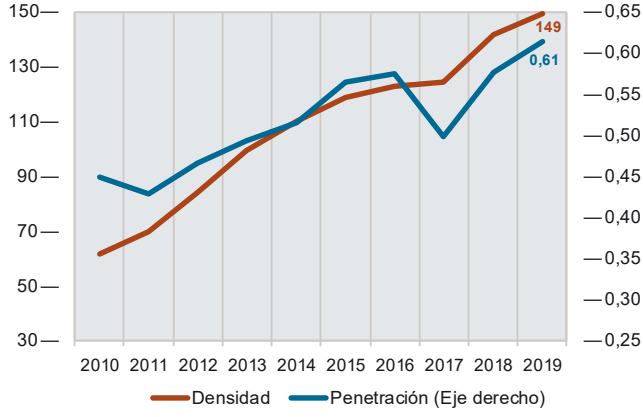
El desempeño de las empresas aseguradoras mantuvo la recuperación iniciada en la gestión anterior, sustentada en la dinámica de las empresas de seguros personales. Después de un periodo de un relativo estancamiento de la producción directa de anulaciones, a partir de 2017 esta comenzó a recuperarse como efecto de un impulso de los seguros personales relacionados al crecimiento del crédito de vivienda (Gráfico 31a). Esta situación se tradujo en mejores indicadores de penetración y densidad, reflejando una mayor participación de la población en este mercado (Gráfico 31b).

Gráfico 31: Producción directa neta de anulaciones

a. Producción acumulada
(En millones de bolivianos)



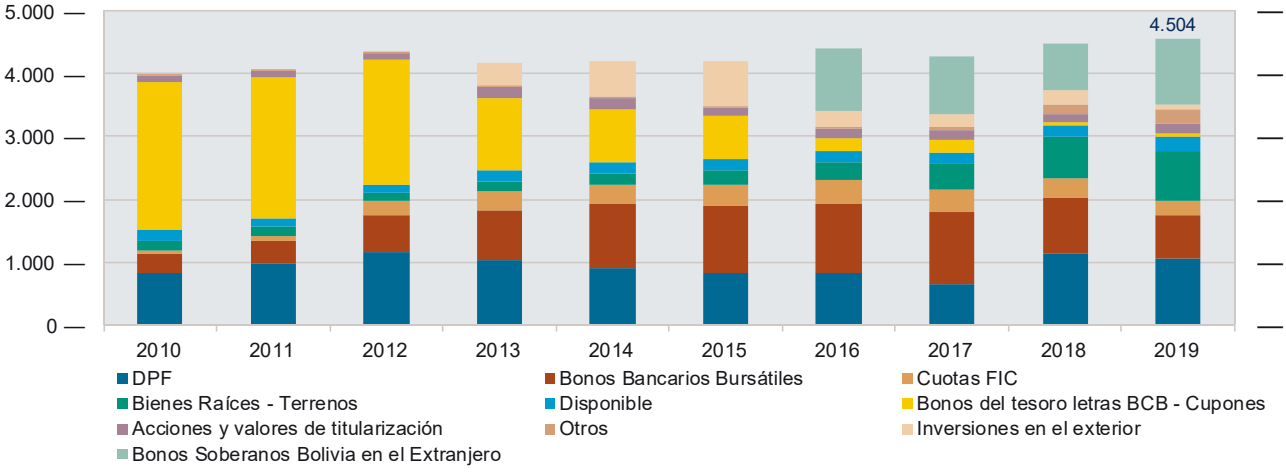
b. Indicadores de penetración y densidad
(En porcentajes y bolivianos per cápita)



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

El principal instrumento de inversión de las empresas aseguradoras fueron los DPF de las EIF. Las inversiones en DPF representaron el 24% de la cartera de inversiones implicando recursos para las EIF por Bs1.069 millones. Por su parte, la participación de bonos soberanos de Bolivia mostró la segunda mayor participación en la cartera con una participación del 23% (Bs1.046 millones). En tercer lugar las inversiones en inmuebles con una participación del 17% (Bs784 millones) mostrando un crecimiento sostenido por tercer año consecutivo (Gráfico 32). Finalmente, la participación de las inversiones en el exterior se redujo notablemente como efecto de mejores rendimientos en el mercado nacional y cambios normativos[6].

Gráfico 32: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros
(En millones de bolivianos)



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

2.5. Sistema de pagos

El sistema de pagos es la infraestructura que facilita la circulación del dinero en la economía por lo que su funcionamiento eficiente es fundamental para la estabilidad financiera. Este sistema está conformado por las siguientes Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF)[7]: i) Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A., que gestiona las Cámaras de Compensación y Liquidación de Cheques (CCC) y de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH); ii) Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE): Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A., que procesan la compensación y liquidación de operaciones con tarjetas de débito y crédito; iii) Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A., que realiza actividades de registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados; y iv) Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es operado por el BCB, infraestructura donde las IMF liquidan todas sus operaciones. Son también actores importantes del sistema de pagos minorista las Empresas de Servicios de Pago Móvil que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este instrumento[8].

6 La Resolución de Directorio Nº006/2019 de fecha 8 de enero de 2019 redujo el límite máximo de inversiones en el extranjero para las Compañías de Seguro del 10% al 7% de sus recursos de inversión.

7 Las infraestructuras del Mercado Financiero son sistemas multilaterales que se utilizan para compensar y liquidar transacciones con instrumentos de pago o valores.

8 Actualmente existen dos empresas autorizadas: E-FECTIVO S.A. y Entel Financiera S.A.

En el marco de la Constitución Política del Estado, el BCB regula el sistema de pagos nacional con la emisión de un marco normativo integral que comprende a los servicios e instrumentos de pago, IMF y la vigilancia de las entidades consideradas sistémicamente importantes. En este contexto, el BCB promueve el desarrollo seguro del sistema de pagos de alto valor, la interconexión e interoperabilidad de los pagos de bajo valor y el mayor acceso de la población a instrumentos electrónicos de pago para profundizar la inclusión financiera.

2.5.1. Actividades realizadas

En el primer semestre de esta gestión la administración del sistema de pagos de alto valor garantizó la liquidación eficiente y normal en el sistema LIP del BCB, el seguimiento al procesamiento de transacciones electrónicas de los participantes, se gestionaron eventos de riesgo y se brindó asistencia a los participantes a través de la Mesa de Ayuda del LIP.

Por otro lado, un hito muy importante en el periodo fue la modernización e integración del sistema de pagos nacional con la implementación de transferencias electrónicas en todas las entidades del sistema financiero a través de la interconexión del Módulo de Liquidación Diferida (MLD) del LIP con la Cámara de Compensación de Transferencias Electrónicas de Fondos (ACH). Al cierre del primer semestre más del 60% de las entidades financieras reguladas completaron el procedimiento de incorporación al MLD del LIP o a la ACH, certificaron el cumplimiento del requisito de interoperabilidad e implementaron el servicio de transferencias electrónicas para sus clientes. En este sentido, se estima que hasta finales de esta gestión el resto complete este proceso con lo que se logrará la total integración del sistema de pagos minorista para el procesamiento de transferencias electrónicas.

Con el propósito de lograr la plena interoperabilidad del sistema de pagos minorista, en coordinación con la ASFI, se impulsaron tareas para la interconexión de las EATE (ATC y LINKSER) para integrar las redes de cajeros electrónicos y lograr una mayor eficiencia en el procesamiento de transacciones en comercios.

De igual manera, para promover la utilización de IEP y potenciar el uso de transferencias electrónicas se efectuaron talleres en universidades indígenas, entidades gubernamentales, ferias y EIF, entre otros, sobre el uso de IEP en el marco del Programa de Educación Económica y Financiera del BCB.

Recuadro 3:
Interconexión e interoperabilidad en el sistema de pagos nacional – avances y retos

El sistema de pagos es el canal mediante el cual se moviliza el dinero en la economía, por ello una tarea fundamental del BCB es promover su modernización y emitir un marco regulatorio integral orientado a su desarrollo e integración en un ambiente seguro.

La interconexión e interoperabilidad se refieren a procedimientos de comunicación estandarizados (o protocolos) que proporcionan un conjunto común de reglas para el intercambio de mensajes en distintos sistemas. La interconexión es la conexión física, virtual y lógica de los desarrollos informáticos, mientras que la interoperabilidad es compatibilidad técnica entre estos desarrollos que son utilizados por las Entidades de Intermediación Financiera (EIF).

El BCB ha realizado diferentes tareas para que el sistema de pagos nacional sea interoperable. En 2004 se implementó el primer Sistema de Pagos Electrónico de Alto Valor (SIPAV) que innovó el uso de la firma digital para otorgar seguridad y validez a los mensajes electrónicos. Posteriormente, para impulsar el desarrollo e integración del sistema financiero el Ente Emisor realizó una reingeniería para ampliar su cobertura y acceso a todas las entidades financieras reguladas del país y al público usuario. Es así que en 2014 entró en funcionamiento la primera fase del Sistema Liquidación Integrada de Pagos (LIP) en reemplazo del SIPAV. A través de este sistema se procesan actualmente las transferencias interbancarias, recaudaciones tributarias y aduaneras, desembolsos de créditos de liquidez y también se procesa la liquidación de las operaciones efectuadas por las cámaras electrónicas de compensación.

En 2018, para completar la integración del sistema de pagos, el BCB implementó la infraestructura de pagos de bajo valor denominada Módulo de Liquidación Diferida (MLD) como parte del LIP. Esta infraestructura permite el procesamiento de las transferencias electrónicas de los clientes de las entidades financieras participantes, independientemente de su ubicación geográfica.

Este módulo ha facilitado la interconexión de Cooperativas de Ahorro y Crédito, Entidades Financieras de Vivienda e Instituciones Financiera de Desarrollo con los bancos del sistema financiero, con el consiguiente beneficio para los clientes de estas entidades, particularmente de aquellos que se encuentran en áreas rurales y zonas periurbanas, quienes pueden acceder a servicios financieros electrónicos.

En este esfuerzo de una mayor interoperabilidad del sistema de pagos nacional se destaca que desde 2016 el público puede realizar transferencias electrónicas vía banca por internet de cuentas de depósitos de entidades financieras a cuentas de billetera móvil y viceversa, gracias a la integración de la Cámara de Compensación y Liquidación de OETF (ACH)[9] y la Billetera Móvil de la Empresa de Servicios de Pago Móvil E-Fectivo ESPM.

Uno de los beneficios más importantes de la interconexión e interoperabilidad de los sistemas de pagos es la ampliación de la cobertura y continuidad en el servicio de los diferentes Instrumentos Electrónicos de Pago. Actualmente los usuarios pueden realizar sus operaciones 24 horas al día y los 7 días de la semana. Estas condiciones facilitan el uso del dinero en su forma electrónica a través de transacciones rápidas y seguras, coadyuvando a una mayor inclusión financiera.

9 La ACH (*Automated Clearing House* por sus siglas en inglés) tiene como participantes a los bancos comerciales, el Banco Central de Bolivia, 4 cooperativas de ahorro y crédito abiertas y las empresas de servicio de pago móvil. Esta infraestructura tiene por objeto único la compensación y la gestión de la liquidación de las OETF recibidas de sus participantes.

Diversas entidades financieras han desarrollado nuevas aplicaciones como pagos basados en código QR (*Quick Response*), que permite generar y leer datos necesarios (número de cuenta, datos personales, importe, entre otros) para procesar transferencias electrónicas de fondos de manera segura mediante dispositivos móviles. Actualmente este servicio es prestado por algunos bancos a través de la ACH. De igual manera, los pagos sin contacto con tarjetas electrónicas (*contactless*) hace posible que los consumidores puedan pagar por productos o servicios simplemente acercando la tarjeta a la terminal de pago; este servicio utiliza la tecnología de comunicación de campo cercano (NFC por sus siglas en inglés). Estos nuevos medios de pago gracias a su velocidad y simplicidad son potencialmente útiles para los pagos cotidianos como compras en supermercados o comercios e implican reducciones en los costos de transacciones para el usuario financiero.

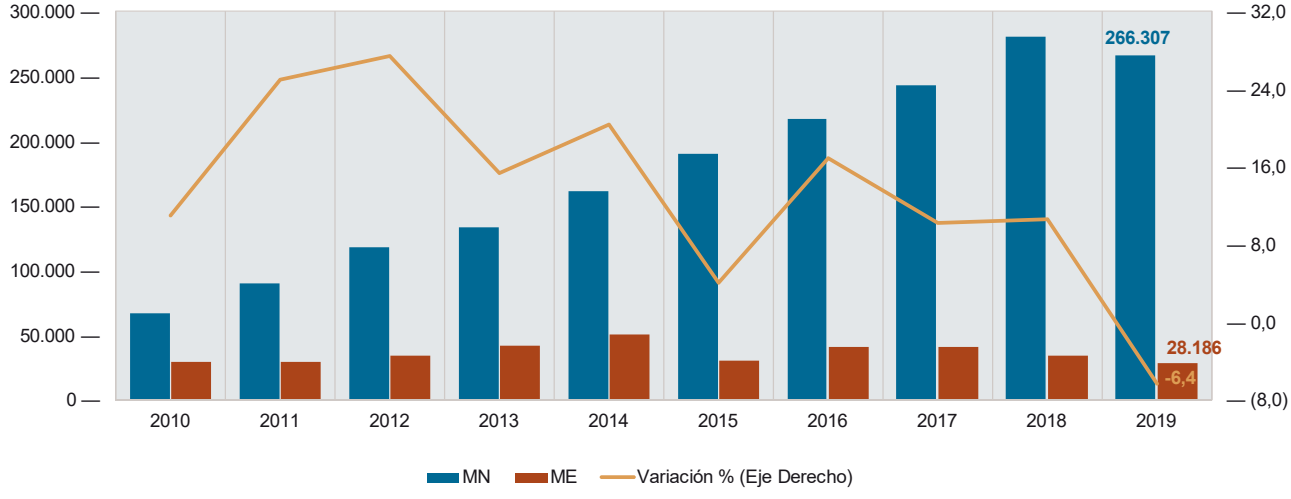
El BCB es consciente de los riesgos y nuevos desafíos que se pueden generar por la implementación de nuevos servicios con la innovación tecnológica. En este sentido, el marco regulatorio del sistema de pagos del BCB es integral y dinámico e incluye elevados estándares de seguridad y procedimientos para asegurar las transferencias electrónicas de dinero y para la incorporación de nuevos servicios e instrumentos electrónicos de pago en la economía boliviana.

2.5.2. Desempeño del sistema de pagos

2.5.2.1. Sistema de Pagos de Alto Valor

Al primer semestre de 2019, el importe procesado por el sistema de pagos de alto valor mostró una contracción con relación a similar período de la pasada gestión. En efecto, el valor procesado por el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH) del LIP alcanzó a Bs294.493 millones ($us42.312 millones), monto inferior en 6% al registrado en similar periodo de la gestión anterior (Bs314.496 millones). Esta caída se explica principalmente debido a que los clientes de las EIF optaron por realizar sus transferencias interbancarias a través del sistema de pagos de bajo valor, principalmente mediante banca por internet (Gráfico 33).

Gráfico 33: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En millones de bolivianos y porcentajes)



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

En términos de número de operaciones procesadas, estas se incrementaron en el primer semestre de 2019. El volumen de operaciones procesadas por el MLH creció en 8% con relación al primer semestre de 2018 llegando a 70.915 operaciones (Cuadro 3), explicado principalmente por un incremento en el número de transferencias a la Cuenta Única del Tesoro para operaciones del sector público. Las operaciones en MN representaron el 80% del total.

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

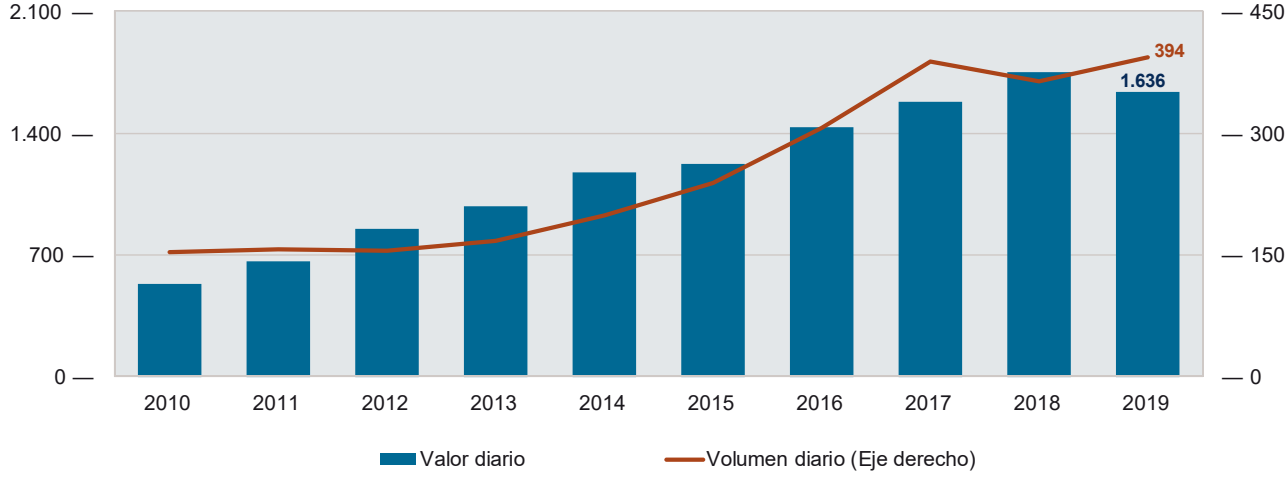
	Número de operaciones									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
MN	19.637	20.703	19.303	21.982	27.026	32.517	41.846	55.989	52.068	57.010
ME	7.886	7.512	8.734	8.190	8.721	10.517	13.184	13.904	13.382	13.905
Total	27.523	28.215	28.037	30.172	35.747	43.034	55.030	69.893	65.450	70.915

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

El valor promedio diario de operaciones en el MLH mostró una ligera disminución al cierre del primer semestre de 2019. Este valor alcanzó a Bs1.636 millones por día, distribuidos en 394 operaciones, cifras que representan una contracción del 6% con relación a similar período de 2018 (Gráfico 34).

Es importante destacar que las particularidades de la liquidación en el sistema MLH, como el procesamiento de operaciones en tiempo real, hacen que las entidades participantes requieran mayores niveles de liquidez para cubrir sus operaciones. Para este efecto el BCB cuenta con mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez del sistema de pagos, previniendo riesgos de liquidación de operaciones. Durante el primer semestre de 2019 las entidades participantes del sistema de pagos de alto valor no enfrentaron dificultades para cumplir con sus obligaciones y efectuar sus pagos de manera oportuna.

Gráfico 34: Promedio diario de operaciones procesadas en el MLH
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



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

2.5.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

A junio de 2019, se observó un crecimiento de las operaciones del sistema de pagos minorista en un contexto regulatorio orientado a un mayor acceso y uso de IEP. Efectivamente, en el primer semestre de la presente gestión se procesaron 62.317.377 operaciones por un valor de Bs295.348 millones a través de Instrumentos Electrónicos de Pagos (IEP), lo cual representa un incremento de 9% en volumen y 12% en valor con relación a 2018 (Cuadro 4).

El uso de IEP mantuvo su tendencia creciente de los últimos años gracias a una mayor difusión y educación sobre sus características y beneficios por las autoridades de regulación y supervisión así como por las IMF, las cuales también realizaron inversiones para mejorar la infraestructura para procesar pagos. En efecto, en términos de valor el procesamiento de OETF creció 17% con relación al primer semestre de 2018, tarjetas electrónicas 30% y billetera móvil 25%. Desde el punto de vista del volumen, a través de OETF se procesaron 14.172.784 transacciones, con tarjetas electrónicas 14.541.328 y con billetera móvil 31.040.352. Con este último IEP se procesaron la mitad de transacciones del sistema de pagos de bajo valor, debido a su amplia cobertura geográfica.

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

	Valor (Millones de Bs)				
	2016	2017	2018	2019	Var(%)
Total	238.141	266.375	264.626	295.348	12%
OETF	128.168	140.722	160.806	187.407	17%
Cheques	107.704	122.813	100.334	103.452	3%
Tarjetas Electrónicas (POS)	1.991	2.428	2.908	3.766	30%
Billetera Móvil	278	412	578	724	25%
	Volumen (Número de operaciones)				
	2016	2017	2018	2019	Var(%)
Total	39.207.501	49.666.213	56.978.624	62.317.377	9%
OETF	4.680.498	6.719.132	9.749.360	14.172.784	45%
Cheques	2.845.510	2.779.255	2.663.613	2.562.913	-4%
Tarjetas Electrónicas (POS)	5.628.072	7.492.350	10.019.689	14.541.328	45%
Billetera Móvil	26.053.421	32.675.476	34.545.962	31.040.352	-10%

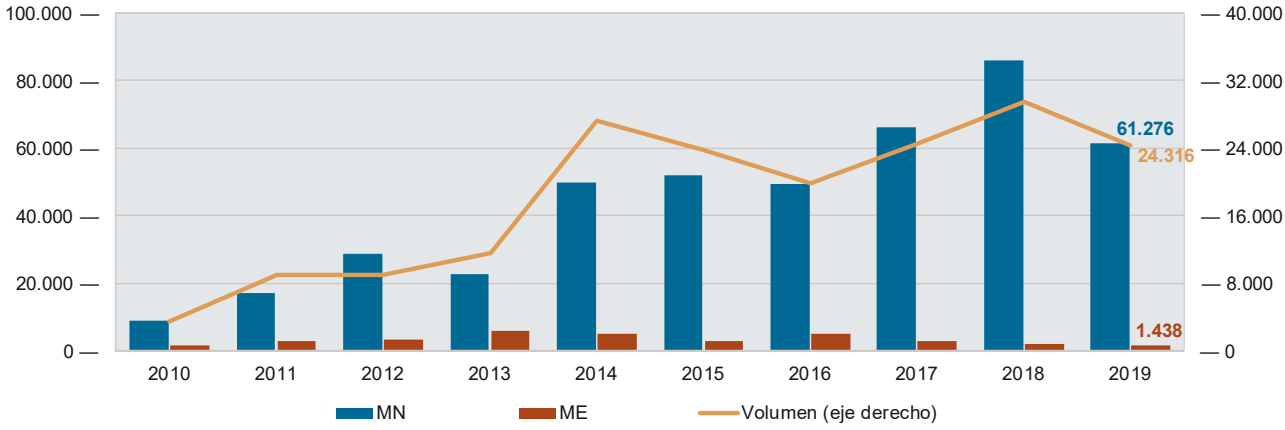
Fuente: ACCL, ATC, LINKSER, E-FECTIVO, BNB, BCR, ENTEL FINANCIERA.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

2.5.2.3. Liquidación de valores

La Entidad de Depósito de Valores (EDV) es la encargada de administrar la compensación y liquidación de operaciones con valores desmaterializados como actividad complementaria a la de custodia y registro de valores, por lo que actúa como central depositaria de valores y como un sistema de liquidación de valores. Son participantes de la EDV las agencias de bolsa que realizan la intermediación de valores y otros procesos relacionados con la transferencia de los mismos para personas naturales y jurídicas.

Las operaciones con valores desmaterializados centralizadas por la EDV mostraron una disminución durante el primer semestre de 2019. El valor procesado alcanzó a Bs62.714 millones correspondiente a 24.316 operaciones, monto inferior en 29% al registrado en el primer semestre de 2018 (Bs87.964 millones). Esta disminución se debió a menores negociaciones con DPF en el mercado secundario (Gráfico 35). El 98% de estas operaciones se realizaron en MN.

Gráfico 35: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la EDV
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



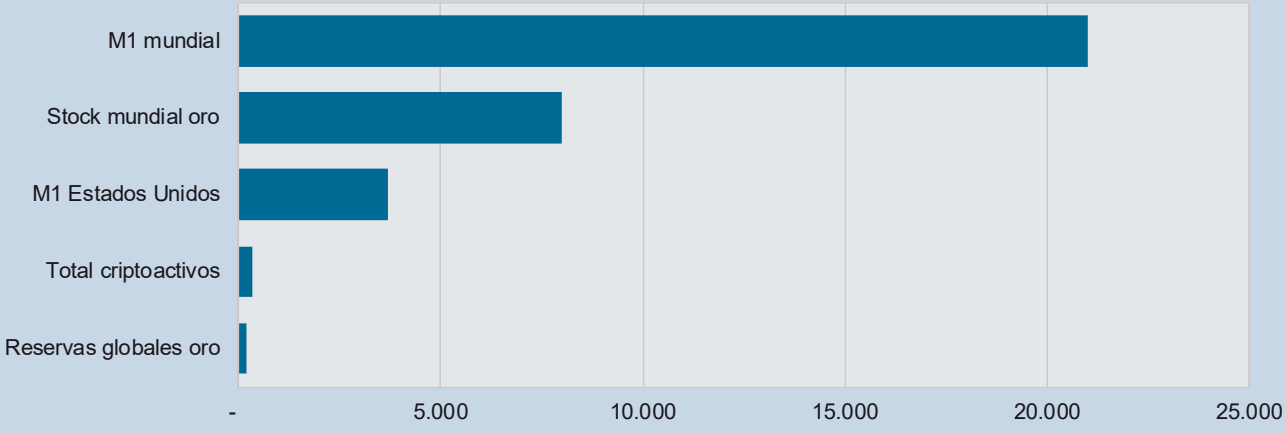
Fuente: EDV.
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota/1: MN agrupa las transacciones efectuadas en Bs, UFV y MVDOL.
Nota/2: Datos a junio de cada gestión.

Recuadro 4:
Monedas digitales de los bancos centrales

La adopción masiva de las tecnologías digitales está transformando radicalmente los patrones de las relaciones personales, sociales y económicas, y en particular la forma en que se crea y se transmite el valor económico a través del uso de instrumentos electrónicos de pago.

En 2008, en un entorno de crisis financiera mundial y rescate a las instituciones financieras, apareció el primer criptoactivo[10] denominado Bitcoin que propone un esquema de pagos descentralizado y sin intermediarios basado en la tecnología de registros distribuidos. Posteriormente, bajo este esquema se crearon una gran cantidad de criptoactivos, que a junio 2019 alcanzaron a 2.632, pero cuya participación relativa respecto a la base monetaria mundial es marginal (Gráfico 1). En este sentido, los criptoactivos son de escasa aceptación por el público debido a su alta volatilidad, baja seguridad[11] y porque no cuentan con el respaldo de los bancos centrales.

Gráfico 1: Valor de la base monetaria, existencias de oro, criptoactivos y reservas de oro
(En miles de millones de dólares estadounidenses)



Recientemente, en junio 2019 Facebook en sociedad con 27 empresas anunció su proyecto para emitir un criptoactivo denominado “Libra” que sería almacenado en una billetera digital denominada “Calibra”. A diferencia de los criptoactivos tradicionales la “Libra” estaría administrada de manera independiente por una asociación[12] respaldada por activos reales y vinculada a una serie de monedas conocidas para evitar cambios bruscos en su valor. Sin embargo, aún existen muchas dudas en cuanto a su funcionamiento, procesos de verificación y antifraude, así como sobre la seguridad de los datos de sus usuarios, elementos que están siendo analizados, por lo que Facebook aplazó su lanzamiento.

10 Las criptomonedas, al carecer de los atributos esenciales del dinero de curso legal, no son considerados como tal, razón por la cual varias entidades como el Banco de Pagos Internacionales (BIS), Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), G20 y otras entidades han comenzado a referirse a ellas como criptoactivos.

11 A inicios de 2018 se registró el mayor robo de criptoactivos por $us553 millones mediante la vulneración de la plataforma *Coincheck*. Asimismo, a finales del mismo año la plataforma *Coinrail* fue víctima de un robo por alrededor de $us45 millones (30% de los criptoactivos almacenados), provocando nuevamente una importante pérdida del valor del Bitcoin. Por otra parte, a nivel mundial se produjeron eventos de fraude en las ofertas iniciales de monedas: Confido (pagos y envíos con tecnología *blockchain*) $us374.000; Centra Tech (productos financieros para criptoactivos) $us32 millones y *Modern Tech* (*token* para redes sociales e inversiones) por $us600 millones.

12 La asociación denominada Asociación Libra está conformada por un grupo de compañías (Mastercard, PayPal, eBay, Spotify, Uber y Vodafone entre otras) y organizaciones benéficas (*Women’s World Banking*).

Por otra parte, en un contexto de mayor el acceso y uso de instrumentos electrónicos de pago en los distintos países del mundo algunos bancos centrales han comenzado a estudiar la posibilidad de emitir las monedas de sus países en formato digital, denominada Moneda Digital del Banco Central (CBDC - *Central Bank Digital Currency* por sus siglas en inglés). Estas monedas se emitirían como un pasivo del banco central, tal cual se emite actualmente el dinero físico, por lo que su acceso y aceptación serían universales en cada país, y cumplirían con las funciones clásicas del dinero.

El Banco de Pagos Internacionales (BIS) en un estudio identificó como ventajas de las CBDC[13] la reducción de los costos de administración del dinero en efectivo, preservación del señoreaje, rastreo de las transacciones efectuadas para propósitos de lavado de dinero y/o financiamiento al terrorismo y el público enfrentaría menores riesgos relacionados con el manejo de efectivo y mejoraría su acceso a servicios financieros, dando lugar a una mayor inclusión financiera.

Asimismo, algunos bancos centrales actualmente están realizando investigaciones sobre la factibilidad e implicaciones de las CBDC y otros han llevado a cabo programas piloto de alcance limitado manteniendo el uso de dinero en efectivo para contingencias como ser fallos tecnológicos o ataques cibernéticos. Entre estos se tiene el proyecto “eKrona” del Riksbank de Suecia (2017); “ePiso” en el Banco Central de Filipinas (2017); y Banco Central de China inició la investigación sobre “Dinero digital y pagos electrónicos” en 2017 y que recientemente cobró un impulso importante a raíz del anuncio de emisión de la criptomoneda “Libra” de Facebook.

En cuanto a experiencias en la región, Uruguay en 2018 implementó un proyecto piloto denominado “ePeso”, que actualmente se encuentra en etapa de evaluación. Por su parte, Venezuela en la misma gestión implementó el “Petro”, cuyo valor tiene respaldo en las reservas petroleras y mineras de ese país, que actualmente se utiliza únicamente como depósito de valor.

Estas experiencias aportan información valiosa sobre las condiciones para la emisión de una CBDC por los bancos centrales. Sin embargo, para su emisión se deben tomar en cuenta factores como niveles de informalidad, penetración de las redes de comunicación (móviles y de datos), grado de educación financiera de la población, posible ahorro en la emisión y transporte de efectivo, entre otros.

Bibliografía

Bernal Ramirez, J. F., Arango Arango, C. A., Barrera Rego, M. M., & Boada Ortiz, A. (2018). Criptoactivos. En Banco de la República, Documentos Técnicos o de Trabajo.

CBDC Working Group. (2019). Key Aspects around Central Bank Digital Currencies Policy report. CEMLA.

CPMI. (2018). Monedas digitales emitidas por los bancos centrales. BIS.

González-Paramo, J. M. (12 de Abril de 2019). Presente y futuro de las monedas digitales. (E. País, Entrevistador).

He, D. (2018). La Política Moentaria en la Era Digital. Finanzas y Desarrollo, 13-16.

Ingves, S. (2018). No más efectivo. Finanzas y Desarrollo, 11-12.

Nakamoto, S. (1 de Noviembre de 2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System.

Roubini, N. (October de 2018). Exploring the Cryptocurrency and Blockchain Ecosystem. (U. S. Banking, Entrevistador).

Roubini, N. (19 de Noviembre de 2018). Why Central Bank Digital Currencies will destroy Cryptocurrencies. Obtenido de Nouriel Roubini: https://nourielroubini.com.

13 CPMI. (2018). Monedas digitales emitidas por los bancos centrales. BIS.

3. Análisis De riesgos

El sistema financiero enfrentó bajos niveles de riesgo de crédito reflejado en un índice de morosidad que fue uno de los más bajos en una muestra de 102 países. Por su parte, el riesgo de liquidez del sistema se mantuvo controlado debido a la efectividad de las medidas implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y a la fortaleza de las fuentes de financiamiento estables. Asimismo, los mercados de dinero fueron una importante fuente de liquidez para enfrentar situaciones coyunturales relacionadas con las recaudaciones tributarias.

En cuanto al sistema de pagos, este operó con niveles de riesgo normales inherentes al procesamiento de las transacciones electrónicas.

3.1. Riesgo de crédito[14]

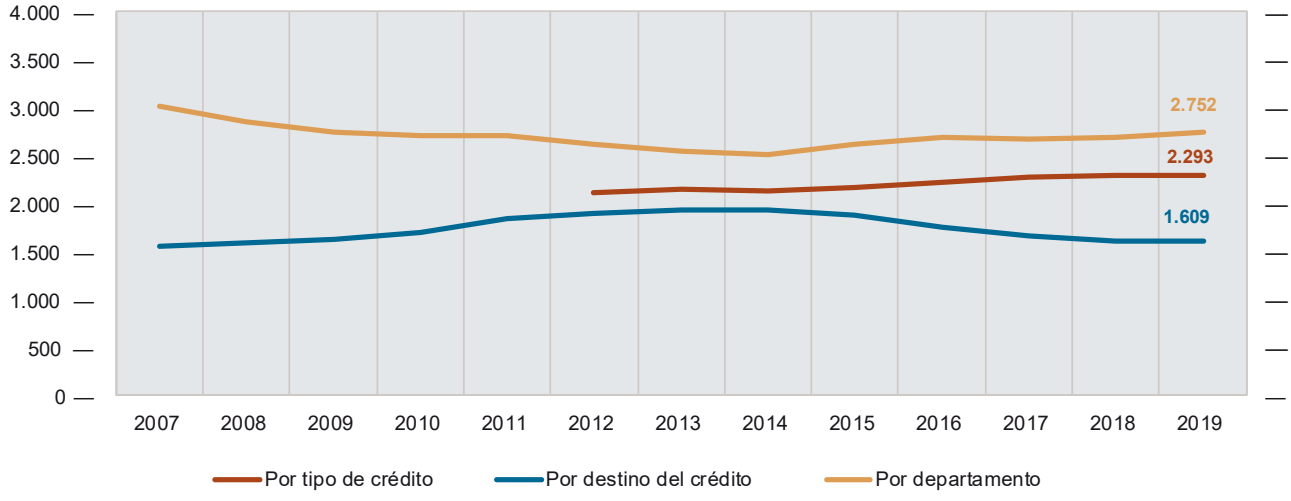
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

Los niveles de concentración por región, tipo y destino del crédito se mantuvieron sin mayores cambios con respecto a similar periodo de 2018. El índice HHI[15] por región muestra una alta concentración de la cartera en los departamentos del eje central (HHI de 2.752), que representa más del 80% de la cartera del sistema. Por destino y tipo de crédito indica una concentración moderada (HHI menor a 2.500), reflejando una leve mejora con relación a junio de la gestión anterior. Estos resultados estuvieron relacionados con una menor participación de los sectores de comercio y servicios en la cartera total, en parte debido a la necesidad de cumplimiento de metas de cartera a los sectores productivo y vivienda de interés social por parte de las EIF (Gráfico 36).

14 El análisis comprende a todas las entidades de intermediación financiera reguladas, salvo se indique lo contrario.

15 El índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) es una medida para calcular la concentración de un mercado y se calcula como la suma de los cuadrados de las participaciones relativas. Un índice por encima de 2.500 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.500 y 2.500 con concentración moderada y por debajo de 1.500 con concentración baja (Departamento de Justicia y Comisión Federal de Comercio de los EE.UU., *Merger Guidelines*, 2010).

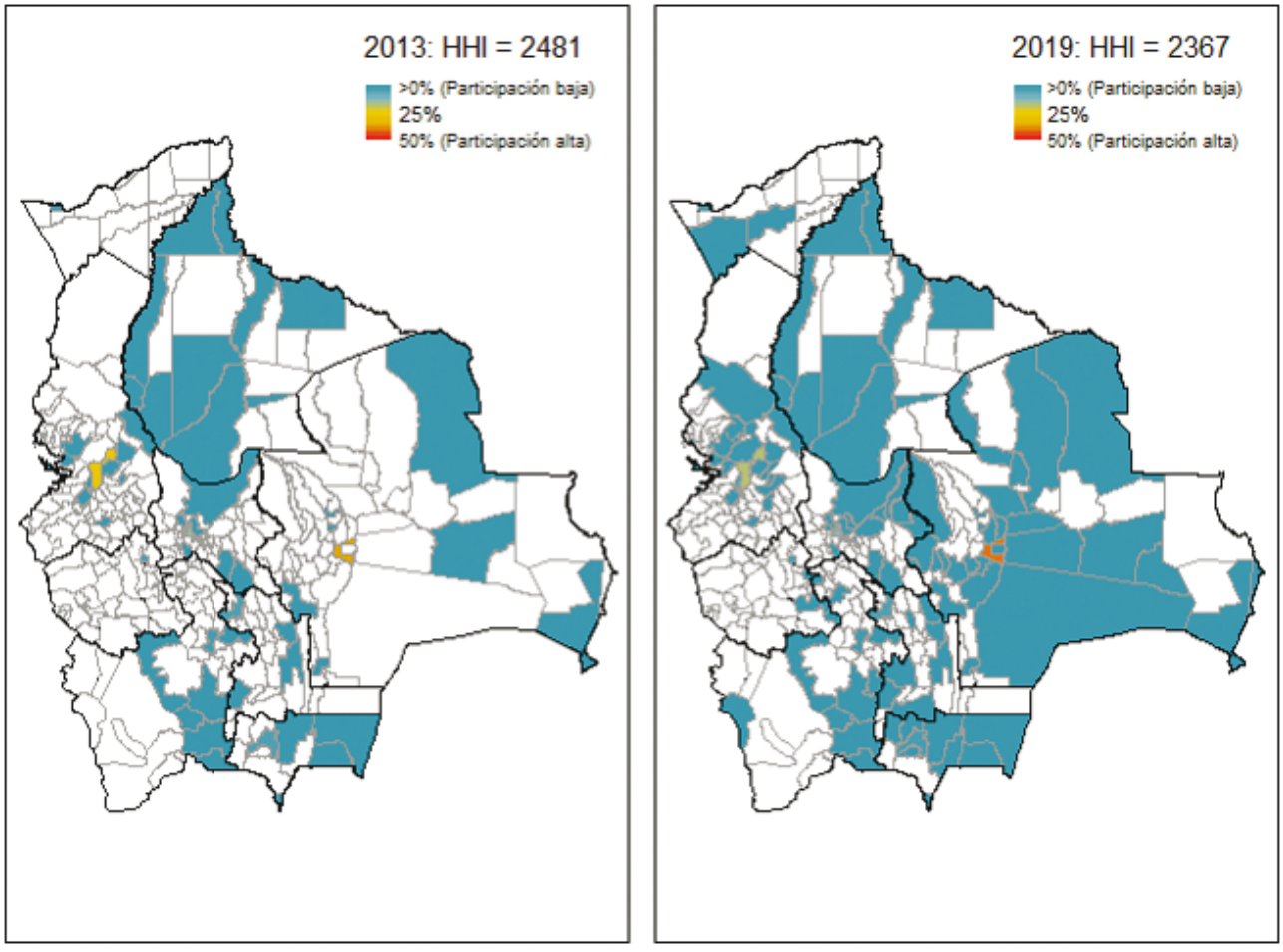
Gráfico 36: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito
(Índice)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
HHI: Índice de *Herfindahl-Hirschman*.
Datos a junio de cada gestión.

Pese a la elevada concentración de la cartera en los departamentos del eje central, la otorgación de nuevos créditos tuvo una mayor cobertura entre los municipios del país. Entre 2013 y 2019 el HHI de nuevas operaciones de cartera disminuyó de 2.481 a 2.367, como resultado del acceso a créditos de 56 nuevos municipios localizados fuera de las capitales de departamento, lo cual favoreció la inclusión financiera (Gráfico 37).

Gráfico 37: Concentración de nuevas operaciones de crédito por municipio
(En porcentajes)



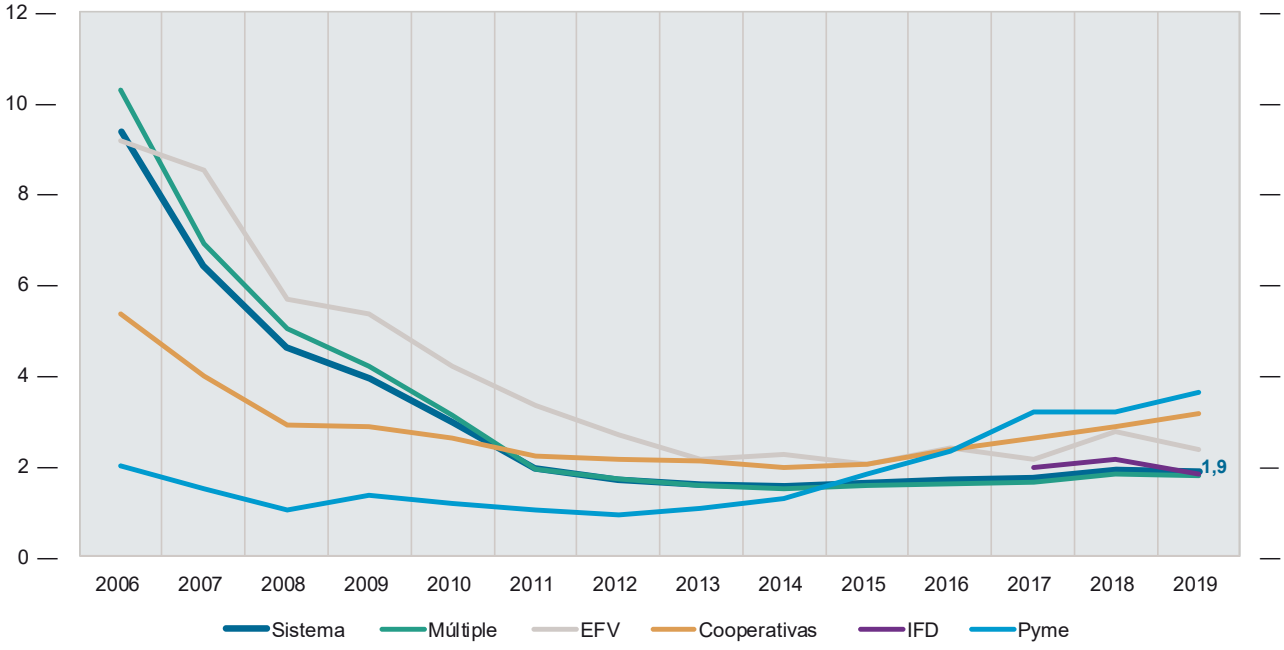
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos de enero a junio para cada año. Datos en blanco sin operaciones.

3.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos

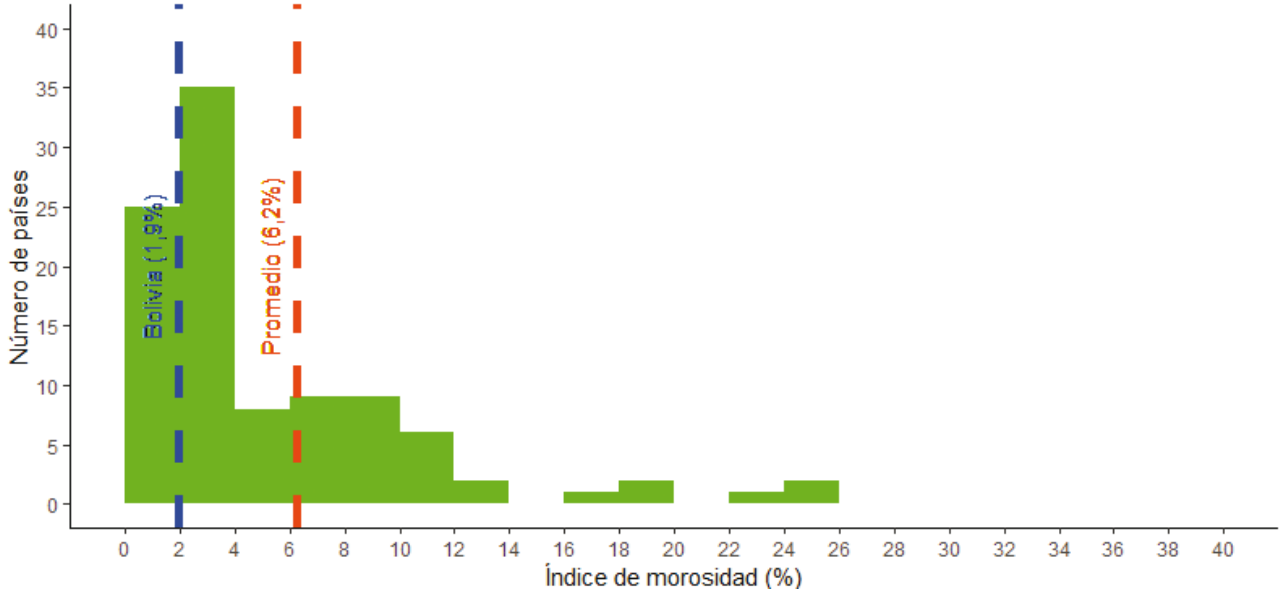
El índice de morosidad (IM) del sistema financiero fue uno de los más bajos a nivel mundial como reflejo del buen desempeño de la economía nacional que permitió a las empresas y hogares cumplir con sus obligaciones financieras. En efecto, el índice de morosidad mejoró levemente a doce meses, particularmente en los bancos múltiples, EFV e IFD. Por su parte, el IM de los bancos PYME y cooperativas mostró un ligero deterioro en los sectores de comercio y servicios. En suma, el IM del sistema financiero se situó en 1,9% por debajo del promedio mundial (representado por 102 países) y dentro de los 25 países con menor índice de morosidad (Gráfico 38).

Gráfico 38: Índice de morosidad del sistema de intermediación financiera
(En porcentajes)

a. Evolución



b. Distribución mundial

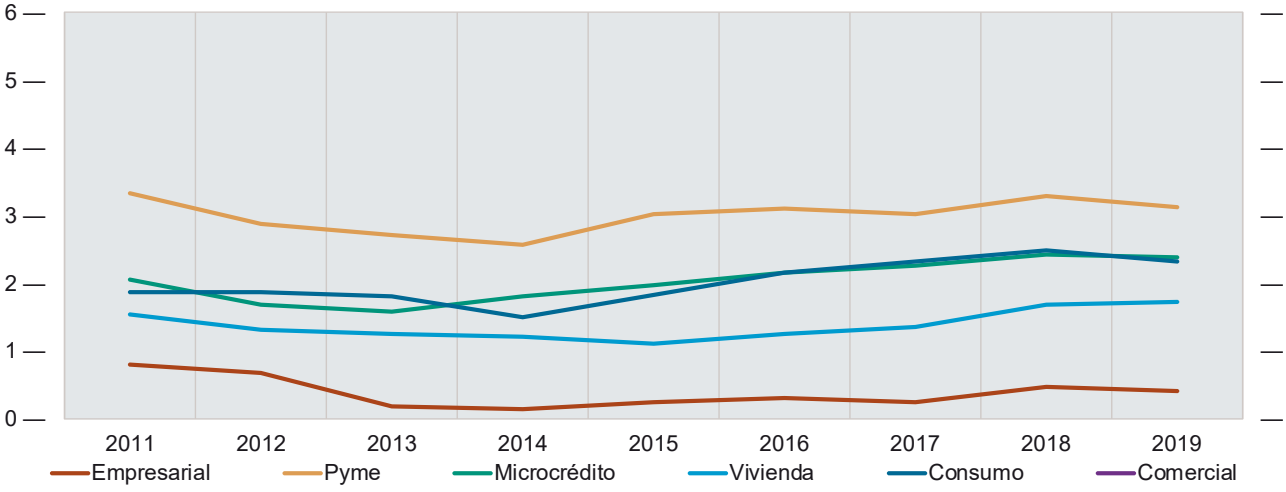


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y Financial Soundness Indicators – Fondo Monetario Internacional.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Información del índice de morosidad de 102 países el cuarto trimestre de 2018 y primer trimestre de 2019, según disponibilidad de información. Datos a junio de 2019 para Bolivia. En la línea punteada roja se muestra el promedio de los 102 países.
El índice de morosidad incluye datos de BDP primer piso.

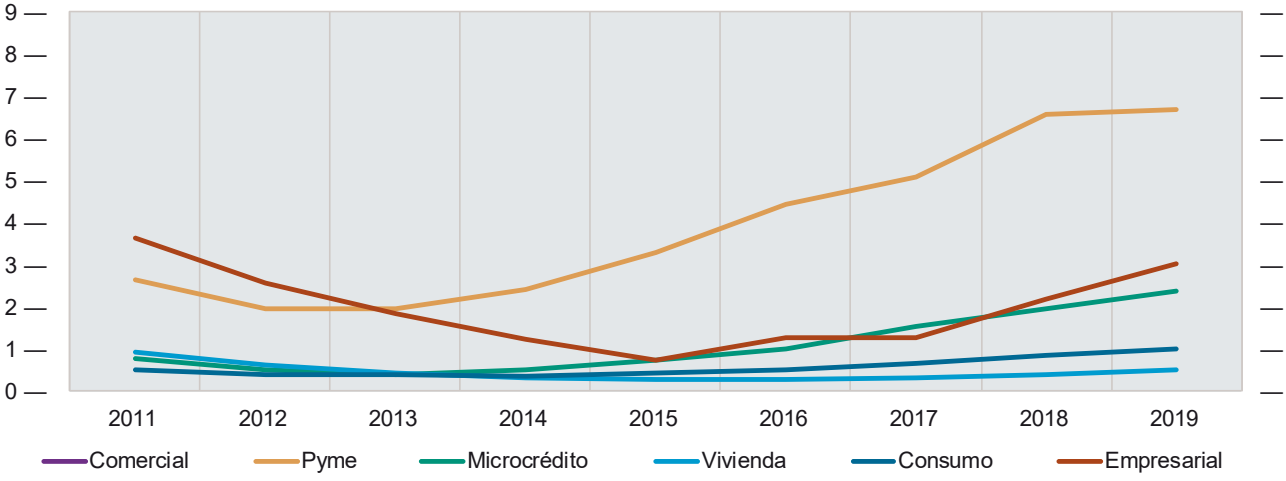
Por tipo de crédito el IM mejoró mientras que el Índice de Cartera Reprogramada Vigente (ICRV)[16] mostró un deterioro. A doce meses el IM mejoró en casi todos los tipos de crédito, particularmente en el crédito de consumo, el cual disminuyó en 0,18pp. En contraposición el crédito de vivienda registró un leve deterioro de 0,05pp debido a mayores impagos en el segmento no regulado (Gráfico 39a). En cuanto al ICRV, éste mostró deterioros en todos los tipos de crédito, en especial en créditos a las grandes empresas (0,09pp), los que se focalizaron en los sectores de construcción, industria manufacturera, hoteles y restaurantes y servicios inmobiliarios y empresariales (Gráfico 39b).

Gráfico 39: Calidad de cartera por tipo de crédito
(En porcentajes)

a. Índice de morosidad



b. Índice de cartera reprogramada vigente

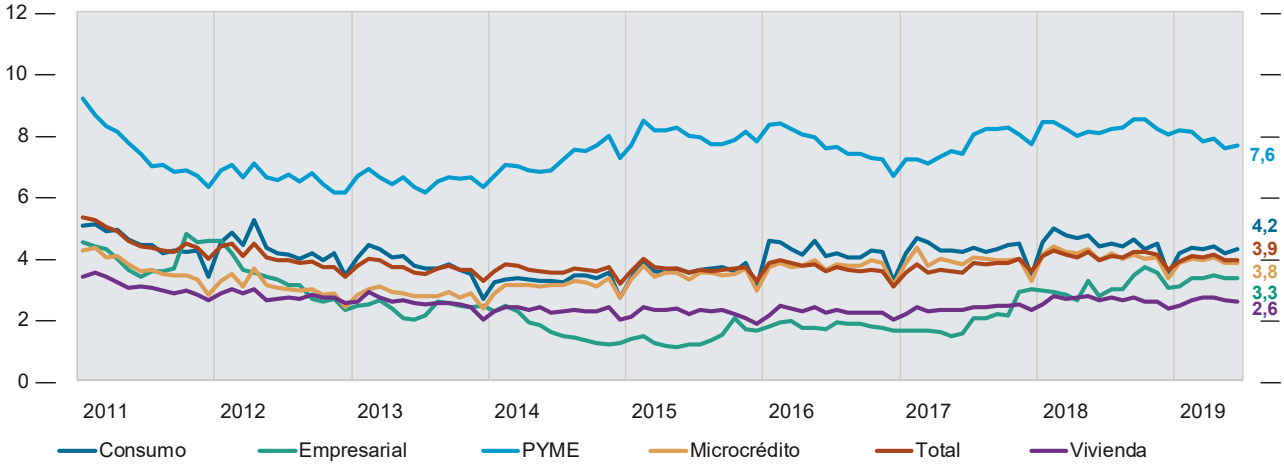


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

16 Calculado como la relación de créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos reprogramados vigentes son aquellos créditos que sufrieron cambios en sus condiciones contractuales iniciales por el deterioro en la capacidad de pago del deudor.

Las calificaciones de los créditos reflejaron una alta capacidad de pago de los prestatarios. A doce meses, el Índice de Calidad por Riesgo[17] (ICR) registró mejoras principalmente en los créditos PYME y de consumo con reducciones de 0,42pp y 0,11pp, respectivamente. En contraste, el ICR de créditos a empresas grandes aumentó en 0,56pp a doce meses, con una tendencia ascendente desde mediados de 2017. En junio de 2019 el ICR del sistema financiero se situó en 3,9%, lo que muestra una alta calidad de la cartera[18] (mayor a 96%; Gráfico 40).

Gráfico 40: Índice de Calidad por Riesgo
(En porcentajes)



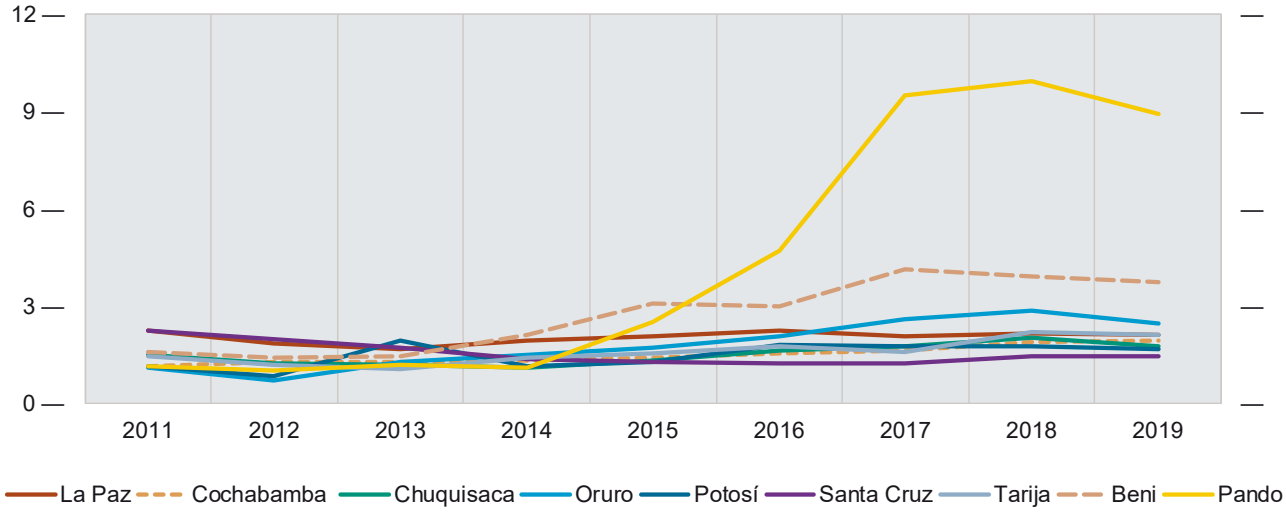
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

En casi todos los departamentos se observó una disminución del IM a doce meses y el ICRV mostró un deterioro. Las reducciones en el IM fueron destacables en los departamentos de Pando y Oruro, los cuales se situaron en 1pp y 0,4pp, respectivamente. En el caso de Pando la disminución fue debido principalmente a los sectores de comercio y servicios inmobiliarios, mientras que en Oruro fue por comercio. En el caso del ICRV, el aumento fue casi generalizado, con excepción de Beni y Oruro; los departamentos de Potosí y Tarija presentaron los mayores incrementos de 2,1pp y 1,3pp, respectivamente (Gráfico 41). En ambos departamento las nuevas reprogramaciones se concentraron principalmente en el sector de la construcción, y en Tarija adicionalmente en industria manufacturera.

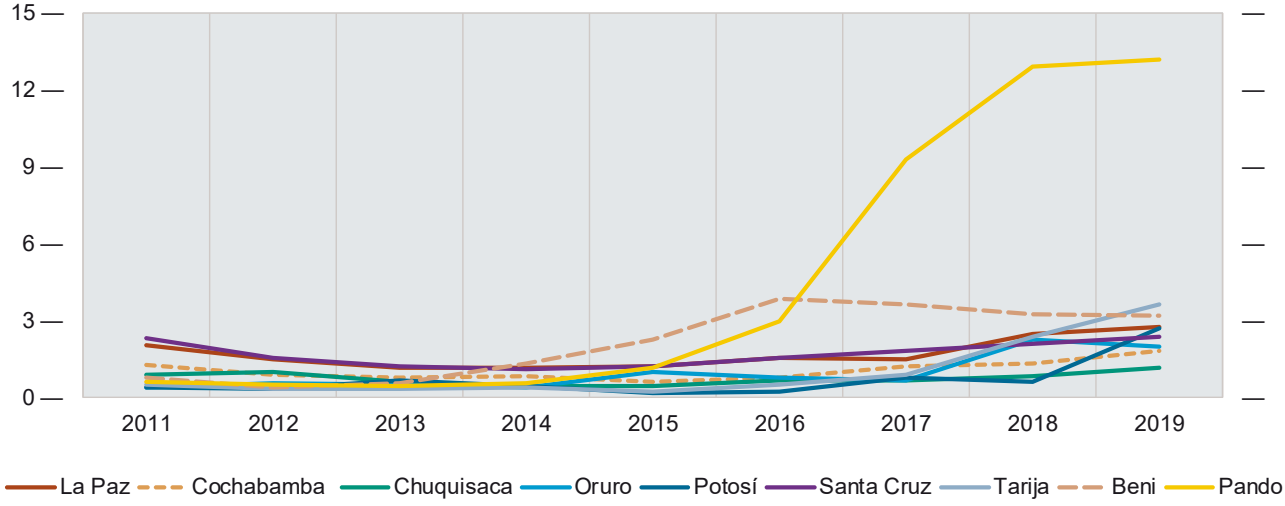
17 Este índice se calcula como el cociente de la cartera con calificación diferente de A y el total de la cartera de créditos.
18 Las EIF asignan mensualmente a sus prestatarios una calificación de riesgo entre A y F, donde A representa la máxima calificación y F la mínima, tomando en cuenta el tipo de crédito, la capacidad de repago y los días de retraso del crédito.

Gráfico 41: Calidad de cartera por departamento
(En porcentajes)

a. Índice de morosidad



b. Índice de cartera reprogramada vigente

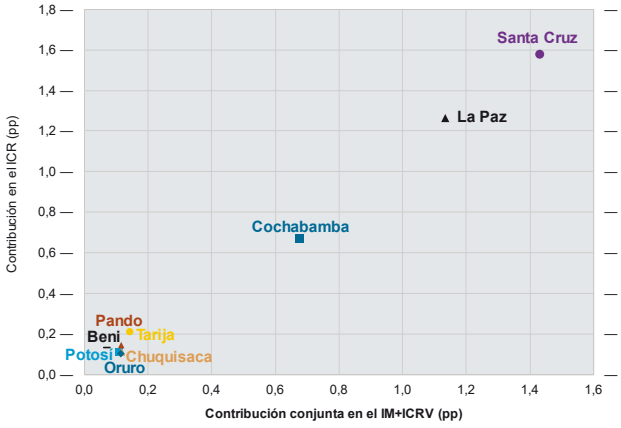


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

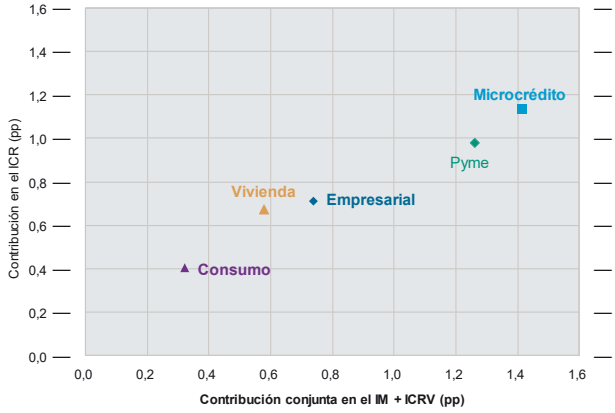
Los indicadores de calidad de cartera fueron influenciados en mayor medida por las contribuciones de los departamentos del eje central y de los créditos a las empresas. En efecto, pese a que el IM y el ICRV en los departamentos del eje central no superaron el 2,2% y el 2,8%, respectivamente, su elevada concentración dentro de la cartera del sistema financiero se tradujo en contribuciones elevadas a los indicadores de calidad de cartera, particularmente en los departamentos de Santa Cruz y La Paz (Gráfico 42a). Por tipo de crédito, fueron los créditos PYME y microcrédito los que registraron una mayor contribución (Gráfico 42b).

Gráfico 42: Contribuciones en la calidad de la cartera
(En puntos porcentuales)

a. Departamental



b. Por tipo de crédito

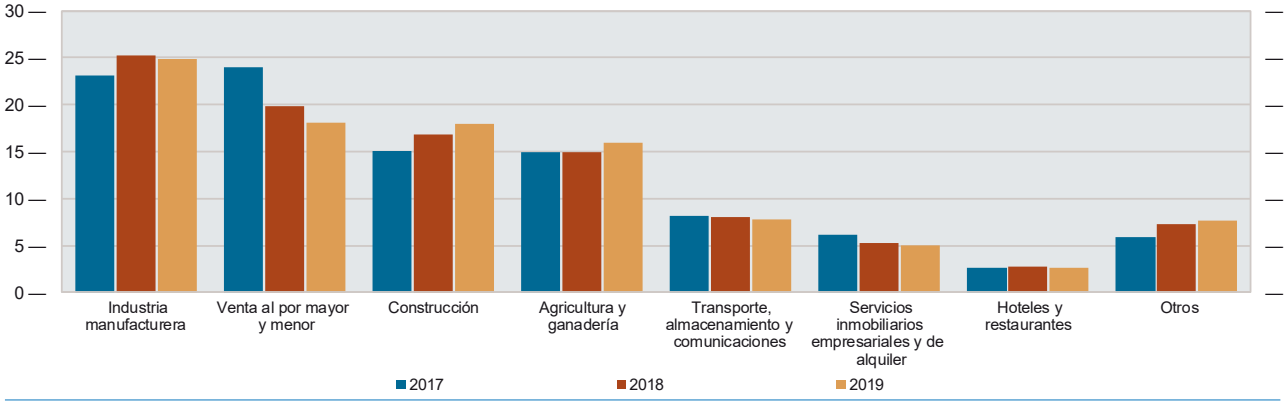


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad; ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
En el eje de las ordenadas se mide la contribución al ICR y en el de las abscisas la contribución del IM e ICRV departamental y por tipo de crédito en ambos índices.
Datos a junio de 2019.

3.1.3. Riesgo de crédito a empresas

El crecimiento de la cartera a las empresas se debió a la dinámica de los préstamos al sector productivo. Durante los últimos 12 meses la cartera a las empresas se incrementó en 8,9%, explicado principalmente por el crecimiento de los sectores de construcción (16,1%), agricultura y ganadería (15,8%) e industria manufacturera (6,9%), con un incremento en su participación de los dos primeros (1,12pp y 0,95pp, respectivamente). De esta manera, el 77% de la cartera empresarial del sistema financiero fue destinado a los sectores de industria manufacturera, comercio, construcción y agropecuario (Gráfico 43).

Gráfico 43: Composición de la cartera de empresas por sector económico
(En puntos porcentuales)

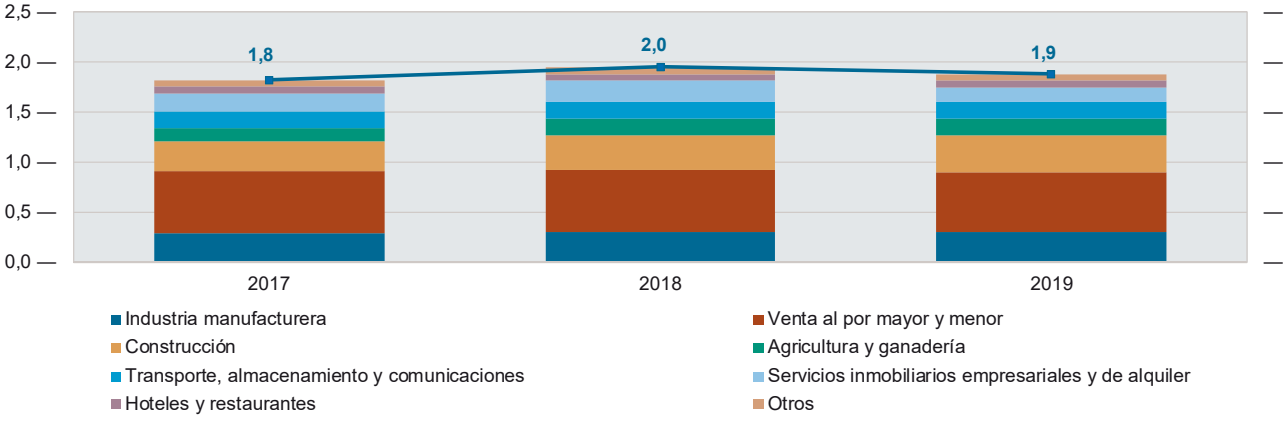


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

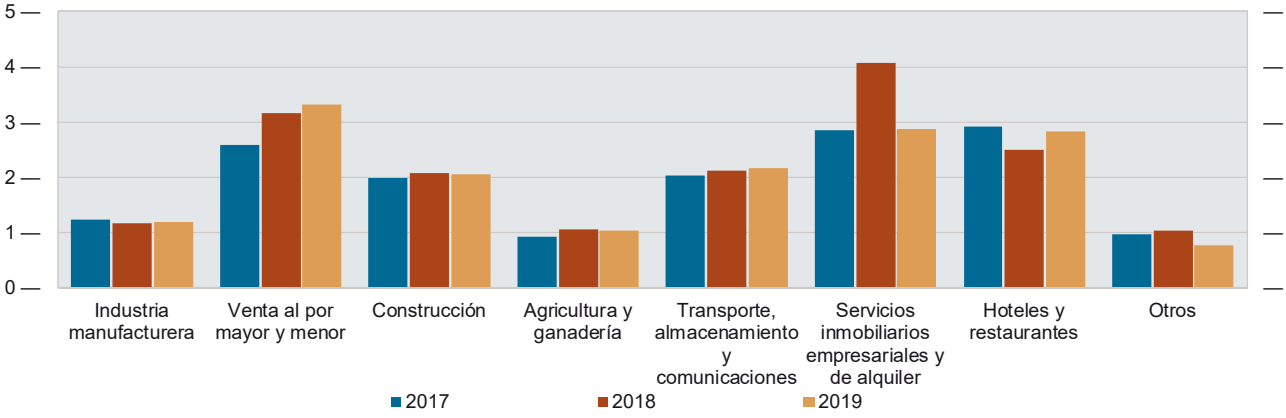
El IM de las empresas mejoró levemente con relación a similar periodo de 2018 como resultado de un menor índice en el sector de servicios inmobiliarios. En efecto, el IM del sector de servicios inmobiliarios disminuyó de 4,1% a 2,9% explicado por las actividades de servicios inmobiliarios por cuenta propia y la compra, venta y alquiler que redujeron su mora en un 40% y 20%, respectivamente; también mejoraron los IM de los sectores de agricultura y ganadería y la construcción, en ambos casos se debió al incremento de la cartera bruta por encima de la cartera en mora. Por el contrario, el mayor deterioro se observó en el sector comercio (0,16pp; Gráficos 44a y 44b).

Gráfico 44: IM de las empresas
(En porcentajes)

a. Contribución al IM por sector económico



b. IM por sector económico

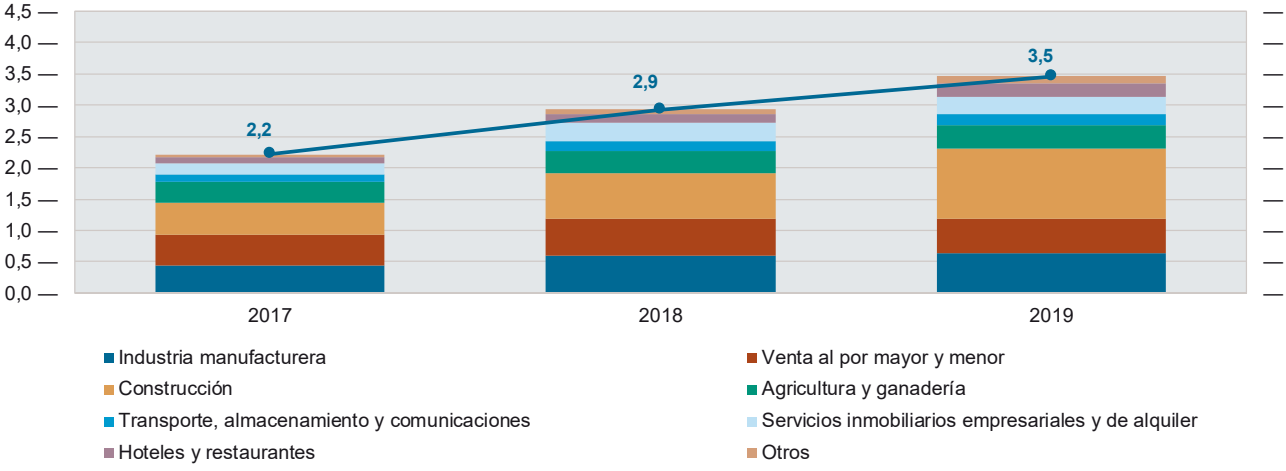


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: IM: Índice de morosidad.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

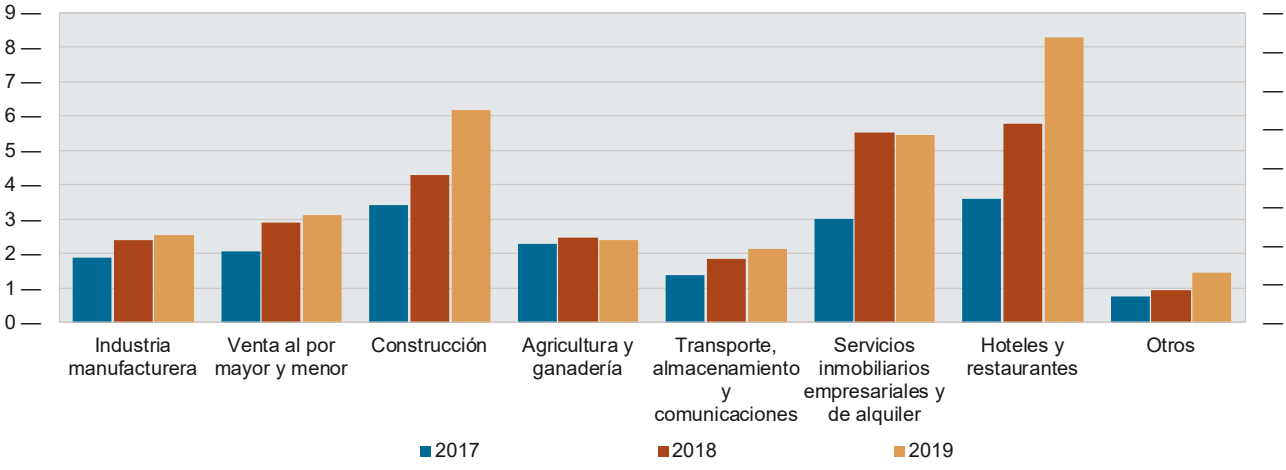
La reprogramación de la cartera a las empresas estuvo focalizada en pocos sectores. Los principales incrementos en el ICRV del crédito a las empresas correspondieron a los sectores de construcción (1,9pp), que se debió a las actividades de construcción y reparación de edificios que incrementó en 51% y la construcción de obras de ingeniería civil que subieron en 79%, y turismo explicado principalmente por el expendió del servicio de comidas (2,5pp; Gráfico 45a). De esta manera, las mayores contribuciones al ICRV de las empresas correspondieron a los sectores de construcción (1,1pp), industria manufacturera (0,6pp) y comercio (0,6pp), que en conjunto representaron el 67% del ICRV (Gráfico 45b).

Gráfico 45: ICRV de las empresas
(En porcentajes)

a. Contribución del ICRV por sector económico



b. ICRV por sector económico

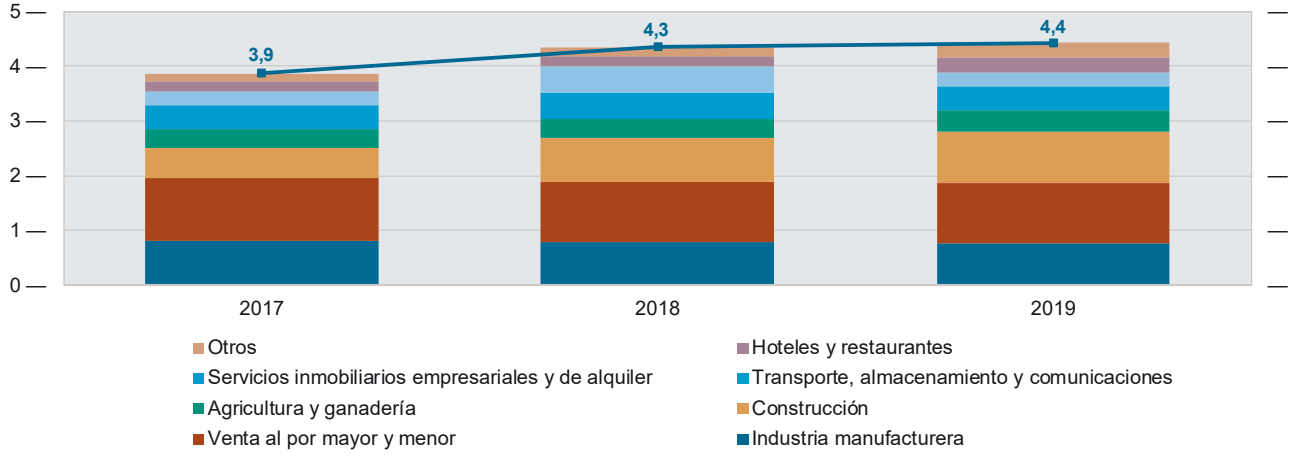


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

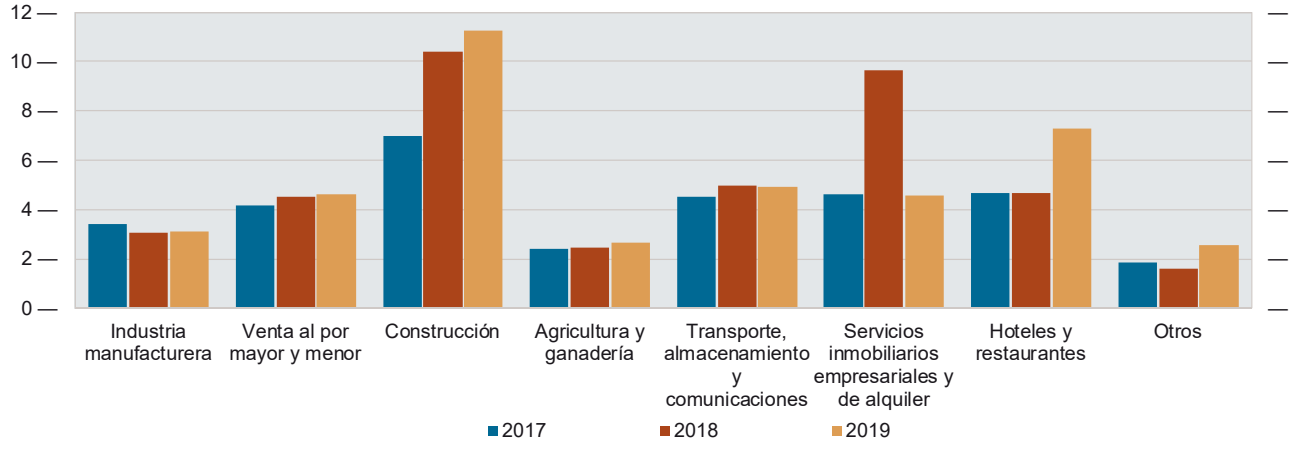
Las calificaciones de los créditos a las empresas estuvieron afectadas por deterioros en los sectores de construcción y turismo, mientras que servicios inmobiliarios mostró una importante mejora. El ICR se mantuvo estable con una mejora notable en el sector de servicios inmobiliarios explicado por los servicios inmobiliarios por cuenta propia y los principales deterioros en los sectores de construcción (0,9pp) debido a la actividad de obras de ingeniería civil y el turismo (2,6pp) que se debió al deterioro en el expendio de comidas (Gráfico 46a y 46b).

Gráfico 46: ICR de las empresas
(En porcentajes)

a. Contribución del ICR por sector económico



b. ICR por sector económico

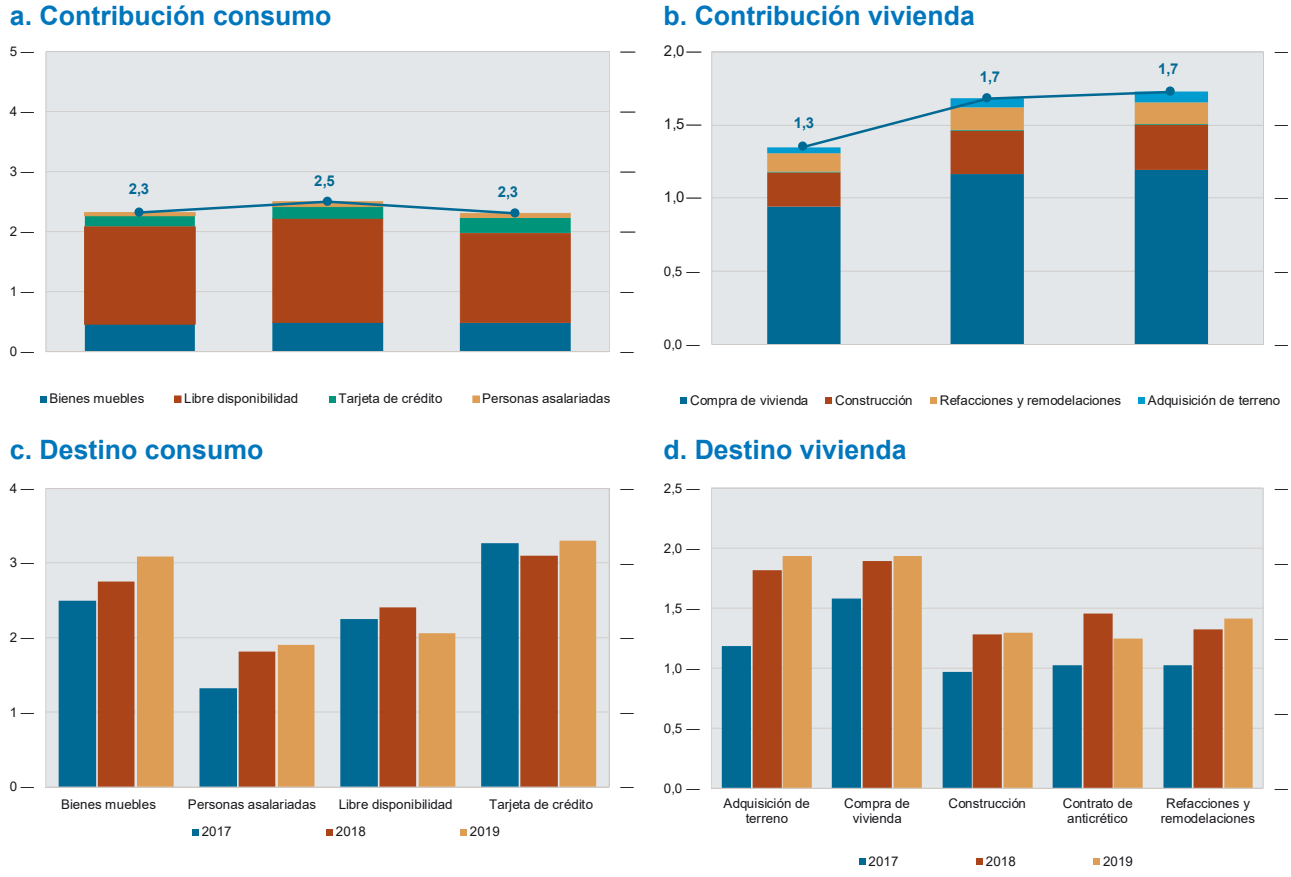


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
El ICR de junio de 2018 difiere del publicado en el Informe Julio 2018 debido a que se reprocesó la información de dicha fecha.
Datos a junio de cada año.

3.1.4. Riesgo de crédito de los hogares[19]

El IM de los hogares se redujo para el crédito de consumo y el de crédito de vivienda se mantuvo estable. El IM del crédito de consumo disminuyó principalmente en los créditos de libre disponibilidad (2,1pp) que representan el 72% de la cartera de consumo, en razón al crecimiento más que proporcional de la cartera bruta en contraste con la caída de la cartera mora (Gráficos 47a y 47c). Por su parte, el IM del crédito destinado a la vivienda se mantuvo sin variaciones significativas y la mayor contribución correspondió al crédito destinado a la compra de vivienda (62%; Gráficos 47b y 47d).

Gráfico 47: IM de los hogares
(En porcentajes)



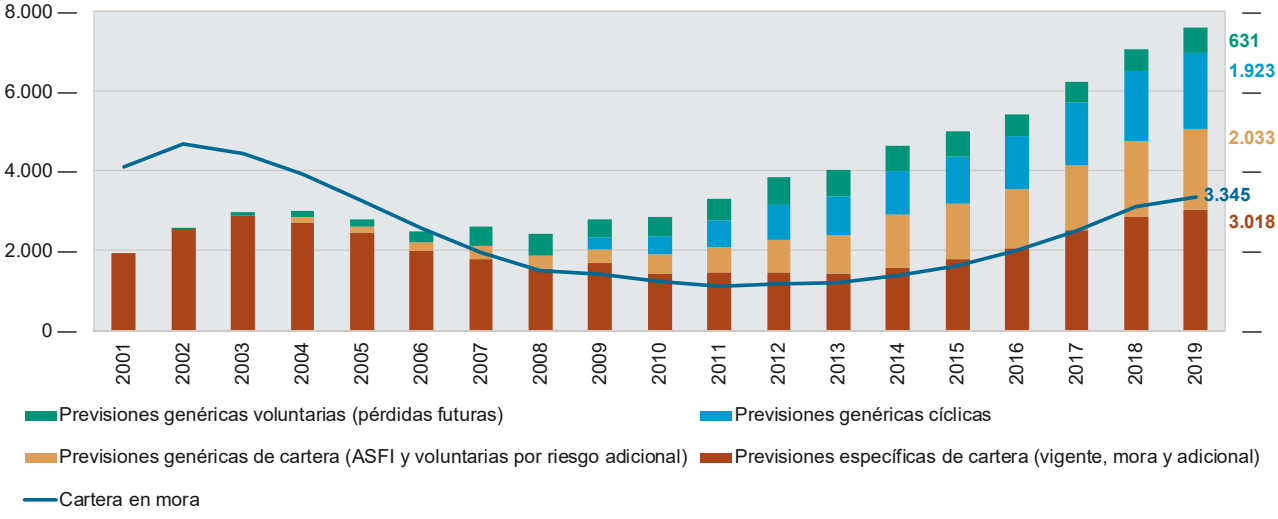
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a junio de cada año.

19 El análisis del riesgo de crédito de los hogares se basa en el IM, dado el bajo nivel de reprogramaciones vigentes (menor a 1%).

3.1.5. Cobertura del riesgo de crédito con previsiones

El sistema financiero nacional cuenta con una adecuada cobertura de previsiones.[20] A junio de 2019 las previsiones específicas aumentaron en Bs173 millones hasta alcanzar Bs3.018 millones, que representan el 97% de la cartera en mora del sistema financiero. Asimismo, las previsiones genéricas asociadas a la cartera se incrementaron en Bs217 millones alcanzando un saldo de Bs2.664 millones a finales del primer semestre, suficientes para cubrir el 85% de la cartera en mora; de estos recursos Bs631 millones corresponden a las previsiones voluntarias que son constituidas por las entidades y que en caso de reversión pueden fortalecer el capital primario a través de la reinversión de utilidades. En conjunto, estos dos tipos de previsiones cubren el 182% de la cartera en mora (Gráfico 48).

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



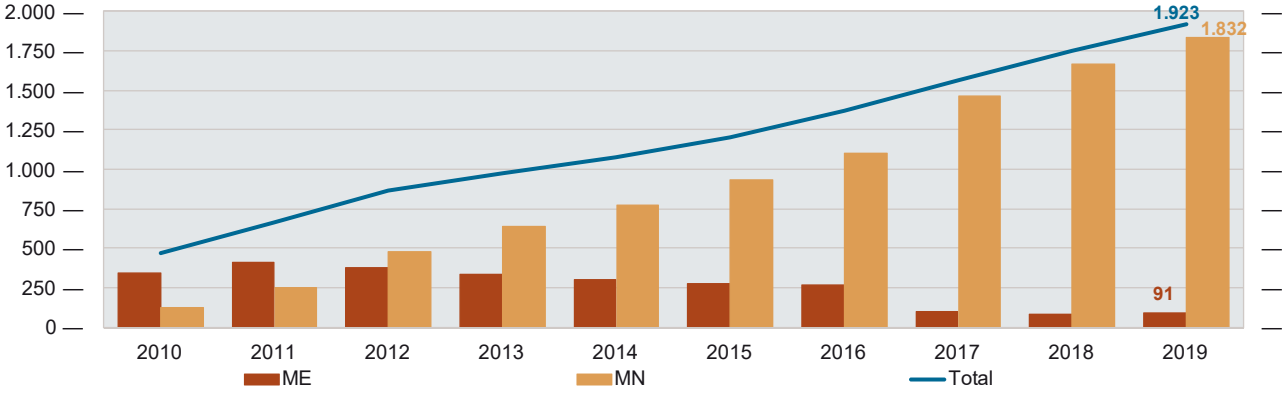
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada año.

Por otra parte, durante el primer semestre de la gestión 2019 el sistema financiero boliviano mantuvo previsiones genéricas cíclicas que alcanzaron a Bs1.923 millones. Estos recursos tienen por finalidad enfrentar posibles pérdidas asociadas a cambios imprevistos en el comportamiento del ciclo económico (Gráfico 49).

La suma de las previsiones mencionadas anteriormente alcanzan a Bs7.557 millones, que otorgan al sistema financiero una cobertura de 226% de la cartera en mora.

20 La cartera en mora cuenta con varios tipos de previsiones: específicas, que se originan por la calificación de créditos, genéricas, que son determinadas por la ASFI de manera posterior a las visitas de inspección y las genéricas por riesgo adicional y voluntarias, que son realizadas por las entidades para cubrir pérdidas.

Gráfico 49: Previsiones cíclicas del sistema financiero
(En millones de bolivianos)

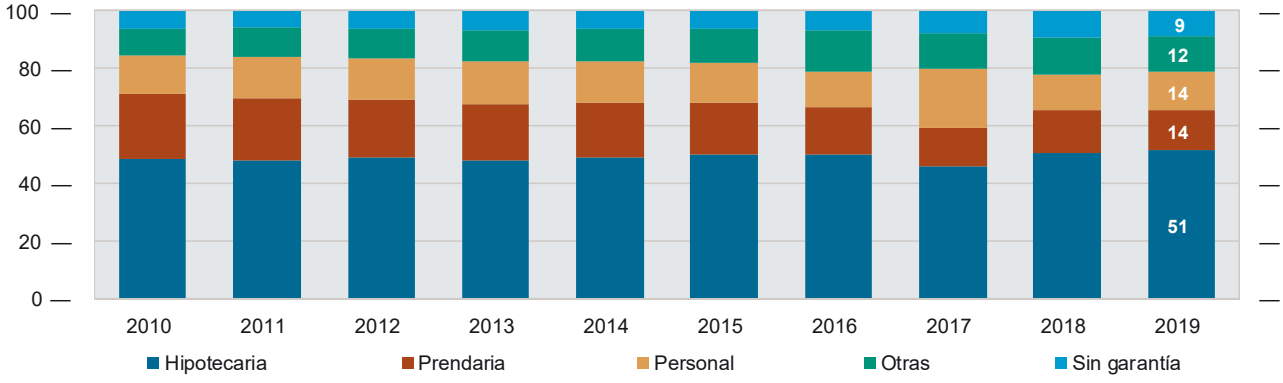


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada año.

3.1.6. Colateral de créditos

La cobertura con garantías reales de la cartera del sistema financiero se encuentra en niveles elevados y estables.[21] A finales del primer semestre más del 90% de la cartera del sistema financiero cuenta con algún tipo de garantía, siendo el más importante la garantía hipotecaria con una participación mayor al 50% (Gráfico 50).

Gráfico 50: Estructura de la cartera según tipo de garantía
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada año.

21 Se constituyen en otro mecanismo adicional de mitigación de riesgo de crédito con el que cuentan las entidades financieras.

3.2. Riesgo de liquidez

3.2.1. Liquidez prestable del sistema financiero

La liquidez prestable[22] del sistema financiero aproximada por el excedente de encaje legal se mantuvo en niveles adecuados como resultado de las medidas implementadas por el BCB en tono con la orientación expansiva de la política monetaria vigente desde 2014. En efecto, durante el primer semestre de 2019 el excedente de encaje legal en efectivo se mantuvo por encima de los niveles registrados en 2017, periodo en el que el sistema financiero experimentó tensiones de liquidez como resultado de factores estacionales y operaciones extraordinarias por parte de las EIF[23]; al 30 de junio de 2019 el excedente de encaje registró un saldo de Bs8.314 millones (Gráfico 51). Entre las medidas implementadas por el BCB destacan la ampliación del fondo CPVIS II con aportes voluntarios de las EIF, la creación del fondo CPVIS III a través de la reducción del Encaje legal en ME, la disminución de las tasas de interés de las ventanillas de liquidez del BCB, la reducción de los límites a las inversiones en el exterior, la redención anticipada de títulos del BCB, la disminución del saldo de títulos de regulación monetaria y de los límites máximos de colocación al público de bonos del BCB.

Gráfico 51: Evolución del excedente de encaje en efectivo a fin de mes
(En millones de bolivianos)

Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

22 La liquidez prestable comprende a los recursos del excedente de encaje legal que pueden ser utilizados para el crecimiento de la cartera.

23 Durante el primer cuatrimestre de 2017 la liquidez del sistema financiero se vio afectada por el pago del impuesto a las utilidades de las empresas (IUE), la adquisición de bonos soberanos y la cancelación de boletas utilizadas para garantizar la ejecución de proyectos de inversión pública realizadas por Corsán-Corvian.

A comienzos del primer semestre se amplió el fondo CPVIS II[24] y se creó el fondo CPVIS III a través de la reducción de la tasa de encaje en ME[25], mejorando la capacidad de las EIF para mantener la dinámica del crédito a los sectores productivo y de vivienda de interés social. En los primeros seis meses de 2019 el BCB otorgó a las EIF créditos con garantía del fondo CPVIS II por Bs1.791 millones[26] para que éstas otorguen préstamos a distintos sectores económicos. Asimismo, el Ente Emisor proveyó de recursos al sistema financiero con respaldo del fondo CPVIS III por Bs2.186 millones para mantener la dinámica del crédito a los sectores productivo y de vivienda de interés social. En ambos casos, estos recursos fueron otorgados a una tasa de interés del 0%. El mayor demandante de estos recursos fue el sistema bancario (96% de estos recursos). A junio de 2019, el saldo de ambos fondos alcanzó a Bs1.405 millones (Cuadro 5).

Cuadro 5: Créditos de liquidez con garantía del fondo CPVIS II y CPVIS III
(En millones de bolivianos)

Detalle	CPVIS II									CPVIS III		
	Fondo	Aporte voluntario R.D. 54/2018	Aportes voluntarios R.D. 15/2019 y 35/2019	Devolución RD 10/2019 RD 15/2019 RD 35/2019	Fondo Total	Desembolsos 2018	Desembolsos 2019	Pagos 2019	Saldo	Fondo	Créditos 2019	Saldo
Bancos Múltiples	2.114	1.808	1.454	(73)	5.304	3.338	3.207	(1.406)	165	3.082	2.087	994
Bancos PYME	18	7	3	-	27	24	3	-	1	26	26	0
EFV	69	-	-	-	69	64	-	-	4	98	66	32
IFD	0	-	-	-	0	-	-	-	0	0	-	0
Cooperativas	130	-	-	(96)	34	20	5	(18)	27	188	7	181
Sistema Financiero	**2.331**	**1.815**	**1.457**	**(168)**	**5.434**	**3.446**	**3.214**	**(1.424)**	**198**	**3.393**	**2.186**	**1.207**

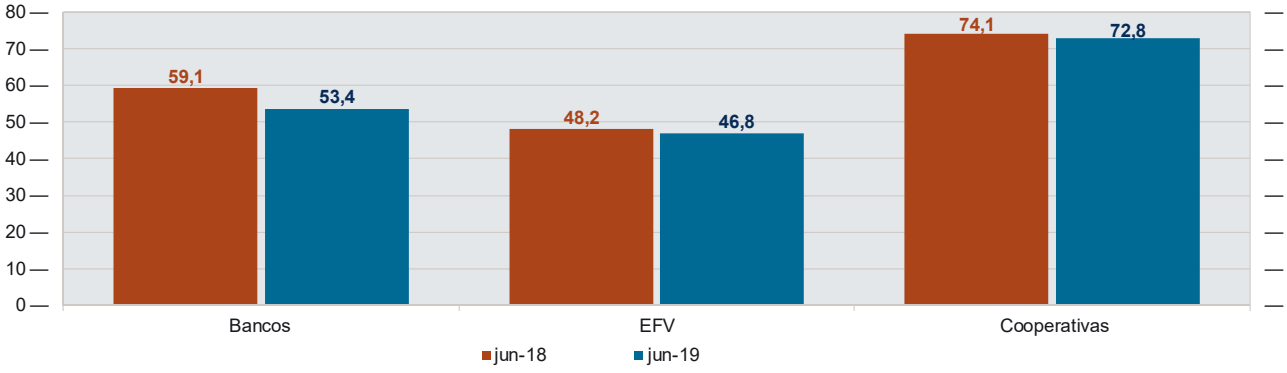
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de 2019.

3.2.2. Cobertura de obligaciones de corto plazo

Los activos líquidos del sistema financiero se mantuvieron en niveles adecuados para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Las EIF mostraron un indicador de cobertura de liquidez de corto plazo cercano al observado en similar periodo de 2018 (Gráfico 52). A nivel de subsistemas, las cooperativas presentaron el mayor indicador, seguidas por los bancos y EFV debido a las diversas políticas implementadas por el BCB lograron nivelar la liquidez del sistema financiero. Asimismo, las cooperativas mostraron el indicador más alto a consecuencia de que la disminución de sus activos líquidos fue menor a la caída de estos en los bancos.

24 En enero de 2019 mediante R.D. N°10 de 24 de enero de 2019 se autorizó a las EIF la realización de aportes voluntarios adicionales hasta el 1/03/19 solamente si los recursos en ME provenían de sus cuentas en el exterior y se amplió el plazo para solicitar créditos con garantía del fondo CPVIS II hasta el 29/05/20. Adicionalmente con R.D. N°15 de 19 de febrero de 2019 se realizó una nueva ampliación del plazo para realizar aportes voluntarios hasta el 31/05/19 y se estableció que los aportes no debían exceder el saldo total de los activos en el exterior de cada EIF al 15/02/19, comprendidos en las cuentas de disponibilidades e inversiones financieras en el exterior.
25 En abril de 2019, la tasa de encaje legal en ME para títulos disminuyó en 15pp pasando de 33% a 18% para depósitos a la vista, caja de ahorros y DPF entre 30 a 720 días y de 25% a 10% para DPF mayores a 720 días.
26 Considerando los desembolsos efectuados en 2018 (Bs3.446 millones) el total de créditos ascendió a Bs5.237 millones.

Gráfico 52: Cobertura de obligaciones a corto plazo
(En porcentajes)



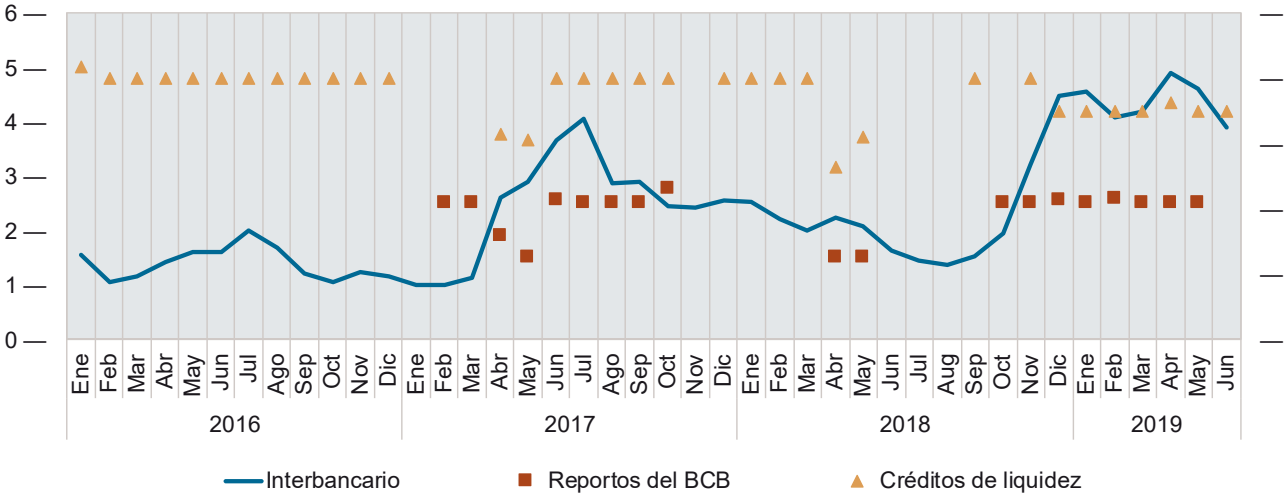
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: El indicador no incluye a las IFD.
Cobertura de obligaciones a corto plazo = Promedio por subsistema (Activos líquidos/obligaciones de corto plazo).
Activos líquidos = 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.

3.2.3. Mercado de dinero

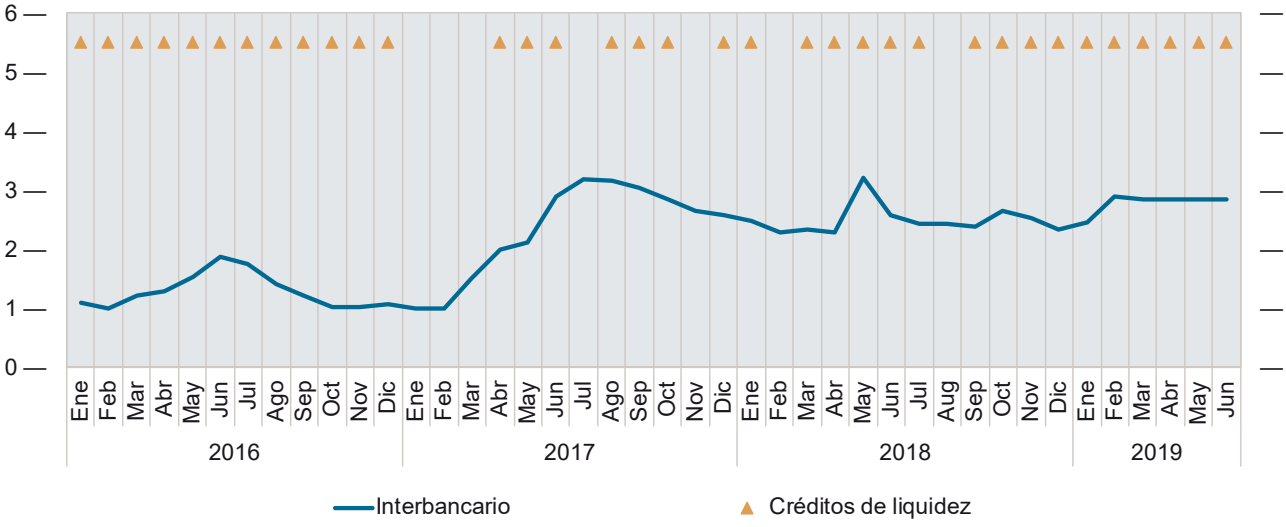
El BCB redujo la tasa para créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL para facilitar el acceso de las EIF a sus ventanillas, contrarrestando las presiones al alza de la tasa interbancaria. En noviembre de 2018 el Ente Emisor determinó un diferencial de 100pb entre la tasa en MN para el primer tramo de créditos con garantía del Fondo RAL y la tasa base de reporto. De esta manera, la tasa para el primer tramo pasó de 4% a 3,5% y la del segundo tramo de 4,5% a 4%. Por su parte, las tasas de interés del mercado interbancario en MN que se habían incrementado significativamente durante el segundo semestre de 2018 disminuyeron cerrando el semestre con 3,89%, mientras que la tasa de reporto en MN se mantuvo estable. En cuanto a las tasas de interés de operaciones interbancarias en ME, estas continuaron por encima del 2% (Gráficos 53a y 53b).

Gráfico 53: Evolución de las tasas de interés en el mercado de dinero
(En porcentajes)

a. Moneda nacional



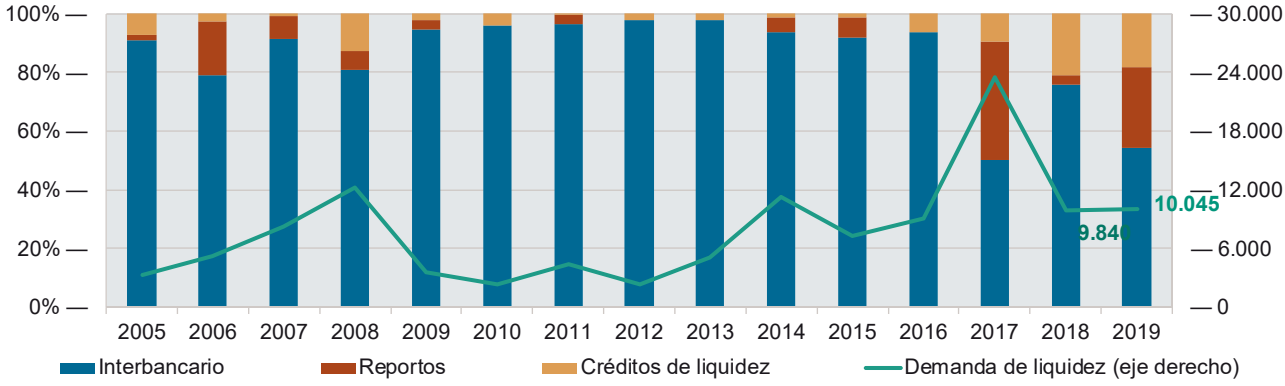
b. Moneda extranjera



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN no incluyen operaciones de reporto en la BBV.
Las tasas de interés de los créditos de liquidez con garantía del fondo RAL corresponden a tasas ponderadas (1° tramo y 2° tramo).

La demanda de recursos en el mercado de dinero se mantuvo estable reflejando un menor riesgo de liquidez. En un contexto de disminución de las tasas de interés en el mercado de dinero las EIF demandaron recursos por Bs10.045 millones, similar al observado en 2018. El 54% de los recursos demandados fue cubierto a través del mercado interbancario, el 27% mediante reportos con el BCB y el restante 18% con créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (Gráfico 54).

Gráfico 54: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero
(En millones de bolivianos y porcentajes)

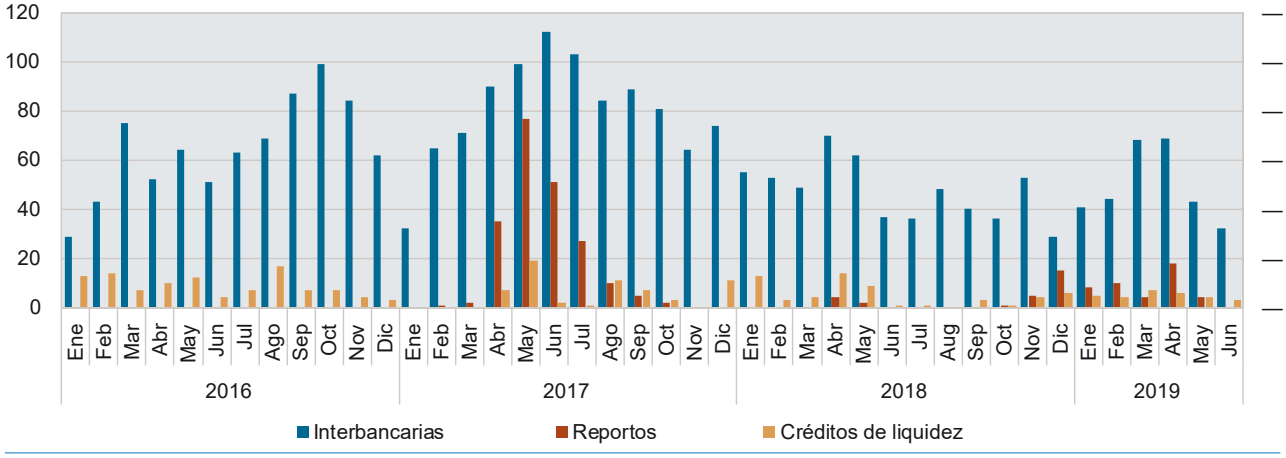


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Las operaciones de reporto no incluyen las realizadas en la BBV.
Información al primer semestre de cada gestión.

Las medidas implementadas por el BCB para inyectar liquidez se reflejaron en una menor recurrencia a los mercados de dinero por las EIF. Durante el primer semestre las EIF recurrieron 370 veces al mercado de dinero, 6 veces menos que en similar periodo de 2018. En cuanto al Ente Emisor, éste otorgó liquidez a las EIF en 73 oportunidades (44 veces con reportos y 29 con créditos de liquidez; Gráfico 55). Cabe mencionar que la demanda de liquidez en las ventanillas del BCB se concentró en pocas entidades.

La recurrencia de las EIF al mercado de dinero a mediados del primer semestre fue estacional. En efecto, en abril las EIF acudieron con mayor frecuencia al mercado de dinero debido a la necesidad de contar con recursos líquidos para atender los retiros de depósitos relacionados con el cumplimiento de obligaciones tributarias y para acogerse al perdonazo tributario de esta gestión.

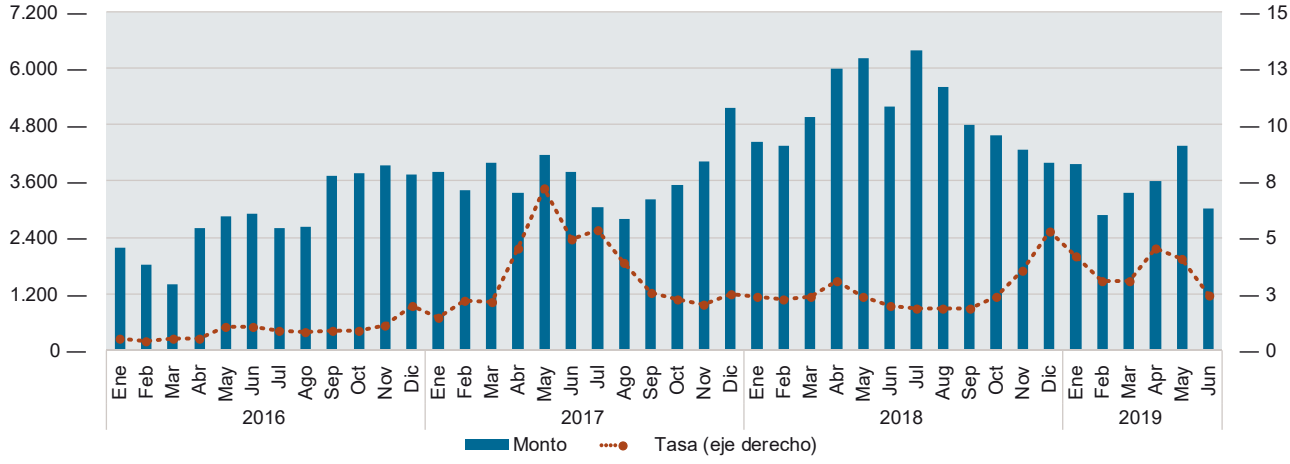
Gráfico 55: Recurrencia al mercado de dinero
(Número de veces)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

Debido a que la liquidez del sistema se mantuvo en niveles adecuados las EIF disminuyeron sus operaciones de reporto en la BBV. En el primer semestre de 2019 los reportos en la BBV alcanzaron a Bs21.166 millones, menores en Bs9.998 millones con relación a similar periodo de 2018. Estas operaciones se realizaron a tasas con tendencia descendente (Gráfico 56).

Gráfico 56: Reportos en la BBV
(En millones de bolivianos y porcentaje)

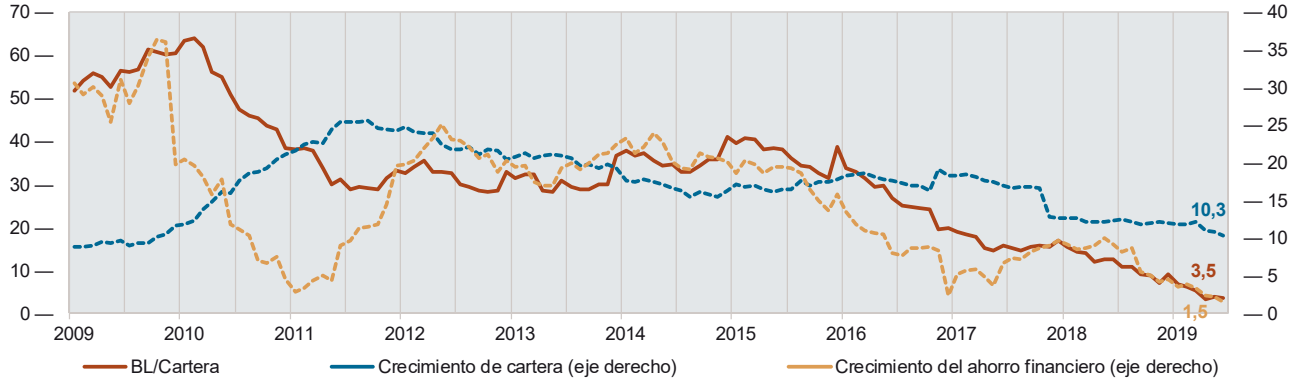


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

3.2.4. Brecha de liquidez

La brecha de liquidez muestra que la diferencia entre el ahorro financiero[27] y cartera representa un 3,5% de esta última. Esta situación se explica por una relativa pérdida de dinamismo de los depósitos (Gráfico 57), lo cual genera presiones al alza de las tasas de interés pasivas, particularmente para DPF de plazos mayores.

Gráfico 57: Brecha de liquidez
(En porcentajes)



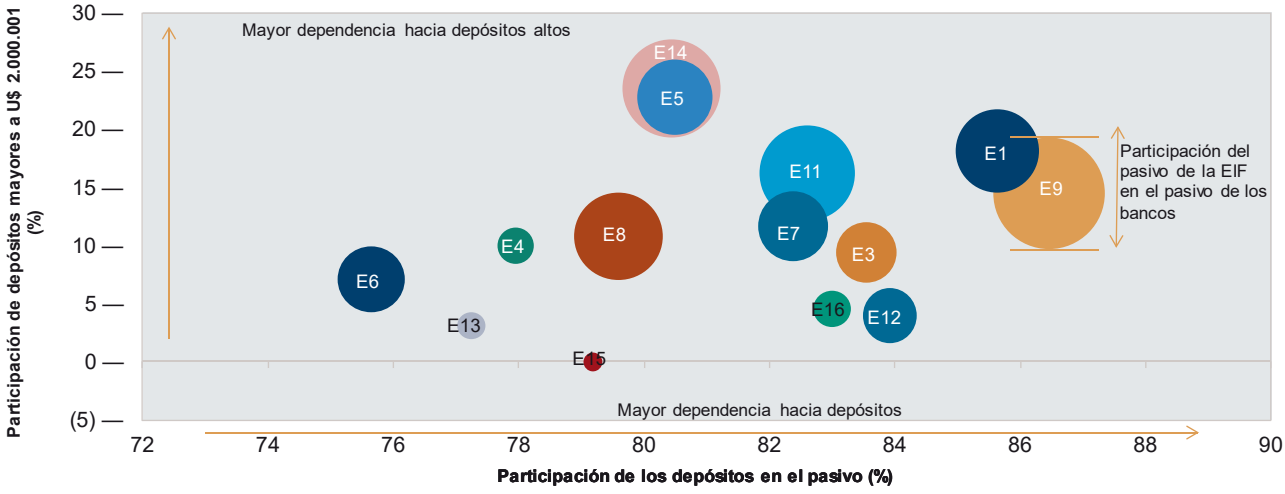
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de 2019. BL = ahorro financiero – cartera del sistema financiero.

27 El ahorro financiero incluye: i) Depósitos en el Sistema Financiero, ii) Certificados de Depósitos (CD) emitidos por el BCB para las administradoras del sistema integral de pensiones y las compañías de seguros y reaseguros y iii) Títulos del BCB en poder del sector privado no financiero que incluyen los Bonos BCB-Directo, BCB-Aniversario, BCB-Navideño y BCB-Plus.

3.2.5. Concentración del financiamiento

La menor concentración de depósitos en montos elevados fue favorable para disminuir el riesgo de liquidez. A junio de 2019 el sistema bancario registró una menor participación de sus depósitos mayores a $us2 millones (1,1pp menos que en junio de 2018). Sólo dos entidades bancarias mostraron una alta dependencia en este estrato de depósitos, situación que podría representar cierta vulnerabilidad en una eventual coyuntura de salida de depósitos (Gráfico 58).

Gráfico 58: Análisis de concentración en bancos
(En porcentajes)



	jun-18	jun-19
Promedio depósitos/pasivo	83,1	81,3
Promedio mayores depositantes/depósitos	12,2	11,1

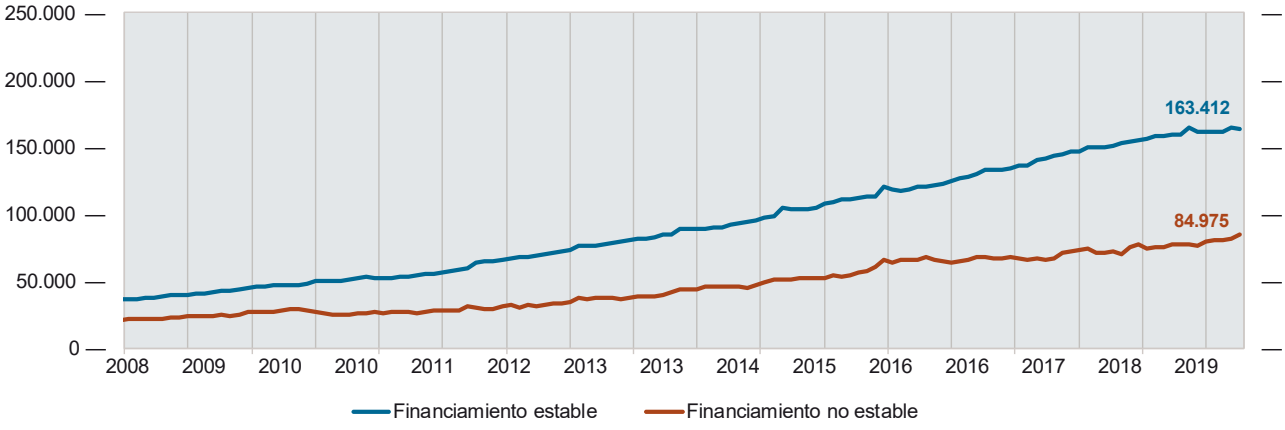
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: El tamaño de la esfera representa la participación de determinada EIF en el subsistema. En el eje de las abscisas se mide el grado de dependencia por los depósitos en el financiamiento y en el eje de las ordenadas el nivel de concentración de los depósitos en el estrato mayor.

3.2.6. Fuentes de financiamiento

La principal fuente de recursos del sistema financiero provino del financiamiento estable[28], fortaleciendo la situación financiera de las EIF. A junio de 2019, el financiamiento estable continuó en ascenso alcanzando a Bs163.412 millones (66% del financiamiento total, Gráfico 59). El crecimiento de las fuentes estables de financiamiento se debió a mayores DPF de inversionistas institucionales y cajas de ahorro de personas naturales.

28 El financiamiento estable comprende depósitos en cajas de ahorro, DPF de personas naturales, títulos valores en circulación, patrimonio, DPF de las personas institucionales y jurídicas y las obligaciones subordinadas.

Gráfico 59: Financiamiento por tipo de fuente
(En millones de bolivianos)



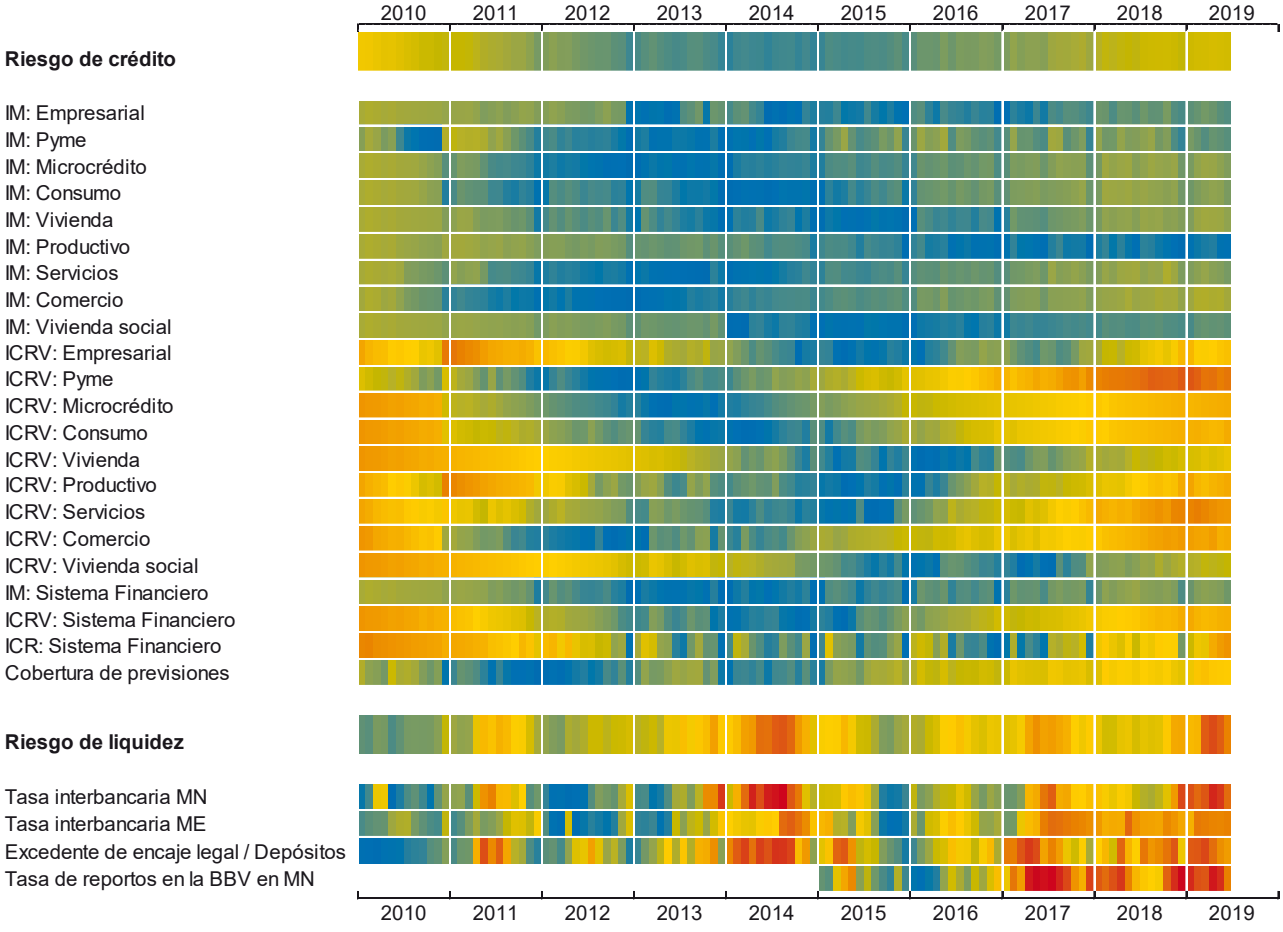
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de 2019.

3.2.7. Mapa de calor de los riesgos de crédito y liquidez[29]

El riesgo de liquidez muestra un leve deterioro y el riesgo de crédito se mantuvo relativamente estable. En el caso del riesgo de liquidez este mostró un deterioro debido a disminuciones de la liquidez prestable del sistema, que presionaron al alza las tasas de interés de captación, particularmente en DPF con plazos largos. Por su parte, la estabilidad del riesgo de crédito se debió a mejoras en los indicadores de morosidad, aunque las reprogramaciones aumentaron (Gráfico 60).

29 El mapa de calor resume la información de los principales indicadores de los riesgos de crédito y liquidez en un horizonte de tiempo; toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto). Los umbrales se determinaron a partir de la distribución empírica de cada indicador estandarizado.

Gráfico 60: Mapa de calor



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Con información a junio de 2019.
Los umbrales están determinados en función de su distribución histórica.

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

3.3.1. Prueba de tensión para el riesgo de crédito

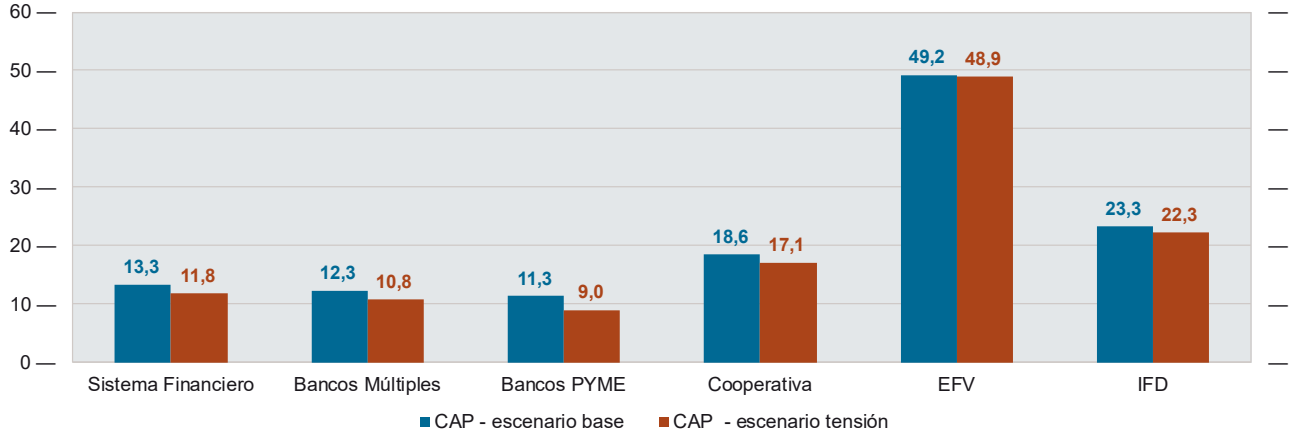
Para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de créditos se comparan los resultados de los escenarios base y adverso. En el primer caso se considera la información por destino del crédito de todas las EIF vigentes a junio de 2019[30] y en el escenario adverso se toma en cuenta lo acontecido en el segundo trimestre del 2001, cuando el crecimiento del PIB disminuyó a 0,5% y la variación a doce meses del índice de morosidad alcanzó 5,8pp. Este escenario se aplicó a cada EIF, posteriormente los resultados se agregaron a nivel de subsistema y se consideraron para el cálculo del Coeficiente de Adecuación Patrimonial.[31]

30 No incluye BDP ni bancos extranjeros.

31 La metodología se encuentra desarrollada en el IEF – Enero 2019.

La prueba de tensión para el riesgo de crédito muestra una mayor resiliencia del sistema financiero con relación al IEF – Enero 2019. En un escenario de tensión como el acontecido en 2001 el CAP del sistema financiero disminuye en 1,5pp con respecto al escenario base, situándose en 11,8% y muestra una mejor situación con relación al IEF – Enero 2019, debido principalmente a una mayor capitalización en los bancos múltiples. En este sentido, el sistema muestra una buena resistencia ante un escenario adverso, aunque a nivel de subsistemas, los bancos PYME serían los más afectados con un CAP por debajo del requerido por Ley, explicado por menores niveles de capital y utilidades (Gráfico 61).

Gráfico 61: Prueba de tensión – efecto sobre el CAP
(En porcentajes)

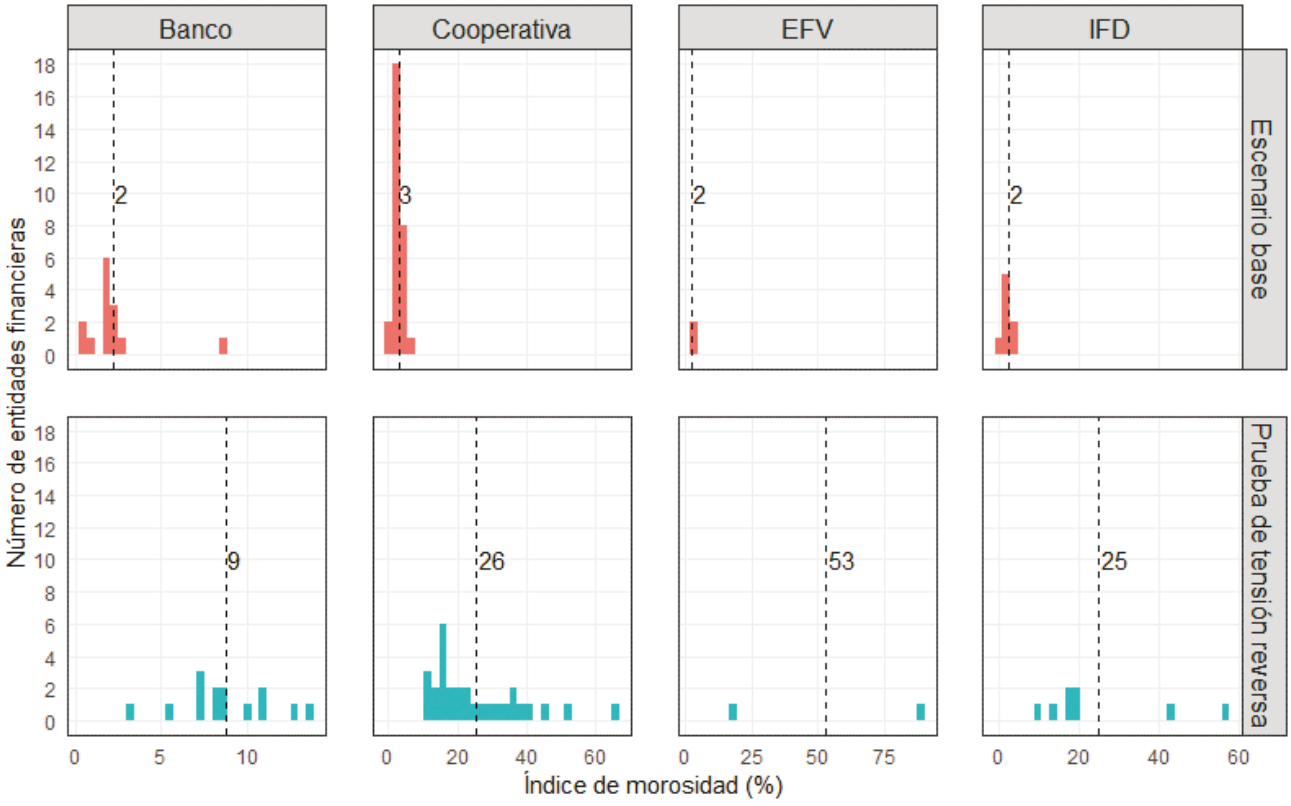


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: CAP: Coeficiente de Adecuación Patrimonial.
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos del CAP y cartera a junio de 2019.

3.3.2. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito

Los resultados de una prueba de tensión reversa muestran que en promedio las entidades bancarias soportarían un incremento de su IM hasta un 9%, mientras que el resto un IM superior al 25% (Gráfico 62). Nuevamente estos resultados muestran una mejora en la capacidad de resistencia ante choques con relación al IEF- Enero 2019.

Gráfico 62: Prueba de tensión reversa – máximo índice de morosidad
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Se excluyen los resultados de los bancos extranjeros, una cooperativa y una EFV que cuentan con niveles de CAP muy elevados o niveles de mora muy bajos que impiden una solución.
Las líneas punteadas muestran el promedio del índice de morosidad.

3.3.3. Prueba de tensión para riesgo de liquidez

La prueba de tensión de liquidez fue elaborada con datos a junio de 2019 usando la misma metodología del IEF – Enero 2019, para lo cual se diseñaron dos escenarios denominados idiosincrásico y sistémico.

El primer escenario muestra los efectos de un choque hipotético sobre una entidad, sin efectos en el resto de las entidades. En este caso, posterior a la utilización de sus recursos líquidos, se asume que la entidad acude al mercado interbancario para cubrir sus necesidades de liquidez. Posteriormente, serían utilizados los reportos y créditos del Fondo RAL.

En el segundo escenario (sistémico), se supone que el mercado interbancario no es una opción de financiamiento porque cada entidad debe atender sus propias necesidades de liquidez de manera simultánea, por lo que no cuenta con recursos excedentarios. En este sentido, las entidades acuden directamente a las ventanillas del BCB, después de agotar sus recursos.

Adicionalmente, el ejercicio supone que las EIF utilizan hasta el 63% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.[32]

En ambos escenarios se considera la utilización de un posible tercer tramo del Fondo RAL.

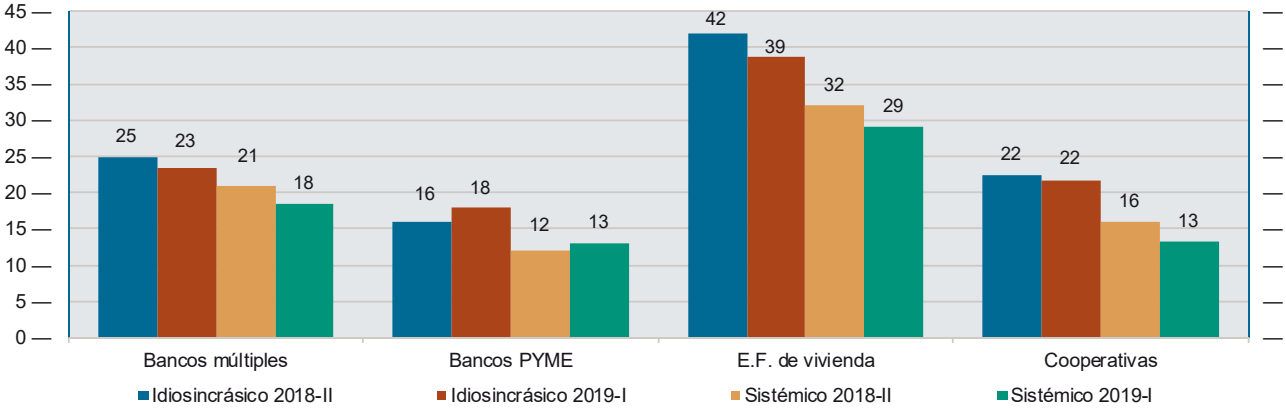
Los resultados señalan que frente a una salida abrupta de depósitos la mayoría de las EIF llegarían a cubrir el retiro de los depósitos con sus recursos propios y operaciones de liquidez con el Ente Emisor.

3.3.4. Prueba de tensión reversa

Se realizó también un ejercicio para determinar la máxima salida de depósitos que cada EIF podría soportar (prueba de tensión reversa) bajo los mismos supuestos de la sección anterior.

Los resultados de esta prueba muestran que en promedio las EIF podrían soportar salidas de depósitos de hasta 25,6% en el escenario idiosincrásico y hasta el 20,4% en el sistémico (Gráfico 63). En ambos escenarios, las EFV muestran una mayor resistencia ante el choque.

Gráfico 63: Límite de salida de depósitos por subsistema
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

3.4. Riesgos en el sistema de pagos

3.4.1. Indicadores de vigilancia

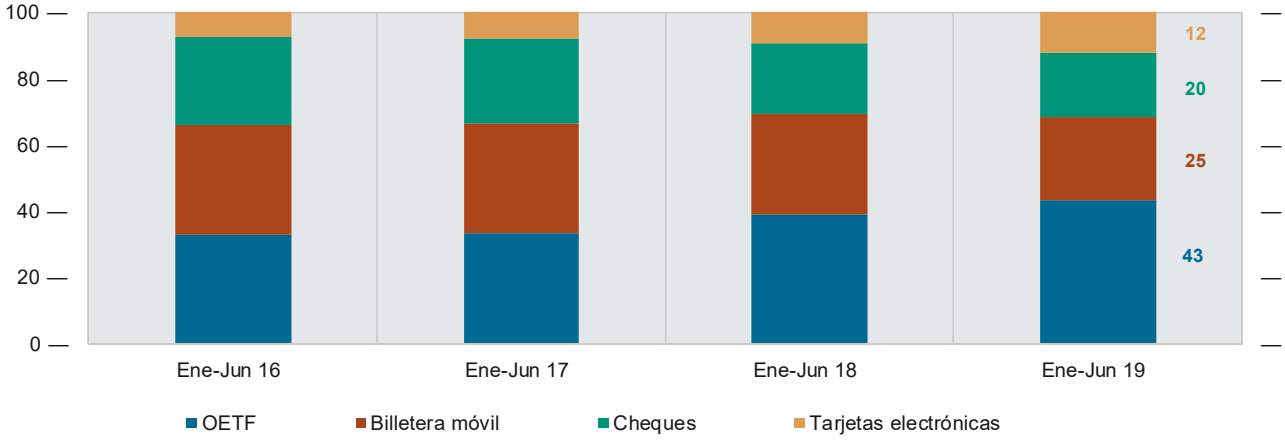
Los indicadores de vigilancia del sistema de pagos, que miden los riesgos inherentes al procesamiento de las transacciones electrónicas, se mantuvieron en niveles normales durante el primer semestre de la gestión 2019.

32 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.

3.4.1.1. Índice de Penetración de Mercado

De manera consistente con el comportamiento de los periodos anteriores, a junio 2019 se mantuvo el nivel de concentración de operaciones por instrumento de pago con ligeras variaciones respecto a similar periodo de gestiones pasadas. En efecto, el Índice de Penetración de Mercado[33] (IPM), que mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles, muestra que las OETF concentraron el 43% de total de las operaciones, seguidas por billetera móvil con el 25% (Gráfico 64), lo que refleja la constante diversificación de servicios e instrumentos de pago, aspecto que incide en la disminución de los riesgos asociados a la operativa y liquidación de estos instrumentos de pago.

Gráfico 64: Índice de Penetración de Mercado
(En puntos porcentuales)



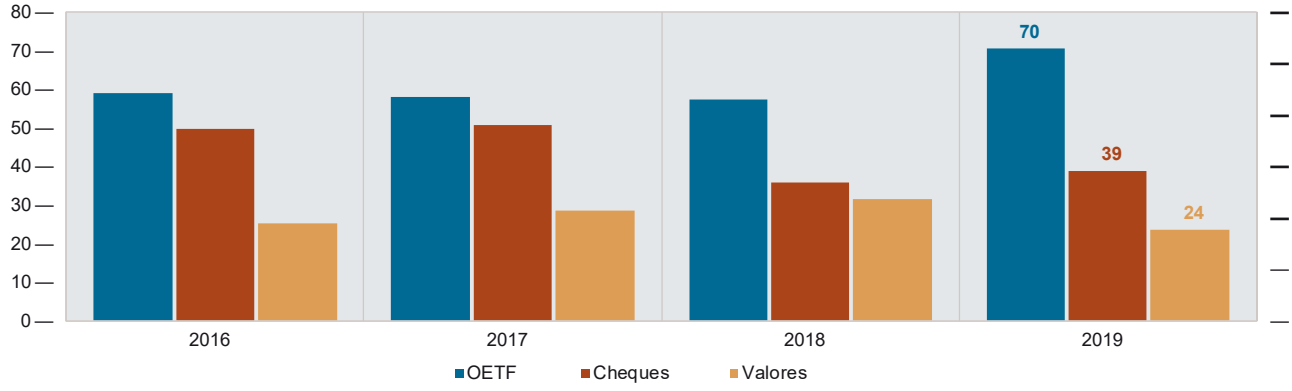
Fuente: ACCL, EIF, EDV, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, BNB y BCP.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

3.4.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación

Los mayores riesgos potenciales para la liquidación de las operaciones derivados de retrasos o incumplimientos estuvieron asociados a las OETF de acuerdo al Índice de Riesgo de Liquidación[34] (IRL). En efecto, este índice alcanzó 70% para la liquidación de operaciones con OETF y 39% para la liquidación de cheques (Gráfico 65) mostrando la creciente relevancia de las OETF en el sistema de pagos. No obstante, estos riesgos no se materializaron en la liquidación de las diferentes IMF debido al continuo monitoreo que el BCB realiza a los procesos de liquidación y los mecanismos de acceso oportuno a liquidez contemplados en la normativa.

33 Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento.
34 Este índice mide la incidencia de un sistema de pagos y/o de liquidación de valores en el desempeño del sistema en su conjunto a través de la relación de los importes procesados individualmente y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor que es el de mayor importancia sistémica.

Gráfico 65: Índice de Riesgo de Liquidación
(En porcentajes)

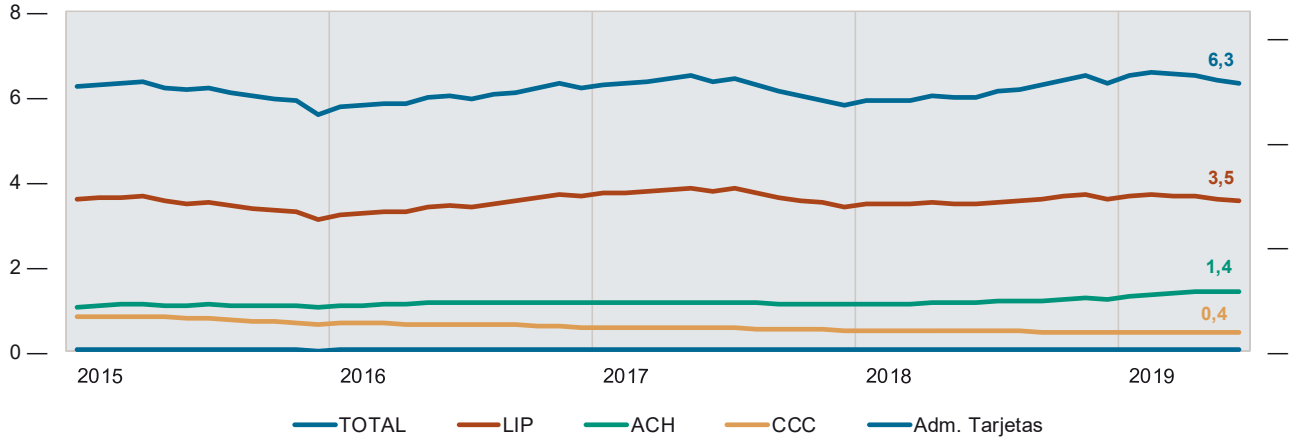


Fuente: ACCL, EIF, EDV.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

3.4.1.3. Índice de Rotación de Depósitos

En el primer semestre de la gestión 2019, los sistemas de pagos mantuvieron una eficiente movilización del dinero bancario. El Índice de Rotación de Depósitos[35] (IRD) fue de 6,3 veces, superior en 0,3 veces al registrado en similar periodo de la gestión anterior, mostrando una mejora en la eficiencia de los sistemas de pago para movilizar los depósitos. En cuanto al LIP, este movilizó la mayor proporción de recursos (3,5 veces; Gráfico 66), manteniéndose como la infraestructura más importante para la circulación del dinero en la economía.

Gráfico 66: Índice de Rotación de Depósitos
(En número de veces)



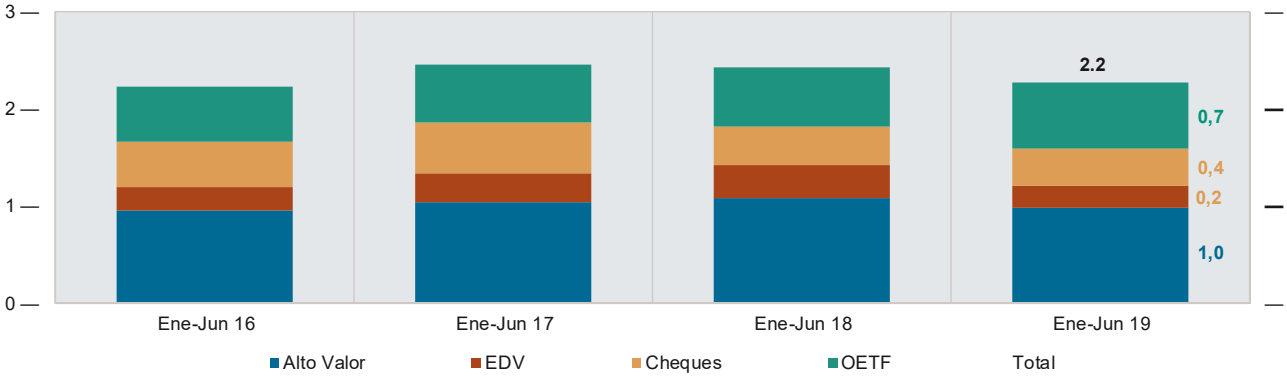
Fuente: ACCL, BCB, EIF, EDV, ATC y LINKSER.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

35 El IRD mide la eficiencia de los sistemas de pago en la movilización del dinero en la economía y se calcula como el cociente entre el importe procesado y los depósitos del público.

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

En el primer semestre 2019 el valor de las operaciones procesadas en el sistema de pagos nacional se mantuvo en niveles similares a los registrados el semestre anterior. A través del sistema de pagos se procesó un valor equivalente a 2,2 veces el PIB, evidenciándose la preponderancia del sistema de pagos de alto valor (LIP) seguido de la liquidación de operaciones con OETF (Gráfico 67).

Gráfico 67: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB(p)
(En número de veces)



Fuente: ACCL, Banco Central de Bolivia, Entidades de Intermediación Financiera, EDV.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: (p) Datos preliminares.

3.4.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos e inversiones interbancarias

Las condiciones de solvencia y liquidez de las instituciones del sistema financiero contribuyeron a minimizar la ocurrencia de contagios financieros y sus efectos. Durante el primer semestre de 2019 la exposición al riesgo sistémico en el sistema de pagos se mantuvo en un nivel bajo, en tanto que en el ámbito de inversiones interbancarias[36] el nivel de riesgo se situó en márgenes tolerables.

Riesgo sistémico en el sistema de pagos

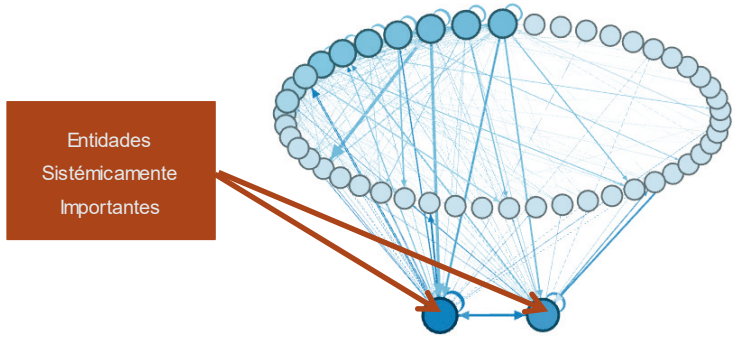
Durante el mes de junio, la red transaccional del sistema de pagos estuvo conformada por 50 entidades y 363 conexiones que representaron las transferencias de fondos entre entidades financieras; el nivel de conectividad fue baja, se situó en 15% sobre un máximo de 100%. Se identificó a dos bancos múltiples como sistémicamente importantes[37] (Gráfico 68), y se efectuó una prueba de tensión consistente en la caída de estas entidades para el día en que se registró el mayor valor de operaciones (28.06.2019) con el objeto de evaluar la respuesta de las entidades más interconectadas con ellas. Los resultados de este ejercicio mostraron que un banco múltiple y una cooperativa de ahorro y crédito hubiesen sido las entidades más afectadas ante la caída de las EFSI, no obstante, en ambos casos los niveles de liquidez

36 Los instrumentos de inversiones interbancarias son movilizados a través del sistema de pagos de alto valor del BCB, tanto para su constitución y posterior repago.

37 La identificación de Entidades Financieras Sistémicamente Importantes (EFSI) es realizada de manera periódica por medio de métricas y algoritmos (*betweenness centrality* y *PageRank* –Google) que miden el grado de conectividad de cada entidad. La identificación de EFSI es de sustancial importancia para el análisis del riesgo sistémico puesto que estas entidades tienen una mayor capacidad de contraer liquidez del sistema y en casos más extremos transmitir contagios financieros, ante su eventual caída.

constituidos en sus cuentas operativas habrían resultado suficientes para contrarrestar la contracción de liquidez por los pagos entrantes. Estos resultados evidencian un bajo nivel de exposición al riesgo sistémico, ya que las entidades financieras afectadas hubiesen contado con suficientes fondos propios para contrarrestar el efecto sin necesidad de recurrir a los mecanismos alternos de liquidez del BCB.

Gráfico 68: Red transaccional del sistema LIP



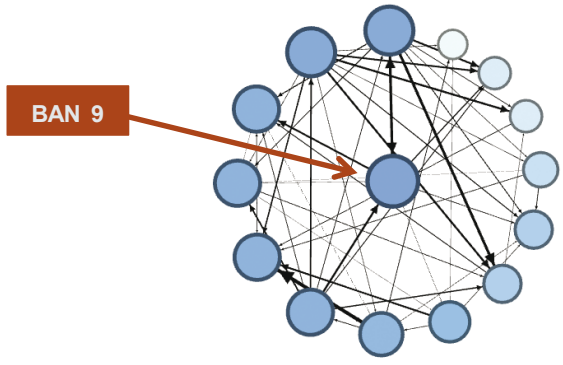
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras
Nota: Datos del mes junio de 2019.

Riesgo sistémico en el ámbito de inversiones interbancarias

Para la medición del riesgo sistémico en el ámbito de inversiones interbancarias se toma en cuenta el mayor nivel de interconexión[38] y valor de inversiones interbancarias vigentes (créditos interbancarios e inversiones temporarias) que concentra uno o más bancos a una determinada fecha del período enero - junio 2019.

En el Gráfico 69 se observa que en 15.04.2019 un banco múltiple (BAN 9) se constituyó en la entidad financiera más interconectada en la red de inversiones interbancarias.

Gráfico 69: Red de inversiones interbancarias

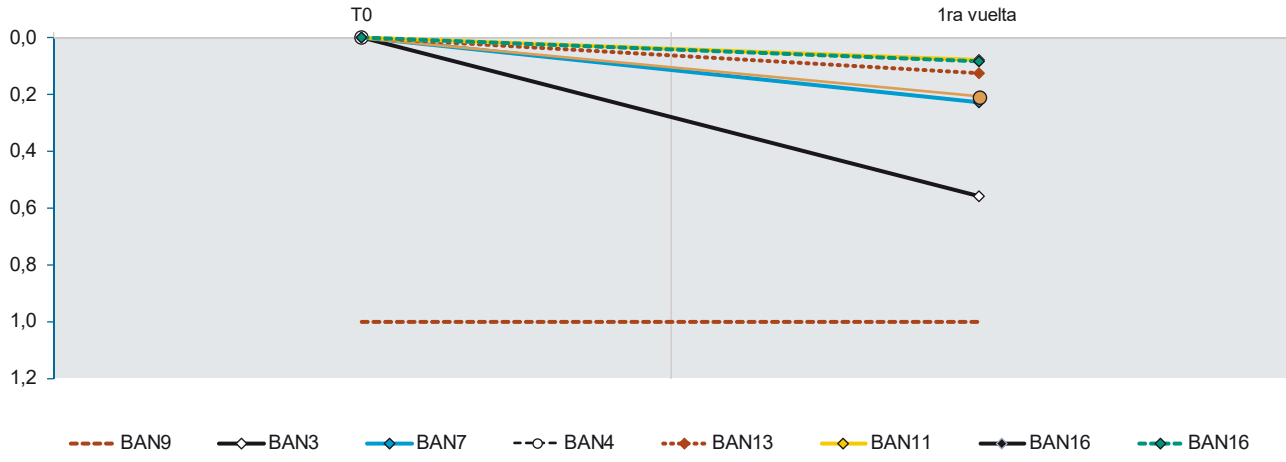


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

38 Para establecer el grado de centralidad de las entidades financieras se empleó la métrica grado de entrada (*in-degree*).

Una vez establecida esta posición se efectuó una prueba de tensión consistente en la caída de BAN 9. En el Gráfico 70 se puede observar que esta entidad hubiese transmitido un contagio financiero[39] parcial a siete bancos, tal situación no hubiese comprometido la condición de solvencia de estas entidades. Es importante mencionar que bajo este escenario los niveles de capital primario de los bancos se hubiesen constituido en un elemento vital para absorber un choque de estas características.

Gráfico 70: Resultados de la prueba de tensión



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

39 Se considera que un banco es sujeto de contagio financiero cuando registra una disminución del 50% de su capital primario ya que de acuerdo al marco regulatorio vigente corresponde al límite mínimo que una entidad bancaria debería constituir para no ser sujeto de intervención (Artículo 511, inciso b, Ley No 393 de Servicios Financieros). En tanto que un contagio financiero parcial se refiere a una disminución menor al 50% del patrimonio primario.

Conclusiones

Las condiciones financieras de los países avanzados mejoraron y los mercados financieros enfrentaron volatilidades acotadas, en un entorno global caracterizado por tensiones comerciales entre EE.UU. y China, y la flexibilización de la política monetaria de los principales países avanzados al final del semestre.

En este contexto, en 2018 el crecimiento económico de Bolivia destacó en la región sudamericana con la tasa más alta de 4,2% por sexto año en la última década, en un entorno de estabilidad de precios. La contribución de la actividad de servicios financieros fue importante para la dinámica positiva de la economía, al canalizar de manera eficiente los recursos excedentarios hacia distintos sectores de la economía.

La actividad de intermediación financiera estuvo apuntalada por la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria, que junto con las medidas implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo permitió mantener en niveles adecuados la liquidez del sistema financiero. Por su parte, las tasas de interés pasivas en MN mantuvieron su tendencia creciente debido a la captación por algunas entidades bancarias de más DPF a plazos largos. En cuanto a las tasas de interés activas, estas se mantuvieron relativamente estables.

El buen desempeño del sistema financiero se reflejó en adecuados indicadores de solvencia, eficiencia administrativa y rentabilidad. Esta situación fue acompañada por una profundización del sistema financiero, un mayor uso y acceso a los servicios financieros y un fortalecimiento de la preferencia del público por la moneda nacional.

La BBV enfrentó una menor demanda de liquidez por parte de las EIF como efecto de las políticas implementadas por el BCB para dotar al sistema de recursos líquidos. Esta situación se reflejó en menores operaciones de reporto en la BBV y bajos niveles de negociación. La estructura de las inversiones continuó predominada por la preferencia de DPF. Por su parte, el SIP y el mercado de seguros también observaron un buen desempeño.

El sistema de pagos nacional operó con adecuados niveles de seguridad y eficiencia. Los niveles de liquidez y solvencia de las entidades financieras, así como la eficiencia de los procesos de liquidación del sistema de pagos de alto valor contribuyeron a la gestión de riesgos.

Los riesgos de crédito y liquidez se mantuvieron en niveles controlados. El índice de morosidad disminuyó y se situó entre los más bajos a nivel mundial y el sistema contó con previsiones genéricas, específicas y voluntarias suficientes para mitigar eventuales deterioros de la cartera. En cuanto al riesgo de liquidez, las medidas implementadas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo permitieron mitigar este riesgo. La fortaleza de la fuente de financiamiento estable dotó al sistema financiero una mayor resiliencia ante eventuales escenarios de tensión.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (*Automated Clearing House*)
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
Bs	Bolivianos
CAP	Coeficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EATE	Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EEUU	Estados Unidos
EFSI	Entidades Financieras Sistémicamente Importantes
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
EP	Estado Plurinacional
FCPVIS II	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
FCPVIS III	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social III
FED	Reserva Federal
FOMC	Comité Federal de Mercado Abierto
HHI	Índice *Herfindahl-Hirschman*
ICR	Índice de calidad por riesgo
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEP	Instrumento Electrónico de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IM	Índice de morosidad
IMF	Infraestructuras de Mercado Financiero
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación

IUE	Impuesto a las Utilidades de las Empresas
JPM-VXY-EM	Índice de volatilidad agregada de las monedas de los mercados emergentes
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
MLH	Módulo de Liquidación Híbrida
MN	Moneda Nacional
MVDOL	Mantenimiento de Valor respecto al Dólar
OETF	Orden Electrónica de Transferencia de Fondos
OMA	Operaciones de mercado abierto
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
PYME	Pequeñas y medianas empresas
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio
SIP	Sistema Integral de Pensiones
TYVIX	Índice de volatilidad para el Bono a 10 años del tesoro estadounidense.
VIX	Índice de volatilidad del mercado por sus siglas en ingles *Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index*.
WTI	Precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma o por sus siglas en inglés *West Texas Intermediate*.

Anexo I

Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2019 y el 30/06/2019.

Banco Central de Bolivia

Límite máximo para inversiones en el extranjero de las compañías de seguros.

Mediante R.D. N° 006/2019 de 8 de enero de 2019 se establece el límite máximo de inversión en el extranjero para compañías de seguros del siete (7%) de sus recursos de inversión.

Modificación del Reglamento de posición de cambios que amplía límites en la posición cambiaria en ME, MVDOL, OME y en MNUFV.

Conforme a R.D. N° 011/2019 de 24 de enero de 2019 se aprobó la modificación del artículo 4, respecto al límite de la posición cambiaria corta para la suma de ME, MVDOL y OME hasta el equivalente del cincuenta por ciento (50%) del valor patrimonial contable tanto para una posición larga como para una posición corta, y en una posición larga en MNUFV hasta el equivalente del diez por ciento (10%) del valor del patrimonio contable, vigente a partir del 4 de febrero de 2019; notificada a las entidades de intermediación financiera mediante circular externa CIEX N° 007/2019 de 30 de enero de 2019.

Modificación del Reglamento de encaje legal para las entidades de intermediación financiera.

Conforme a R.D. N° 015/2019 de 19 de febrero de 2019 se modifica el artículo 29 del Reglamento por la cual las EIF podrán realizar nuevos aportes voluntarios al Fondo CPVIS II hasta el 31 de mayo.

Conforme a R.D. N° 035/2019 de 9 de abril de 2019 se modificaron los artículos 2 y 22 incluyendo al BCB entre los administradores delegados del Fondo RAL – ME y MVDOL; el artículo 5 disminuyendo las tasas de encaje legal sobre los pasivos en ME y MVDOL en 15pp.

La misma resolución modifica el Título V incorporando la constitución del Fondo CPVIS III y los créditos con garantía del mismo.

La modificación al reglamento fue comunicada a las EIF mediante circular externa CIEX N° 027/2019 de 10 de abril de 2019.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Reglamento para operaciones de crédito a empresas públicas y modificaciones al Reglamento para operaciones de crédito a entidades públicas y al Reglamento de garantías no convencionales.

Con circular ASFI/599/2019 del 8 de marzo de 2019 se pone en vigencia el Reglamento de referencia, y se modifican los reglamentos de operaciones de crédito a entidades públicas y de garantías no convencionales que excluyen a las empresas públicas de las definiciones de entidad pública.

Modificaciones al Reglamento para la intervención de EIF.

Con circular ASFI/601/2019 del 26 de marzo de 2019 se modificó el inciso e) del artículo 5 de la sección 2 del Reglamento sobre las obligaciones del interventor respecto a las acciones para la constitución de fideicomisos y el artículo 6 sobre la conformación del fideicomiso para la liquidación forzosa judicial.

Modificaciones al Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Operaciones con Entidades del Exterior y al Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión.

Mediante circulares ASFI/602/2019 y ASFI/603/2019 del 27 de marzo de 2019 se modificaron los reglamentos de referencia, determinándose nuevos límites de inversión y liquidez en el extranjero, que pueden mantener las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) y los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados.

En el caso de las EIF el límite de inversiones en el exterior se modificó de 25% a 15%. Para la constitución de nuevos Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados se determinó un límite de 5% para realizar inversiones en el extranjero, en tanto que para los ya constituidos el límite máximo se fija en función al porcentaje alcanzado y reportado al 27 de marzo de 2019, no pudiendo superarse el mismo a partir de esa fecha.

Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

Procedimiento de transición y beneficios del Sistema Integral de Pensiones.

La Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°465/2019 del 20 de marzo de 2019 establece el procedimiento de transición en lo referente a prestaciones y beneficios del SIP de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo y las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Procedimiento y cronograma de actividades para el traspaso de la administración de la cartera de inversiones y recursos de liquidez de los fondos del SIP y FCC.

Mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°466/2019 del 20 de marzo de 2019 se aprueban procedimiento y cronograma de actividades para el traspaso de la administración de la cartera de inversiones y recursos de liquidez de los fondos del SIP y Fondo de Capitalización Colectiva de las AFP a la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

Manual para otorgamiento de prestaciones, pensiones y beneficios en el Sistema Integral de Pensiones.

Con Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°467/2019 del 20 de marzo de 2019 se aprueba el Manual de referencia así como los formularios del SIP de uso obligatorio por parte de la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

Procedimiento de transición en materia de recaudación de contribuciones aseguramiento, gestión de cobro de contribuciones de mora, y otros del SIP.

La Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°468/2019 del 20 de marzo de 2019 se establece el procedimiento de transición de lo referido de las Administradoras de Fondos de Pensiones a la Gestora Pública de la Seguridad Social de largo plazo.

Reglamento de conciliación ante la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.

Mediante Resolución Administrativa APS/DJ/DS/N°960/2019 del 12 de junio de 2019 se aprueba el Reglamento de conciliación ante la APS en sus 40 artículos y el formulario anexo de solicitud de conciliación.

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