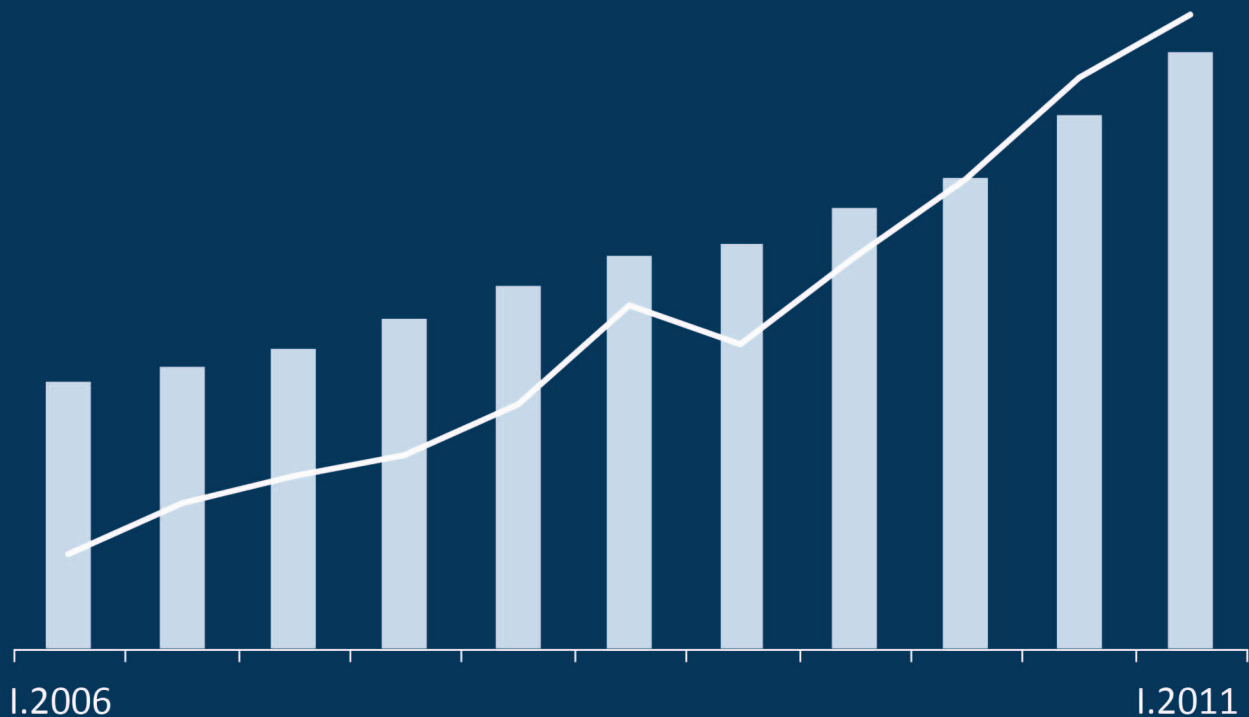


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA

JULIO 2011



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Julio **2011**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Índice

Presentación	VII
Resumen ejecutivo	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
1.1 Panorama internacional	1
1.2 Panorama nacional	7
2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	9
2.1 Sistema financiero	9
2.2 Otros intermediarios institucionales	20
2.3 Mercado de capitales	24
3. USUARIOS DEL CRÉDITO	27
3.1 Empresas	27
3.2 Hogares	34
3.3 Inversiones del sistema financiero en títulos públicos	38
4. SISTEMA DE PAGOS	39
4.1 Acciones emprendidas	39
4.2 Evolución del sistema de pagos	41
4.3 Indicadores de vigilancia	44
5. ANÁLISIS DE RIESGOS	49
5.1 Riesgo de crédito	49
5.2 Riesgo de liquidez	55
5.3 Conclusiones	61
ANEXO 1	63
ANEXO 2	65
ABREVIATURAS	67
GLOSARIO	69

Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial.....	2
Gráfico 2:	Tasas de interés referenciales de bancos centrales seleccionados.....	2
Gráfico 3:	<i>Spread</i> de bonos soberanos a dos años con relación a bonos del gobierno Alemán.....	3
Gráfico 4:	Índice de tensión financiera de Estados Unidos.....	3
Gráfico 5:	Índices del mercado accionario.....	3
Gráfico 6:	Primas por riesgo en el mercado interbancario a tres meses.....	6
Gráfico 7:	Evolución de la cotización del oro.....	6
Gráfico 8:	<i>Credit default swaps</i> de países seleccionados.....	6
Gráfico 9:	Mapa de estabilidad financiera mundial.....	7
Gráfico 10:	Variación acumulada del PIB por tipo de gasto.....	7
Gráfico 11:	Variación acumulada del PIB por actividad económica.....	7
Gráfico 12:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos.....	7
Gráfico 13:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN.....	8
Gráfico 14:	Transferencias de divisas.....	8
Gráfico 15:	Indicadores de cobertura con reservas disponibles.....	8
Gráfico 16:	Cartera y depósitos.....	10
Gráfico 17:	Cartera y depósitos por moneda.....	10
Gráfico 18:	Depósitos en el sistema financiero.....	11
Gráfico 19:	Crecimiento anual de los depósitos.....	12
Gráfico 20:	Crecimiento anual de los depósitos según denominación.....	12
Gráfico 21:	Bolivianización por tipo de depósito.....	13
Gráfico 22:	Bolivianización de los depósitos por estratos.....	13
Gráfico 23:	Bolivianización de los depósitos por departamentos.....	13
Gráfico 24:	Crecimiento de la cartera bruta, depósitos y PIB.....	14
Gráfico 25:	Crecimiento anual de la cartera bruta.....	14
Gráfico 26:	Crecimiento nominal anual de la cartera bruta de los países de la región.....	14
Gráfico 27:	Bolivianización.....	15
Gráfico 28:	Plazo promedio de la cartera nueva.....	15
Gráfico 29:	Tasas pasivas efectivas.....	16
Gráfico 30:	Tasa de referencia.....	16
Gráfico 31:	Tasas de interés pasivas para DPF de los sistema bancarios en Sudamérica.....	16
Gráfico 32:	Tasas activas efectivas.....	17
Gráfico 33:	Evolución del margen de intermediación promedio por gestión.....	17
Gráfico 34:	Encaje requerido en efectivo en fondos de custodia en ME.....	18
Gráfico 35:	Resultados anualizados de gestión del sistema financiero.....	18
Gráfico 36:	Ingresos financieros anualizados.....	19
Gráfico 37:	Estructura de ingresos.....	19
Gráfico 38:	Rentabilidad / activos.....	19
Gráfico 39:	Tasa de rendimiento ponderada de los DPF y fondos de inversión de las SAFI a 30 días.....	20
Gráfico 40:	Estructura de activos del FCI.....	20
Gráfico 41:	Estructura de activos de las SAFI.....	24
Gráfico 42:	Estructura de activos de las compañías de seguros.....	24
Gráfico 43:	Transacciones en la BBV.....	24
Gráfico 44:	Estructura de los instrumentos de renta fija.....	25
Gráfico 45:	Tasas de rendimiento en bolsa.....	25
Gráfico 46:	Financiamiento de las empresas con el sistema financiero.....	27

Gráfico 47:	Bolivianización del crédito a las empresas	28
Gráfico 48:	Estructura del financiamiento concedido por el sistema financiero por sector económico.....	28
Gráfico 49:	Financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo	29
Gráfico 50:	Base empresarial.....	29
Gráfico 51:	Composición de los créditos del FDP al 31 de mayo de 2011	30
Gráfico 52:	Saldo de la deuda externa privada del sector no financiero por actividad económica	30
Gráfico 53:	Tasas de interés para el crédito a las empresas	30
Gráfico 54:	Endeudamiento de los hogares con el sistema financiero y bolivianización	34
Gráfico 55:	Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares	38
Gráfico 56:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos	38
Gráfico 57:	Valor de las operaciones cursadas por el SIPAV	41
Gráfico 58:	Composición de operaciones del SIPAV	41
Gráfico 59:	Valor y volumen procesado por la ACH	42
Gráfico 60:	Valor de los títulos colocados por el BCB.....	43
Gráfico 61:	Valor de las operaciones con títulos desmaterializados	43
Gráfico 62:	Valor de las operaciones cursadas por el SPT.....	44
Gráfico 63:	Valor procesado en los sistemas de pago / PIB	45
Gráfico 64:	Evolución del índice HHI por departamento y destino de crédito.....	49
Gráfico 65:	Índice HHI por destino: sector empresas	50
Gráfico 66:	Bolivianización de la cartera por tipo de crédito	50
Gráfico 67:	Pesadez de cartera total y por tipo de crédito.....	51
Gráfico 68:	Pesadez de la cartera empresarial por destino	52
Gráfico 69:	Pesadez de cartera de los hogares por destino	52
Gráfico 70:	Pesadez de cartera por denominación	52
Gráfico 71:	Estructura de la cartera según tipo de garantía	53
Gráfico 72:	Cartera en mora y provisiones del sistema financiero	53
Gráfico 73:	Provisiones cíclicas del sistema financiero.....	53
Gráfico 74:	Resultado de las simulaciones	54
Gráfico 75:	Resguardo de liquidez sistémica por moneda.....	56
Gráfico 76:	Resguardo de liquidez sistémica por subsistema	57
Gráfico 77:	Coefficiente de variación anual promedio de los depósitos en cajas de ahorro y DPF a 30 días.....	57
Gráfico 78:	Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	58
Gráfico 79:	Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez	58
Gráfico 80:	Diferencia entre activos y pasivos por plazo residual a mayo de 2011.....	59
Gráfico 81:	Excedente de encaje legal en efectivo	59

Cuadros

Cuadro 1:	Resumen de las principales cuentas del sistema financiero.....	9
Cuadro 2:	Indicadores de profundización, cobertura e intensidad de uso del sistema financiero.....	11
Cuadro 3:	Principales indicadores del sistema bancario	11
Cuadro 4:	Coefficiente de adecuación patrimonial	20
Cuadro 5:	Ahorro financiero	20
Cuadro 6:	Volumen de operaciones cursadas por el SIPAV	41
Cuadro 7:	Valor y volumen de operaciones cursadas mediante la CCC	42
Cuadro 8:	Índice de penetración de mercado	44
Cuadro 9:	Índice de riesgo de liquidación	45
Cuadro 10:	Índice de rotación de depósitos	45
Cuadro 11:	Efectos del incremento de la cartera en mora sobre el CAP	54

Presentación¹

En el primer semestre de 2011 la recuperación de la economía mundial avanzó lentamente, principalmente por las tensiones en los mercados de deuda soberana en la Zona del Euro y la incertidumbre generada por la crisis griega. Por su parte, las economías emergentes moderaron ligeramente su ritmo expansivo. Sin embargo, se espera que en el segundo semestre se disipe la incertidumbre y se alcance el crecimiento anual previsto, ligeramente superior al 4%.

En este contexto, a más de tres años del estallido de la crisis financiera, la estabilidad financiera mundial aún no está asegurada y los bancos centrales de las economías industrializadas tendrán que continuar diseñando políticas para solucionar retos apremiantes para la política económica como el riesgo soberano y las vulnerabilidades de sus sistemas bancarios y, sobre todo, promover soluciones estructurales a problemas que tienen una larga data.

Aunque es prematuro señalar cuál será el efecto real del desenlace del contexto externo en las economías emergentes, un buen número de indicadores apunta a que la estabilidad macroeconómica boliviana y la estabilidad financiera de la actual coyuntura seguirán fortaleciéndose en el segundo semestre de 2011.

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

la cual el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. Sin embargo, la estabilidad financiera no es un fin en sí mismo, sino un medio que contribuye a una mayor efectividad de la política monetaria, al desarrollo económico y social y, en consecuencia, al "vivir bien" de la sociedad.

Las políticas macro-prudenciales emprendidas por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y ASFI, tienen el objetivo de limitar el riesgo sistémico a través de la vigilancia de los mercados financieros como un todo y los efectos de su interacción sobre la economía real. Uno de los instrumentos utilizados en el primer semestre para este fin fue el encaje legal. Con el propósito de contribuir al proceso de bolivianización y precautelar la estabilidad financiera del país frente a posibles corridas bancarias como las ocurridas en 2010, en enero de 2011 se modificó el reglamento de encaje legal para que las entidades del sistema financiero cuenten con mayores niveles de liquidez en moneda extranjera disponible en sus bóvedas. La mayor proporción del efectivo en caja permitirá que las entidades financieras cuenten con recursos suficientes frente a posibles retiros de depósitos.

En junio de 2011 se modificó nuevamente el reglamento de encaje legal con el propósito de recoger liquidez del sistema financiero, incentivar el crédito productivo y profundizar la intermediación en bolivianos. El cambio permitirá que del encaje requerido en MN y en UFV, los bancos y FFP puedan deducir el incremento en la cartera bruta destinada al sector productivo en estas denominaciones con respecto al saldo registrado el

¹ Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos. No considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 30 de junio de 2011.

30 de septiembre de 2010 hasta el equivalente al 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos. Cabe mencionar que esta medida diseñada por el BCB está siendo actualmente estudiada por otras economías de la región para ponerla en práctica.

Otro instrumento diseñado con fines macroprudenciales se relaciona con los acuerdos sostenidos entre los organismos reguladores y los gremios que agrupan a las entidades financieras. El acuerdo entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para reducir las tasas activas al sector productivo e incrementar las tasas pasivas para cuentas de ahorro iguales o inferiores a los Bs35.000, suscrito en 2010, tuvo un buen cumplimiento en el primer semestre de 2011, aunque aún algunas entidades muestran un cumplimiento parcial. En este sentido, es necesario que las entidades bancarias se esfuercen por cumplir totalmente lo acordado para poder seguir utilizando este instrumento que beneficia tanto a las entidades como a la sociedad.

Entre los riesgos financieros más importantes en los que deben trabajarse en el segundo semestre está el bajo nivel de las tasas que las entidades financieras pagan a los depositantes, puesto que los indicadores muestran que los depósitos tendrían una tendencia a

crecer a un ritmo menor que en gestiones anteriores y una mayor preferencia del público por mantener depósitos más líquidos. Asimismo es necesario que principalmente los bancos comerciales y las entidades especializadas en microcréditos diseñen políticas para incrementar su capital dado el contexto que favorece el crecimiento de la cartera de créditos. De esta manera se podrá, además, diversificar su fuente de fondeo actualmente muy concentrada en los depósitos del público.

En resumen, pese al difícil entorno mundial, la estabilidad financiera del país mantiene estándares sólidos. Los retos que tiene el sistema financiero se señalan en este informe y los riesgos potenciales son continuamente monitoreados por el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y ASFI.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF de julio 2011 como parte de su política de transparencia y control social y como un trabajo complementario a otros informes que publica el Ente Emisor y a los que realizan la autoridad supervisora y el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 26 de julio de 2011.

Resumen ejecutivo

La recuperación de la economía mundial estuvo amenazada por la incertidumbre en los estados europeos generada por la crisis de deuda y la desestabilización de sus mercados financieros. Los países más afectados en el primer semestre de 2011 fueron Grecia, Irlanda y Portugal que, en diferentes momentos de 2010, solicitaron rescates a la Unión Europea.

Los mecanismos de ayuda a las economías afectadas se caracterizaron por un alto grado de improvisación, razón por la que los Ministros de Economía y Finanzas de la Zona del Euro acordaron crear, a partir del 1 de julio de 2013, el Mecanismo Europeo de Estabilidad cuyas características son las de un fondo de rescate permanente con una capacidad de préstamo de hasta 700.000 millones de euros.

La crisis fiscal europea afectó sobre todo a los mercados en Europa y Asia. En Estados Unidos el nivel de estrés en los mercados de capitales y la tensión financiera aumentaron hacia fines del semestre, conforme se aproximó la fecha para tomar una decisión sobre el acuerdo para elevar el límite de endeudamiento fiscal de Estados Unidos.

En la región latinoamericana los mercados financieros y de capitales se mantuvieron estables, excepto en Perú donde se observó volatilidad en los meses de mayo y junio debido a las expectativas generadas por el nuevo gobierno electo que ocasionaron caídas en la bolsa de Lima.

La economía boliviana creció 5,72% en el primer trimestre de 2011 y las estimaciones sugieren que PIB boliviano podría crecer entre 5% y 6% este año. El crecimiento del PIB representa mayores oportunidades

para la actividad de intermediación financiera. Para que ésta sea beneficiosa es necesario que las entidades financieras busquen nuevos nichos de mercado y promuevan la bancarización a través del acceso a servicios financieros de la población tradicionalmente excluida.

Frente a las presiones inflacionarias con las que se comenzó el semestre, el BCB recogió liquidez a través de sus OMA y señaló un aumento moderado de las tasas de rendimientos de los títulos públicos.

La estabilidad financiera y la función de prestamista de última instancia del BCB se encuentran resguardadas por las reservas disponibles que al 31 de junio de 2011 ascendieron a \$us9.295 millones. Estos recursos tienen la capacidad de cubrir hasta el 74% del agregado monetario M'3, el 98% de los depósitos del público y más de dos veces los depósitos del público en dólares (230%).

Bajo este contexto favorable el sistema financiero se caracterizó por un desempeño positivo en el que los activos se recompusieron en favor de la cartera de créditos con la disminución de las inversiones financieras, aunque la liquidez aún es alta en la mayoría de las entidades bancarias.

La cartera del sistema financiero creció 25,2% con relación a junio de 2010. El 83% de los nuevos créditos otorgados en 2011 fue destinado a empresas, de los cuales 35% financió capital de inversiones y 65% capital de operaciones.

El crecimiento del crédito en América Latina registró un importante dinamismo. Con la última información disponible, al primer trimestre de 2011 el crecimiento

del crédito en Bolivia se situó en niveles similares al promedio de los países de la región.

Como resultado de la mayor confianza de la población en el boliviano, las modificaciones del encaje legal y la orientación de la política cambiaria, entre otras medidas contenidas en la política de bolivianización del gobierno nacional, se mantuvo un importante dinamismo en la otorgación de créditos en bolivianos, lo que permitió una mayor bolivianización de la cartera bruta que, a junio, alcanzó un nivel histórico de 62,7%. Con la última modificación del encaje legal que entró en vigencia el 11 de julio de 2011, se espera un mayor dinamismo del crédito en bolivianos a la actividad productiva.

El financiamiento a las empresas tuvo una tendencia creciente y alcanzó a Bs34.437 millones en mayo de 2011 con un aumento de Bs2.859 (9,1%) con respecto a finales de la gestión 2010. Este comportamiento muestra que el conjunto de empresas (grandes, medianas, pequeñas y micro) estaría generando mayores niveles de ingresos, condición primordial para el acceso a un mayor financiamiento. Las expectativas sobre la evolución de la actividad económica empresarial son positivas y consistentes con la creación de un mayor número de empresas en el último año. Cabe destacar también la recomposición del crédito empresarial a favor de las PYME.

En lo transcurrido de la gestión 2011, el financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo aumentó Bs1.412 millones (10,8%) impulsado, principalmente, por el endeudamiento de las empresas grandes. Las empresas optaron por el financiamiento en bolivianos. A doce meses la tasa activa en MN disminuyó 16pb, mientras que la tasa activa en ME lo hizo en 95,5pb. El menor nivel de la tasa activa en ME con relación a la tasa en MN requiere de mayores esfuerzos por parte de las entidades financieras para reducir esta última a niveles similares o por debajo de la tasa en ME con el fin de hacer más atractivo el financiamiento de las empresas en bolivianos.

El endeudamiento de los hogares mantuvo una tendencia creciente, señal de una mejora en las condiciones financieras de los hogares que incrementaron sus ingresos como para acceder a mayores créditos del sistema financiero. El

endeudamiento total de los hogares ascendió a Bs16.698 millones a mayo de 2011 y la mayor parte se concentró en préstamos para la vivienda (59%). El endeudamiento para el consumo fue atenuado con la incorporación de mayores requisitos en la normativa que se tradujeron en la aplicación de estándares más restrictivos para la aprobación de créditos de consumo, sobre todo en ME. La bolivianización del préstamo hipotecario de vivienda fue de 49%, nivel superior al observado en diciembre de 2010 (42%).

Los depósitos del público crecieron a un ritmo menor que en gestiones anteriores y por debajo del crecimiento anual de la cartera de créditos, lo cual se explica principalmente por el excedente de liquidez que persiste en el sistema financiero y por las bajas tasas de interés que las entidades financieras pagan a sus depositantes. De hecho, las tasas pasivas que las entidades pagan por DPF en moneda nacional son las más bajas de América Latina.

Los depósitos a la vista tuvieron el mayor dinamismo en los últimos doce meses (10,8%), seguidos por los depósitos en cajas de ahorro (7,1%) y DPF (7%). La mayor preferencia del público por depósitos más líquidos también estaría respondiendo a las bajas tasas de interés pasivas en las entidades financieras.

La confianza del público en el sistema financiero se reflejó en que la mayor parte de los DPF (78,8% del total) se constituyó a plazos mayores a un año. Los DPF en MN se consolidaron como reserva de valor alcanzando un nivel de bolivianización de 53,5% y tasas de crecimiento superiores a 50%.

El sistema financiero mostró mayores niveles de profundización de los servicios financieros. Los indicadores de intensidad de uso también mejoraron debido a que varias entidades bancarias fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos, lo cual facilitó una mejor calidad de servicios y un mayor acceso a los servicios que ofrecen las entidades financieras. Sin embargo, los avances realizados ocurrieron principalmente en el área urbana y se requieren de mayores servicios financieros en el área rural.

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en la solidez de sus principales indicadores que mostraron rentabilidad, niveles de solvencia aceptables, bajos

índices de morosidad y alta liquidez. No obstante, es importante que los bancos comerciales realicen esfuerzos para disminuir los gastos administrativos, que crecieron a un mayor ritmo que el margen financiero.

Asimismo, aunque todas las entidades financieras mantienen un CAP por encima del 10% exigido, a nivel agregado este indicador disminuyó en el último año de 14,6% en mayo de 2010 a 14% en mayo de 2011. En un contexto en el que se prevé una mayor dinámica del crédito es importante que los bancos comerciales realicen esfuerzos por realizar aportes de capital fresco, lo cual permitiría, además, diversificar sus fuentes de fondeo.

En línea con las atribuciones constitucionales en materia de sistema de pagos, el BCB continuó efectuando la vigilancia del sistema de pagos nacional, lo cual involucra la emisión y verificación del cumplimiento de normativa, el continuo seguimiento a la liquidación y evolución de los pagos, la ejecución de proyectos, la aplicación de medidas de gestión de riesgos, el contacto con los participantes y la cooperación con los supervisores y otros bancos centrales. En el campo normativo, en enero se promulgó el Reglamento de Transporte de Material Monetario y/o Valores cuyo principal objetivo es incorporar esta actividad al ámbito de la regulación y supervisión

financiera y otorgar mayores niveles de seguridad al servicio.

El riesgo crediticio del sistema financiero disminuyó como consecuencia de la menor concentración de la cartera por departamento, destino del crédito, la mayor bolivianización, la mejora en la calidad de la cartera y los altos niveles de provisiones con relación a la cartera en mora, lo cual podría repercutir en que las entidades financieras dinamicen su cartera, especialmente la destinada al sector productivo. Por su parte, la prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante eventuales escenarios con hipotéticos movimientos adversos que podrían deteriorar las condiciones económicas.

El nivel de activos líquidos que mantuvieron las entidades financieras en ambas monedas les permitió cubrir sus pasivos de corto plazo, lo que implica un bajo riesgo de liquidez en el sistema financiero. Las pruebas de tensión efectuadas para el riesgo de liquidez reflejan que éste no representa una amenaza para el sistema financiero boliviano. Frente a una hipotética situación extrema de un *shock* en el mercado interbancario, las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de las entidades financieras que lo requieran.

Executive summary

The recovery of the global economy was threatened by the uncertainty generated by the debt crisis and destabilization of financial markets in some European states. The countries most affected (Greece, Ireland and Portugal) had to plea for rescue with the European Union in order to meet their payments. The aid mechanisms were characterized by a high degree of improvisation, thus the Euro Zone Finance Ministers agreed to create the European Stability Mechanism characterized as a permanent bailout fund.

The European fiscal crisis especially affected European and Asian financial markets. The volatility in the capital markets was moderate in United States. Nevertheless, global markets may be affected by a possible drop in the credit rating of the US debt securities.

The Bolivian economy grew 5,72% in the first quarter of 2011 and estimates suggest that Bolivian GDP could grow between 5% and 6% by the end of 2011. The growth of economic activity will increase the opportunities for financial intermediation and will encourage greater banking through the access to financial services for traditionally excluded population.

Financial stability and BCB's role of lender of last resort are supported by "available reserves" which registered \$us9.295 million in June 2011. These resources can cover approximately up to 74% of the aggregate monetary M'3, 98% of the deposits and more than twice deposits in foreign currency.

In this favorable context the financial system was characterized by a positive performance in which assets changed their composition: the loan portfolio increased while other financial investments decreased. The total loan portfolio of the financial system grew 25,2%

compared to June 2010. Almost 83% of new loans granted in 2011 were aimed at the corporate sector, 35% of which funded capital investment and 65% working capital.

As a result of: i) increased public confidence in the boliviano, ii) regulatory changes in reserve requirements and iii) exchange rate policy, the lending in bolivianos grew up. With the latest amendment to the regulation of reserve requirements that took effect on July 11 2011, a greater dynamism of credit in bolivianos to productive activity is expected.

Corporate sector financing had a growing trend, which constitutes a signal that all companies (large, medium, small and micro) would be generating higher levels of income, a primary condition to a greater funding access. Expectations about the evolution of corporate sector activity are positive and consistent with the creation of a greater number of companies over the past year. Another noteworthy sign is the restructuring of the corporate sector portfolio in favor of small and medium sized enterprises.

In the first half of 2011, the funding offered by the financial system to the productive sector increased mainly through the borrowing of big enterprises. Companies opted for financing in domestic currency, the boliviano. In the last twelve months, the lending rate in domestic currency fell 16 basis points, while the rate in foreign currency plummeted 95,5 basis points. This situation requires increased efforts by banks to reduce the rate in domestic currency at similar levels or below the rate in foreign currency in order to make financing in bolivianos more attractive for companies.

The indebtedness of households kept a growing trend. This signals improvement in financial conditions of

households; they increased their income at sufficient levels to access to greater financing used mostly for purchasing a home. Borrowing for consumption was attenuated with the addition of further requirements in the regulations resulting in the implementation of more restrictive standards for the approval of consumption loans, especially those issued in foreign currency. Households' financing preference remained in local currency.

Deposits grew at a slower pace than in previous years and below the annual growth of credit portfolio, which is explained mainly by the surplus of liquidity that persists in the financial system and the low interest rates that financial institutions pay to their depositors. Demand deposits were the most dynamic in the last twelve months (10,8%), followed by saving deposits (7,1%) and time deposits (7%).

Confidence in the financial system was reflected in the fact that most deposits (78,8% of the total) correspond to periods larger than a year. Time deposits in domestic currency were consistently the preferred option as a reserve of value and reached a share of 53,5% in total time deposits.

Financial system showed higher levels of deepening of financial services. Indicators of intensity of use improved due to stronger information and technology systems at several banks. However, this progress was mostly registered in urban areas; clearly, more financial services are required in rural areas.

The strength of the financial system could be observed in the soundness of its main indicators, which showed profitability, acceptable levels of solvency, low figures on non-performing loans and high liquidity. However, it is important that efforts be made by commercial banks to reduce administrative costs, which grew at a higher pace than the financial margin.

Payment systems operated safely and efficiently. The Central Bank of Bolivia continued carrying out its oversight tasks mainly in educational, informative and regulation activities. New projects involving large value and retail payments continued as planned.

Risk analysis showed that the credit risk of the financial system decreased as a result of lower concentration of the loan portfolio by geographical area and destination of the credit, the greater bolivianization process, improvement in the loans portfolio's quality, and higher levels of provisions in proportion to non-performing loans. The stress testing for the credit risk shows that the banking system has good resistance to hypothetical scenarios in adverse economic conditions.

The level of liquid assets held by financial institutions in both currencies allows them to cover its short-term liabilities, which implies a low liquidity risk in the financial system. The stress testing for liquidity risk reflects no threat to the Bolivian financial system since BCB's liquidity windows respond well to meet banks' requirements.

Juk'a qhanancha

Jichhakama economía mundial kutirtayañatakixa estado europeo ukasanakanxa janiwa kunasa qhanäkanti, qhipjaruxa ukawa deudaukhamarakidesestabilizaciónukanaka mercado financiero taypina utjayawayäna. Juk'ampi aynacht'ata markanakaxa (Grecia, Irlanda y Portugal), qullqi payllaña manunakapa phuqhañatakixa Unión Europea ukankirinakuwa yanapa mayipxäna. Yanapt'äwi mecanismo ukanakaxa janiwa sumpacha wakicht'ayatäkanti, ukhama uñjasawa Ministro de Economía y Finanzas de la Zona del Euro ukankirinakaxa Mecanismo Europeo de Estabilidad sutini tantachawi utt'ayapxäna, uka tantachawixa wiñayataki fondo de rescate ukhamawa.

Ukhamacrisis fiscal europeauka jani walt'awixa Europaukhamaraki Asiamarkankirinakuwa jani walt'ayawaykiti. Estados Unidos markana ukhama niya jani waliru puriñaxa mercado de capital ukanakana juk'akiwa utjayawayäna, ukhamäpanxa tensión financierajani walt'añasa juk'ata juk'atakiwa uñstawayarakina. Ukhamapachasa, mercado global uka taypinakanxadeuda estadounidense ukatakixacalificación crediticia ukaxa niya aynacht'atakiwa uñjasispa.

Bolivia markasanaeconomíaukaxa 5,72% ukjawa 2011 mara nayraqata suxta phaxsinautjayawayäna, ukhamaxa PIB bolivianoukaxa 5,5% ukjampiwa mara tukuyaspa. Jichha 2011 marataki PIBuqsatuqita qullqituqita jiltañaxa juk'ampi qullqimpi yanapanaka jikiñataki, juk'ampi yänaka aljañataki, ukhamarusabanca taypi juk'ampi qullqimpi yanapt'añawa nayrapacha jisk'achata markachirinakatakixa utjayawani.

Jichhaxa estabilidad financieraukhamarakifunción de prestamistaukanakaxa BCBukana utjipanxa, jichha 2011 mari t'aka phaxsikamaxa \$us 9.295 millon ukjareserva qullqinakampi ch'amanchatawa. Akhama

utjiri qullqixasapa patakata 74% ukjampiwa agregado monetario M'3 ukaruxa ch'amanchi, ukatxa 98% markachirinakana depósito públicouchatanakaxa paya kutitsa juk'ampi jilpacha ch'amanchiri utt'ayatawa.

Ukhama askinaka utjiri taypinxasistema financieroukana cartera de crédito ukaxa wali sumawa sarantawayi, ukhamäpana activo ukanakaxacartera de crédito ukanaka utjañapatakiwa walt'añanakaxa phuqhasiski ukhamarusa inversion financiera ukanakasa walikiskarakiwa. Sistema financieroutjiricarteraukaxa sapa patakata 25,2% ukjawa pasiri 2010 mara juniomara t'aqa paxsita sipana jiltawayi. Machaqa crédito ukaxa empresa ukanakaru qullqi mayt'añaxa 83% ukjawa 2011 utjwayi, ukanakanxa 35% capital de inversion ukaruwa ch'amanchi, ukaxaruxa 65% ukjawa capital de operación ukanakarurakiwa ch'amanchawayi.

Markachirinakana boliviano qullqisaruyawsataplaykuxa, política cambiariataypina encaje legalchiqaparuy irptañatakixa, boliviano qullqimpi crédito churañawa juk'ampi ch'amanchasiwayi, boliviano qullqi waqaychañampixa cartera brutaukaruwa juk'ampi ch'amanchaskaraktana. Jichha 2011 mara willka kuti phaxsi 11 uru encaje legalaskicht'añanakampixa, taqi yänaka utjayirinakatakiwa boliviano qullqimpi yanapt'añaxa juk'ampi utjayawani, ukarakiwa suyatäski.

Jichhakamaxa empresa ukanakaru financiamientoukampi yanapt'añawa jiltawayi, ukaxa taqi empresa tantachawinakatakisa wali kusiskañarakispa (jach'a, tantiyu, jisk'aukhamaraki sinti jisk'a), jupanakaxa niya qullqi utjayaskapxiwa, ukaxa ukhamarusa financiamientojuk'ampi utjañapatakiwa ch'amancharaki. Jichhakamaxa actividad económica empresarialukaxa qhanpachawa nayraqataru sarantaski, ukhamarusa jichha qhipa maranxa empresa ukanakaxa juk'ampiwa uñstawayi. Ukhamarusa jichhaxa crédito empresarial ukaxa PYMEukanakatakixa mayampi utjarakiwa.

Jichha 2011 maranxa, sistema financierousankirinakana sector productivoukanakaru qullqi mayt'atapaxa jiltawayaskiwa, qhanpachaxa, jach'a empresa ukankirinakawa qullqi mayt'asixpi. Jichhakamaxaempresa ukankirinakaxa boliviano qullqi mayt'asiñampiwa sarantaskapxi, ukanxatasa activa 331pb ukaxa MEukata niya jilpachawa. Tunka payani phaxsitakixa tasa activaukaxa MN ukanxa 16pb ukjawa iraqtawayi, ukhamarusaMEukanxa tasa activaukaxa 95,5pb ukjarakiwa jilxattawayi. Ukhamanaka utjipanxaamuyt'asiñanakawa entidad financiera ukanakatakixa wakiskiki, ukhamaxatasaukanaka chiqachañatakixa, MNukampiMEukampixa tasa ukanakaxa niya kikipakiñapawa, ukhamarusa empresa ukanakatakixa MNukampi yanapt'añaxa wakiskiriñaparakiwa.

Markachirinakana utanakapataki mant'asiñanakaxa jiltaskarakiwa, ukaxa sapa utana juk'ampiwa qullqixa utjawayxi saña muni, ukhamarusa jupanakaxa qullqi mayt'asipxarakispawa, nayrapachaxa sistema financieroukankirinakaxa utatakikiwa qullqi mayt'apxirina. Juk'ampi manunchjasiri jani utjañapatakixa wakisirinakawa utt'ayataxaraki, juk'ampixa MEukampi crédito de consumo sinti jani utjañapatakisa wakisirinakaxa phuqhatarakinwa. Markachirinakaxa jilpacha boliviano qullqi mayt'asiña yatixpi.

Markachirinakana depósito uchafñaxapasiri maranakata sipana juk'akiwa jiltawayiukatxa sapa mara cartera de crédito jiltañasa ukhamaraki, taqi ukanakaxaexcedente de liquidezutjataplayku sistema financieroukaru baja tasa de interésukanaka entidad financiera ukanakaxa phuqhaxataplaykuwa ukhama. Ukatxa depósito a la vistaukanakaxa juk'ampiwa (10,8%)qhipa tunka payani phaxsina utjawayi, ukxaruxa depósito en caja de ahorro (7,1%) ukhamarakiDPF (7%) ukanakasa utjarakiwa.

Markachiri masinakasaxasistema financieroukaruwa qhanpachaxa iyawsawayapxi, ukhamäpanxaDPF (78,8% taqpachatxa) ukxa mä marata jilpachatakiwa imasixpi. UkatxaDPFukaxaMNukwa markachiri masinakasaxa munapxiukhamarusa jupanakatakireserva de valorukhamäpanxa bolivianizaciónukaxa 53,5% ukjawa jiltawayaraki.

Jichhakamaxasistema financieroukaxa nivel de profundizaciónukxa juk'ampiwa servicio financiero ukanakana uñacht'ayaski ukhamarusadinámica del

créditoukaxa PIB ukata jilpachawa. Maysatuqixaintensidad de usoukanakasa nayraqataru sarantaskarakiwa, ukatakixa niya taqi entidad bancariaukanakaxa sistema informático y tecnológico ukanakampi ch'amanchasitkamakixiwa. Maysatuqitxa, ukhama askinakaxa área urbanaukanaki utjawayi, área ruralukankirinakatakixa juk'ampi yanapt'anaka utjañapaxa wakisi.

Aka sistema financieroukana ch'amapaxa taqichiqana niya qhanawa uñstaski, rentabilidaddukaxa walikiwa, nivel de solvenciaukanakasa iyawsñaraki, bajo índice de morosidadukhamarakialta liquidez ukanakasa niya taqinina uñjkayarakiwa. Ukhamapachasa, banco comercial ukankirinakaxagasto administrativo ukanaka tupt'asipxañapasawa, ukawa jichhakamaxa margen financiero ukata sipana juk'ampi jiltaski.

Jichhaxa sistema de pago ukaxaphuqhata jani llakiskayawa sarantaski. UkhamäpanxaBCB ukankirinakaxa 2011 mara nayraqata suxta phaxsinxa wakiskiri uñakipaski, ukatakixa yatiyawinakampi qhanancht'awinakampiwa nayraqataru sarantatäski, sistema de pagoukana phuqhasiñapatakixa amanuta uñch'ukiskapxi, proyecto phuqhañanaka walikiskañapatakixa, yanapt'iri thakhinchanaka wakicht'ayasaxa SIPAVukaru mantapxañapatakisa ch'amanchataskarakiwa.

Jani walt'añanaxata amuyt'ipanxasistema financieroukatakixa riesgo crediticioukaxa janiwa sinti utjixiti, ukaxa departamentoukanakana carteraukaxa juk'akitaplayku, wakiskiri qullqi mayt'aña utjipana, bolivianizaciónutjipana, carteraukatakixa wakiskiri ch'amanchäwi utjipana cartera en morajuk'aki utjipanawa ukhama askinakaxa utjawayi. Akata qhiparu créditoqullqi mayt'asiñanakatakixa jani llakisiña utjañapatakixa sistema bancarioukankirinakaxa niya wakicht'asitaskapxiwa.

Jichhakamaxaentidad financiera ukanakana purapa qullqi apnaqatapaxanivel de activo líquidoukatakixa pasivo de corto plazo ukatakixa walt'awayi, ukhamaxa sistema financieroukatakixa llakisiñanakaxa janiwa utjirpachakiti. Jichhakamaxa qullqi pist'añata llakisiñanakaxa sistema financiero boliviano ukatakixa janirakiwa utjkiti, ukhamanaka utjaspa ukjaxa BCBukankirinakaxa ventanilla taypixajank'akiwa qullqi mayirinakaruxa yanapt'apxaspa.

Juch'uy qutu rimana

Sayachipusqamanta economía tukuy jatun pacha piñanchachkarqa. Incertidumbre nisqaryaku suyukunapi europeo imata generó la crisis de la deuda y la desestabilización nisqataq qhatunku financieros. Jatun llaqtakuna aswan afectados nisqa (Grecia, Irlanda y Portugal), ima solicitar sayachipunaman unión europea nisqaman kachkarqanku, mana atikuqmanta financieros qhatukunamanta chanikunawan ruway. Los mecanismos yapanamanta ruwakurqanku, jukrayku pata grado improvisación nisqa, chayrayku jatun kamachiqmanta economía y finanzas de zona del euro paykuna el mecanismo europeo de estabilización cuyas características kanku de un fondo sayachipuna takyay ch`usaquwarqanku.

La crisis fiscal europeo pata tukuy qhatukunaman europeo jatun suyuta, estados unidos jatun pachapi el nivel de estrés qhatukunapimanta capitales y las tensión pisita volátil qhawarqa, chayrayku, qhatukuna globales atispa, afectados urarayku calificación crediticia denlos títulos de deuda estadounidenses rik hukunku.

La economía boliviana 5,72% wiñasqa, jukñiqiman trimestre 2011 watamanta las estimaciones sugirieron que le PIB boliviano watapi 5,5% atista wisq`ay. Wiñasqamanta PIB previsto nisqa 2011 watapaq kuraqkunapi oportunidad ruwasqapaq intermediación financiera mask`ana musuq nichos qhatumanta chantari juk kuraq bancarización imaynamanta acceso a servicios financieros nisqa ayllu llaqtamanta tradicionalmente excluidos sutiyuq.

La estabilidad financiera y la función del prestamista nisqa qhipañiqi instancias BCB qullqi wasimanta, resguardado jallch`anakunarayku disponibles nisqataq tarichkan imata jawk`a ykuski 2011 watamanta ascendieron a \$us9.295 junu. Kaykuna recursos nisqa tiyan, la capacidad de cubrir aproximadamente nisqakama 74% del agregado monetario M`3, 98% de

los depósitos runakunata aswanta iskaymanta depósitos runakunamanta dólares nisqapi.

Ura kay allwi waliq sistema financiero nisqa ruwakurqan juk allinrayku desempeño imatapi activos se recompusieron a favor de la cartera de créditos con la disminución de las inversiones financieras nisqa, la cartera de sistema financieros sutiyuq 25,2% wiñarqa masichanawan jawkay kuski killaman 2010 watamanta. 83% musuqkunamanta créditos qurqa, 2011 watapi empresas qurqa, nisqataq karqa, mayqinkunamanta 35% financió capital de inversión y 55% capital de inversiones nisqakunata.

Imayna resultado kuraqmanta kawsachkan runakumanta en el boliviano nisqa, modificaciones del encaje legal y la orientación de la política tiqrasqa, juk chaniyuq dinamismo en la otorgación de créditos bolivianos nisqata takyachikirqa, imata juk kurqa bolivianización de la cartera bruta nisqata saqillarqa. Qhipañiqiwan modificaron de la encaje legal nisqa ima yayakuy vigencia sutiyuq chaymanta 11 wata qallay killa 2011 watamanta, juk kurqa dinamismo del crédito en bolivianos nisqata ruwasqa puquykunata suyarikunqa.

El financiamiento a las empresas kanan tiyan juk tendencia aswan wiñasqa chayrayku constituye jukpi imata conjunto de empresas (jatun ,khuskan juch`uy) kachkarqanku, generando kuraqkuna niveles de ingresos, condición primordial para el acceso jukman kuraq financiamiento. Las expectativas pata la evolución ruwasqamanta economías empresarial nisqa yapachiqkunata consistentes ch`usaquwanawan juk kuraq yupay empresas nisqamnta qhipañiqi watapi, cabe destacar nisqapis la recomposición del crédito empresarial a favor de los PYME nisqa. 2011 watapi, financiamiento concedido por el sistema financiero al

sector nisqaman yapay puquna, qallarina, rayku endeudamiento jatun empresa nisqa. Las empresas optaron por el financiamiento en bolivianos nisqataq, imaraykuchus la tasa activa kaypaq denominación jatun 331pp a la tasa en ME karqa, chunka iskayniyuq killaman la tasa activa en ME 95,5pb ruwarqa.

Kay situación kuraqkunamanta esfuerzos por parte de las entidades financieras nisqa juch`uychaypaq la tasa en MN niveles kikintachu uraraykuchumanta tasa en ME aswan sumaq financiamiento empresa nisqamanta MN nisqapi.

El endeudamiento ayllu wasikunamanta juk tendencia nisqa wiñasqata takyachirqa, khipumanta juk sumaq allin condiciones financieras ayllu wasikunamanta sus ingresos a niveles suficientes nisqataq imaynapaq acceder kuraqkunaman créditos del sistema financiero nisqamanta yaparqanku, imatapi aschka se destino ala adquisición wasikunamanta, el endeudamiento nisqapaq consumo atenuado nisqata karqa, con la incorporación aschkamanta requisitos nisqapi normativa imata se tradujeron en la aplicaron aswan restrictivos para la aprobación de créditos de consumo, pata tukuypi ME, ayllu wasikuna su preferencia nisqamantarayku endeudamiento en bolivianos sutiyuq.

Los depósitos runakunamanta sullk`a imata wak watakunapi wiñasqa, patarayku kunan watamanta cartera de créditos nisqa wiñay, chayrayku qallarina nisqarayku excedente liquidez nisqamanta imata persiste en el sistema financiero urarayku tasas de interés imata entidades financieras mink`anku, nisqakuna depositantes. Los depósitos ñawiman kuraq dinamismo qhipañiqi chunka iskayniyuq killakunamanta kachkarqanku (10, 8%) seguidos nisqarayku espositos en cajas de ahorro (7,1%) y DPF nisqapi 7% nisqamanta.

La confianza runakunamantapi sistema financiero nisqa, qhawakurqa kuraq nisqakuna DPF (78% del total plazo kuraqkuna juk wataman ruwakurqanku.nisqakuna DPF nisqapi MN consolidaron imayna opción preferida runarayku imaman jallch`ana juk nivel de bolivianización nisqamanta 53,5% nisqa.

El sistema financiero nisqa kuraqkuna niveles de profundización de los servicios financieros jukwan dinámica del créditos uramanta BIB qhawakurqa.

Los indicadores de intensidad de uso allin jina karqa, nisqakuna imata aschka qullqi wasikuna. Fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos sutiyuq, jinamanta, los avances ocurrieron qallarínapi kitipi urbana nisqataq requieren kuraqmanta servicios financieros nisqapi área rural sutiyuq.

La fortaleza del sistema financiero sutiyuq qhawakurqa, nisqapi solidez nisqanmanta qallarina indicadores. imata juk waliq estabilidad nisqata qhawarqanku, niveles de solvencia sumaq waliq, urakuna índices morosidad nisqamanta patamanta liquidez, chayrayku, chaniyuqqa qullqi wasikuna kan ranqhanakuna esfuerzos nisqata ruwarqanku pisiyachaynapaq gastos nisqakuna administrativos, imatakuna jukmam kuraq ritmo imata margen nisqa financiero sutiyuq wiñarqanku.

El sistema nisqa chanikunamanta jinamanta takanata eficiente nisqa ruwarqa, BCB qullqi wasi continuo efectuando nisqa chapatiyasqa unay jukñiqi semestre 2011 watamanta ruwachisqapi ámbito willakunamanta yachachinata willana ruwakurqanku, el seguimiento al desempeño de los sistemas de pago nisqamanta, proyectos nisqata ruwakurqa, wakichina y la emisión de normativa watapi atikuy nisqapaq juk kuraq acceso SIPAV nisqaman.

kuski riesgos nisqamanta qhawakurqa, imata riesgo crediticio del sistema financiero nisqa pisiyachirqa imayna consecuencia kuraqmanta tantakuna de la cartera suyurayku, destino de crédito , kuraq bolivianización , allinin en la calidad de la cartera nisqata patakunaman niveles de provisiones machinawan cartera en mora nisqapi. Kuski de tensión para el riesgo de crédito qhaway juk waliq capacidad de resistencia del sistema qullqi wasikuna ante hipotéticos escenarios hipotéticos nisqa adversos de las condiciones económicas sutiyuq.

El nivel de activos líquidos takyachirqanku, wasikuna wasikuna kikinpi monedas saqillakurqanku cubrir sus pasivos nisqa juch`umanta plazo, chayrayku implica juk ura de liquidez en el sistema financiero nisqa. Kuskikuna de tensión efectuadas para el riesgo de liquidez nisqata qhawanku ima kay mana rantichu juk kamayku nisqapaq sistema financiero boliviano kanan tiyarqa imayta juch`uy qhawanakuna de liquidez BCB qullqi wasikunamanta tiyan kutichirqanku uyapaynapaq wak requerimiento nisqa.

Ñemomichue ejecutivoregua

Recuperación korepoti porukavireua munduape ikaviã oïe Estado europeo pe jaerete oepi biaguasu kare oñoño mercados financieros. Tëtagüãreta oiporaravae jaeko (Grecia, Irlanda jare Portugal) jaereta oipru ñembor i Unión europeape omaeñoavaerã omo financia mercados jare ipuerevaerã omboepi ipia.

Mecanismo ñemboripe gua ivaterupi oikoïño, kuae jekopegua Ministros de economía jare finanza europegua jaireta oipeavaerã mecanismo europeo de estabilidad kuae jaeko fono de rescate permanente.

Mbae oata europeèveae oiprra opaete mercado capitalrupigua opa kiriri jare ipuere guiroja ñembavai financierape. Ërei mercados globales ipuereko ioporara baja calificación crediticia de los títulos mbia estadounidense.

Economía voriviapegua oyiupi 5,72% metei trimestre 2011, ërei PIB voriviano ipuere oñeokenda kuae arasa 5,5% per. PIB okuakua 2011peyave oyekuata tuicha yeporaka oyeyapovaerã intermediación financiera oyekuavaerã.

Estabilidad financiera jare función oiperukavae del último instancia del BCB oñenuvate oï korepoti oyeporuaerã mayu 2011pe okuakuta \$us.9.294 etata, kuae korepoti oipiti oï oñembocubrevaerã aproximadamente hasta el 74% del agregado monetario, 98% oñoño públicoretavae jare mokoi vese oñoño público reta ndolavae.

Kua ekope ikavo sistema financieros, okavi mboraviki oyaporamo jare yorakuavaereta oyeyapokatukavi creidtores etami oeka chupe financiero ramo. Finacieron okuakua 25,2% junio 2010 pevave, 83% ipau créditos oyekuavae 2011 po oñemee empresaretape jaemna 35% omo financiera capital de intervenciones, jare 65% capital de operaciones.

Oyekua ikaviramo poblaciónreta guirovia vorivanore jare oyekua mbae ipiauramo jaema jekuaeñoitiya omeë créditos en voriviano jare jeya oyapo bolivianización de la cartera bruta.

Taikuete yepoepi oyepovae oïke 11 de julio 2011pe, jetiya omeevaerã créditos en voriviano mboravikpieguarã.

Financiamienro empresaeguarã okuakua ojo jare omboyekuata jeta ingreso, kua jaerko ikaviyae yaikevaerã financiamnetope.

Kuae oyeptravae oñemoñiatimayeta korepoti mboraviki empresa oyapovae ikaviyaeko jare oyekuata jeta empresas kuard arasarupi. Jaenungave oyeyapokatutao créditos empresarial PYME peguarã arasa 2011pe, financiamiento omeë sistema financiero vae productivo oñemoïru, empresaareta tuichavae ipiaremo, Empresarete yura finaciamniento vorivanore pese que kuara tasa oyiapi 331pb a la tasa en ME. Pañandepo mokoi yasipe tasa activa en MN uguayi 16pb, ërei tasa activa ME oyapo 95,5pb kuae iopota jeta esfuerzo entidades financiera peguarã oñemomichivaerã ani ogueyivaerã tasa en ME oyeyapovaerã ikavi financiamiento empresaretape en MN.

Mbareta têtaturupigia jekuaeño oyiupi, yekua ikavi financierape oyiapi ingresoramo jare jekuae omeevaerã créditos del sistema financiero tëta oyeyapovaerã .

Mbiareta consumopegua oñeñoño jeta requisito omboaprva vaera créditos de consumo, têtareta opita oñembopiavaerã vorivainope.

Público reta oñonavae okuakua ereï takur arasareta oasavaegui jare de bajo del crecimiento anual de la cartera de créditos, jokuae omoesäka excedente de liquidez que persiste en el sistema financiero jare

ogueyi tasa de interés ramo. oñeño a la vistavae oyecha oyiupi pañandepo mokio yaspe 10,8% oñeño caja n ahorropvae 7,1% jare DPF% .Gurovia publicarte sistema financiero ramo oyecha tenonde DPF 78,8% poete metei arasopr, DPF en MN publicoreta guriviakatu jokope oñeñuvatu korepotiramo jare oipt oï borivianizacion 53,5% pe.

Sistema financiero oechauka tenonde guroja servicios financiero vae omeevaerä creiditos vate PIB gui. Los indicadores de intensidad oiporuvae oyeyapokatu mbov bancarias omor sistema informáticope jare tecnología pe, ereï oyekua tenonde ojovae jaeko area urbana peguareta jaema mas opota servicios financiamientovae jae area.

Fortaleza guinoi sistema financierovae jaeko oechauka ikavi rentabilidad jare jetaä oñemboepi, ikaviko banco comerciales reta oayapo esfuerzo omomochivaerä gastos administrativos.

Sistema oñemboipivae omo funciona juoi BCB jekuaeño oyapo vigilancia poate metie trimestre 2011pe,

oñemboipi jare imformaticape seguimiento oyapo sistema oñemboepiape, ejecución de proyectope oyeyapo emisión de normativa jare gestión ñondepuevaerä yaike sipanpe.

Análisis de riegos eochauka ikavaiä ceidsto de sistema financiero eñemomiche cartera departamental rupiramo, maerä creditovae, jeta borivianizacion, oyeyapokatukavi cartera jare ivate previsiones cartea moraregua, oyekua mbae ikavinbaeyave créditope oimo guinoi mbaepuere sistema bancario ante hipotético escenario , hipotético adversos de la condición económica.

Jokuae oyuvake kiquidovae omomantiene entidades financieros jaenungavi monedas jare omoermite omboepivaerä chutu arape , kuae oipota jei jetaäreiegos de liquidez sistema financierope, oyekua mabe ikavimbaeyave liquidez peyave kua omorepresentaä ikavimbae iopota oyapovae, sistema financiero borivianope, ventana liquidez pegua BCB omorepodeta yupikavi oipotagua mabe.

1. Entorno macroeconómico

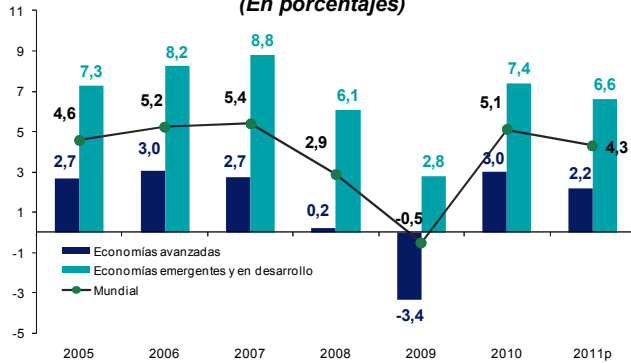
1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

La recuperación económica mundial fue afectada por la incertidumbre en los países de la Zona del Euro, la catástrofe ocurrida en Japón y los eventos en Medio Oriente y el Norte de África. Portugal e Irlanda se sumaron a la lista de países en recibir ayuda financiera y Grecia obtuvo una calificación crediticia de no inversión. El BCE incrementó su tasa de referencia para reducir las presiones inflacionarias de la Zona. Los países emergentes y en desarrollo continuaron impulsando el crecimiento mundial aunque crecieron a menores tasas con respecto a la gestión anterior. El mapa de estabilidad financiera mundial muestra que la economía global mejoró debido a la reducción de los riesgos macroeconómicos en general, aunque aún existen fragilidades en los sistemas financieros que podrían incidir en la estabilidad financiera global.

La economía mundial continuó dando señales de recuperación económica por segundo año consecutivo. De acuerdo con el reporte de perspectivas de la economía mundial elaborado por el FMI se estima un crecimiento mundial para 2011 de 4,3%. Las economías avanzadas crecerán 2,2% (Gráfico 1) debido a las bajas expectativas de crecimiento en la Zona del Euro, en la que se destaca la contracción económica de Grecia (3%) y Portugal (1,5%). Estados Unidos podría tener un crecimiento de 2,5% debido al aumento en el consumo como resultado del programa fiscal de estímulo cuantitativo adoptado en noviembre de 2010, aunque la fragilidad de sus mercados laboral e inmobiliario podría reducir esta expectativa. La economía japonesa, por su parte, se contraería en 0,7%.

Las economías emergentes y en desarrollo continuarán siendo el motor de la economía mundial con un crecimiento de 6,6% destacándose una vez más China e India con 9,6% y 8,2% respectivamente. En América Latina se espera un crecimiento de 4,6% en 2011, tasa inferior a la observada en 2010 (6,1%), pero éste podría verse afectado por el riesgo de recalentamiento de algunas economías de la región en cuya base está el aumento del consumo interno que crece por encima del ritmo de expansión del PIB y en otras por riesgos provenientes del exterior que se pueden traducir en presiones inflacionarias.

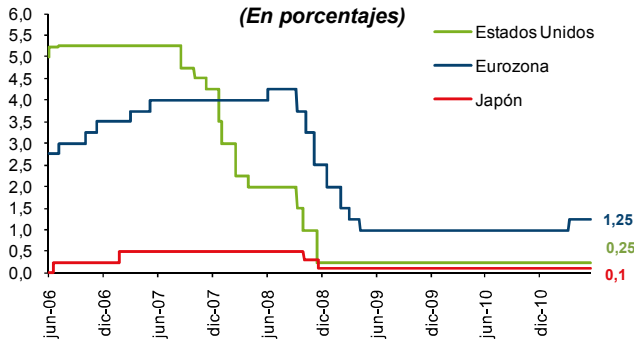
GRÁFICO 1: CRECIMIENTO ANUAL DEL PRODUCTO MUNDIAL
(En porcentajes)



FUENTE: FMI. Perspectivas de la economía mundial (junio de 2011)
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: p: preliminar

La mayor demanda de petróleo de las economías emergentes, así como una disminución de la oferta, incrementaron su precio. En junio de 2011 el precio del petróleo Brent osciló cerca de \$us120 por barril con un incremento del 28% con respecto al anterior semestre. En su informe mensual de junio la OPEP informó que de persistir los desajustes entre la oferta y la demanda, en el segundo semestre de 2011 los precios podrían continuar hacia el alza.

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



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Con relación a las tasas de política monetaria, el FED de Estados Unidos mantuvo invariable su tasa de interés de referencia desde diciembre de 2008 en 0,25%. El BCE incrementó su tasa de interés referencial en 25pb hasta llegar a 1,25%, luego de casi dos años de mantenerse sin cambio, para frenar las presiones inflacionarias en la Zona a causa del alza de los precios de los combustibles y alimentos. Por su parte, el Banco Central de Japón determinó una tasa de 0,1% a finales de 2008 y estableció un rango de 0,0% a 0,1% en octubre de 2010 (Gráfico 2).

En la Zona del Euro los problemas de la crisis fiscal continuaron y se destacó la delicada situación política de Portugal convirtiéndolo en el tercer país de la Zona en recibir ayuda -después de Grecia e Irlanda- y con una calificación de riesgo situada en el segundo escalafón más bajo de la categoría inversión.² Por su parte, la calificación de riesgo de Grecia fue disminuida una vez más y se situó en B -grado de no

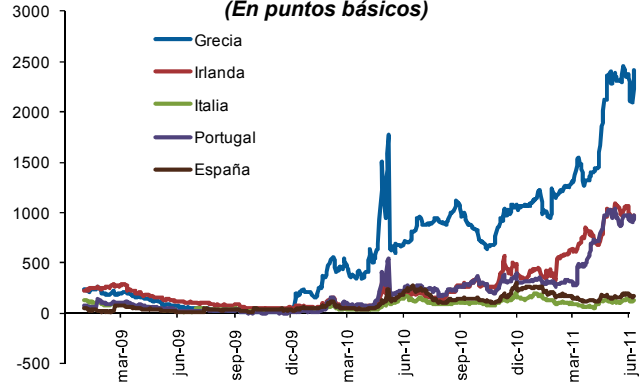
² El rescate de Grecia fue en mayo de 2010 y el de Irlanda en noviembre del mismo año.

inversión o especulativo- con una perspectiva negativa por lo que este país solicitó al BCE la reestructuración de su deuda. Como resultado, los *spreads* de bonos soberanos de los países periféricos de Europa se incrementaron y mostraron una alta volatilidad en el caso de Grecia (Gráfico 3). La consolidación fiscal para reducir los elevados niveles de deuda pública en coordinación con el BCE y el FMI será fundamental en el desempeño de estas economías. El Recuadro 1 analiza las políticas emprendidas en la Zona del Euro para evitar el contagio a otras economías.

A pesar de la magnitud de la crisis fiscal europea que afectó sobre todo a los mercados de capitales en Europa y Asia, el nivel de estrés en el mercado de Estados Unidos fue moderado y significativamente inferior al registrado en septiembre de 2008 con la caída de Lehman Brothers. El índice de tensión financiera se mostró poco volátil desde septiembre de 2010 (Gráfico 4).

Los índices bursátiles a nivel global tuvieron un comportamiento irregular con una tendencia similar tanto para las bolsas de Europa como en el resto del mundo (Gráfico 5). En marzo se destacó la caída generalizada de las bolsas en el mundo como consecuencia del *tsunami* en Japón y la crisis nuclear. En Europa, los índices del mercado accionario se vieron afectados principalmente por la probabilidad de que Grecia entre en *default* sumado a la crisis de Portugal. Sin embargo, en abril los índices bursátiles se recuperaron por los buenos resultados corporativos en Estados Unidos durante el primer trimestre, que reportaron ganancias por encima de lo esperado. La Corporación Federal de Seguros de Depósitos anunció que las ganancias de los bancos alcanzaron su máximo nivel desde el inicio de la crisis financiera -\$us29.000 millones en el primer trimestre- lo que impulsó un crecimiento en los principales índices bursátiles. A fin del semestre los principales indicadores de la bolsa de Nueva York (Nasdaq, Dow Jones y NYSE) cayeron una vez se conocieron los datos del mercado laboral, inmobiliario y manufacturero que suscitaban preocupaciones sobre la recuperación económica de Estados Unidos.

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



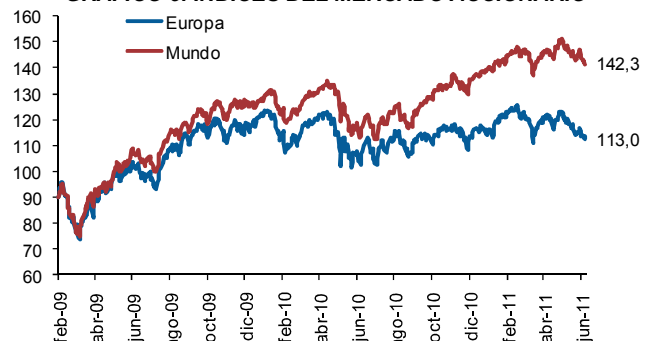
FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 4: ÍNDICE DE TENSIÓN FINANCIERA DE ESTADOS UNIDOS (En desviaciones estándar)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
Nota: El índice mide la tensión en los mercados de dinero, bonos y acciones de Estados Unidos para evaluar la disponibilidad y el costo del crédito. La información es presentada de manera estandarizada a través de z-scores que representan el número de desviaciones estándar, reflejando las condiciones financieras actuales con relación al promedio del período enero de 1992 a junio de 2008

GRÁFICO 5: ÍNDICES DEL MERCADO ACCIONARIO



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

RECUADRO 1: LA CRISIS DE DEUDA DE LA ZONA DEL EURO Y LAS MEDIDAS DE POLÍTICA

La crisis financiera que golpeó la economía mundial a fines del año 2008 tuvo entre sus consecuencias negativas la desaceleración del crecimiento económico y el incremento de los déficits presupuestarios de los países europeos.

Los países más afectados hasta el primer semestre de 2011 fueron Grecia, Irlanda y Portugal, que tuvieron que solicitar el rescate de la Unión Europea debido a su imposibilidad de financiarse en los mercados para cumplir con sus pagos. Las razones que llevaron a esta situación difieren en cada caso. Grecia tenía acumulada una deuda pública de 300.000 millones de euros (120% del PIB), en Irlanda reventó la burbuja inmobiliaria y el déficit público alcanzó 32% del PIB. En Portugal, la dependencia de la economía española y de las exportaciones, incrementaron su déficit público al 9,1% del PIB.

El rescate a Grecia fue elaborado sobre la marcha y con urgencia ante el estallido de la crisis de deuda griega en marzo y abril de 2010. Sin embargo, la ayuda a Irlanda y Portugal forma parte de la creación del llamado Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF) en mayo de 2010, el cual es un instrumento disponible para cualquier país y formado por un fondo de 60.000 millones de euros nutrido por el presupuesto común de la UE que gestiona la Comisión Europea y otro fondo de 440.000 millones de euros formado por las garantías bilaterales de los países miembros de la Zona del Euro. A ellos se añaden 250.000 millones aportados por el FMI a través de sus propias facilidades de crédito. Este mecanismo terminaría a mediados de 2013.

La tensión generada por la difícil situación de la economía griega continúa siendo la mayor amenaza para la estabilidad del euro. Las dificultades a las que se ha enfrentado convencieron a la Zona del Euro y al FMI de la necesidad de suavizar las condiciones iniciales del préstamo con la finalidad de que la ayuda sirva para su objetivo inicial: "ayudar a Grecia a retomar el equilibrio presupuestario y, así, contribuir a la estabilidad de la propia Zona del Euro". En este sentido, en marzo pasado la UE rebajó el interés impuesto en la devolución de sus préstamos de 5,2% a 4,2%, y alargó el período de devolución desde los tres años iniciales hasta siete años y medio.

Estas flexibilizaciones no fueron suficientes para disipar el riesgo de *default* del país europeo, la situación griega continuó deteriorándose y en el segundo trimestre de 2011 se comenzó a pensar seriamente en un segundo rescate, estimado por el FMI, de alrededor de 104.000 millones de euros. La agencia Fitch revisó la calificación la deuda griega, en julio de 2011, ubicándola en una situación de vulnerabilidad y alta dependencia y con un sustancial riesgo de impago.

El elevado endeudamiento de Grecia combinado con su escasa credibilidad pusieron en riesgo al resto de países de la Zona, situación que fue aprovechada por los especuladores atacando la divisa europea y extendiendo los temores de contagio a otras economías de la Eurozona, como la española e italiana. Hasta ahora, la crisis de deuda había impactado severamente a tres países que, juntos, apenas representan el 6% del PIB de la Zona del Euro: Grecia, Portugal e Irlanda. Sin embargo, en las primeras semanas de julio los mercados comenzaron a afectar a la tercera y la cuarta economía del bloque, que juntas representan más del 25% del PIB de la Zona (12% España y 14% Italia).

Adicionalmente, los primeros días de julio Irlanda y Portugal también sufrieron las dudas de los mercados, por lo que Moody's bajó la calificación de la deuda soberana de Portugal e Irlanda, de Baa1 a Ba2 y de Baa3 a Ba1, respectivamente, lo que equivale a considerarla especulativa y la colocó en perspectiva negativa debido a la posibilidad de que estos países incumplan su reducción del déficit y de que necesiten un segundo rescate. Estas rebajas se produjeron justo en medio de una enorme presión sobre las deudas soberanas de España e Italia que elevaron sus primas de riesgo a niveles de alrededor de 370 y 335 puntos básicos, respectivamente y grandes pérdidas en las bolsas europeas.

En vista de estos acontecimientos, los ministros de Economía y Finanzas de la Zona del Euro acordaron crear a partir del 1 de julio de 2013 un nuevo mecanismo de rescate permanente (Mecanismo Europeo de Estabilidad - MEE) que sustituirá al actual Fondo de Estabilidad Financiera (MEEF), creado para salir de la crisis de deuda pública que llevó a los rescates de Grecia, Irlanda y Portugal. El fondo permanente tendrá una capacidad de préstamo de 700.000 millones de euros (500.000 millones de euros efectivos), más la contribución del FMI, y constará de 80.000 millones de euros de capital desembolsado y 620.000 millones de avales y capital comprometido. Se prevé que el MEE salvaguarde la estabilidad financiera de la Zona del Euro, refuerce el sistema de vigilancia financiera de la Unión y establezca un método permanente para suministrar asistencia a los estados miembros que atraviesen por graves problemas financieros con la condición de que se lleven a cabo estrictos programas de ajuste económico y fiscal.

En la misma línea, la Zona del Euro acordó también introducir una modificación en el fondo de rescate temporal creado en mayo de 2010 con el fin de evitar daños a los países que ya han sido rescatados (Portugal, Grecia e Irlanda). La modificación afectará la integración del sector privado en el caso de que se concedan ayudas a estos países mediante este nuevo instrumento, es decir, en caso de que el fondo tenga que ser empleado para ayudar a los países que ya fueron objeto de un rescate, el fondo permanente no contará con un estatus preferencial de cobro frente a otros acreedores, para "facilitar" que estos países puedan volver cuanto antes a financiarse normalmente en el mercado.

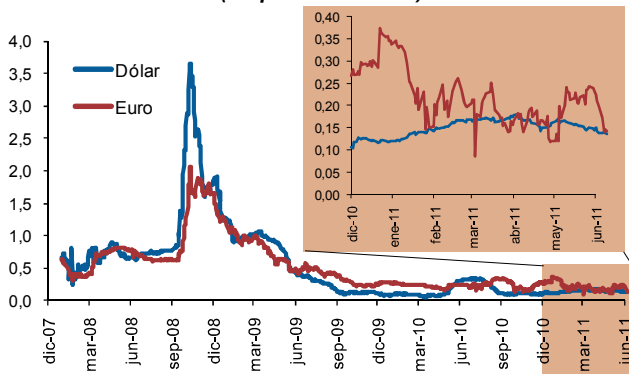
Además, se espera que el fondo de rescate permanente compre bonos en el mercado primario, reduzca la tasa de interés de sus préstamos y alargue los plazos de los préstamos de Grecia, Irlanda y Portugal. Con estas medidas la Unión Europea intenta detener el contagio de la crisis de deuda que está afectando a España e Italia.

Por otra parte, la Zona del Euro definió también tres medidas excepcionales de intervención:

- a) Podrá comprar emisiones de deuda de los Estados con más dificultades en los mercados, como España, Grecia, Portugal, Irlanda o Italia, y lo hará de forma masiva igual que la Reserva Federal en EEUU.
- b) Volverá a inyectar liquidez durante un año para financiar ampliamente el sector bancario.
- c) Aceptará todos los bonos de deuda de cualquier estado como garantía para dar préstamos a los bancos privados.

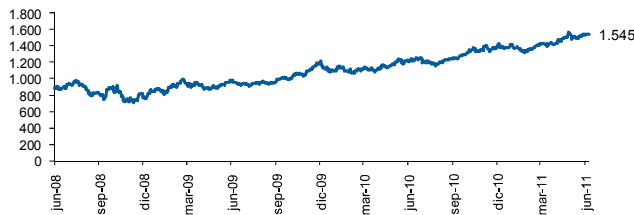
En síntesis, la crisis de deuda mueve a los mercados hacia la incertidumbre y no sólo se remite a la deuda de Grecia, Portugal e Irlanda y ahora de España e Italia. La deuda que también preocupa a los mercados es la de Estados Unidos, por las dificultades del Gobierno de Obama para cerrar con la oposición republicana un acuerdo para la revisión del nivel del déficit fiscal.

GRÁFICO 6: PRIMAS POR RIESGO EN EL MERCADO INTERBANCARIO A TRES MESES (En puntos básicos)



Las primas por riesgo de las dos monedas más importantes del mundo registraron un comportamiento diferente en el semestre. El dólar presentó una tendencia estable mientras que el euro presentó una elevada volatilidad en el semestre debido a la crisis fiscal de la zona y las dificultades que tienen algunos países como España e Irlanda para financiarse en el mercado de deuda (Gráfico 6). Se prevé que España sería el próximo país en acceder a los programas de ayuda del BCE y el FMI. En este sentido, la autoridad monetaria de la Zona tiene el reto de mantener condiciones ordenadas en los mercados de financiamiento e impedir una volatilidad excesiva en los mercados de deuda soberana.

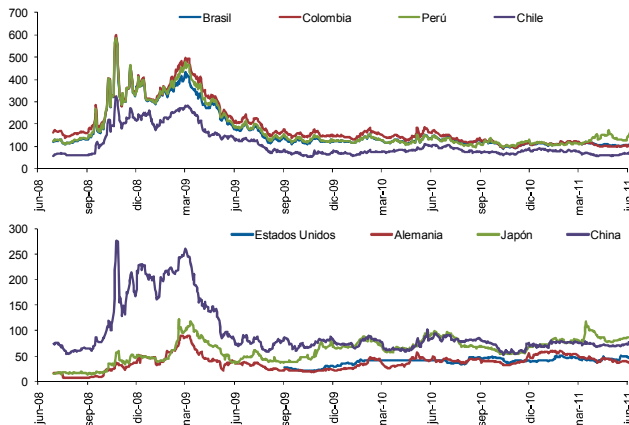
GRÁFICO 7: EVOLUCIÓN DE LA COTIZACIÓN DEL ORO (Expresado en dólares estadounidenses por onza troy)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El oro continuó siendo el activo de refugio de los inversores ante la incertidumbre acerca de la recuperación económica. En el primer semestre su cotización superó niveles históricos y se espera que en los próximos meses continúe con su tendencia al alza (Gráfico 7).

GRÁFICO 8: CREDIT DEFAULT SWAPS DE PAÍSES SELECCIONADOS (En puntos básicos)



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Los *Credit Default Swaps* (CDS) son contratos de seguro mediante los cuales a cambio de una prima el tenedor puede asegurarse frente a una posible quiebra o *default* de los bonos emitidos por los gobiernos soberanos. Por tanto, la tendencia del valor de la prima es una buena señal de la percepción de los agentes respecto a una eventual materialización de *default*. En 2011 los CDS de las principales economías del mundo, excepto Japón, mostraron una tendencia estable. El aumento de los CDS del país nipón en marzo se debió a la crisis nuclear resultante del *tsunami*. Sin embargo, una vez que volvió la calma a esta economía los CDS volvieron a niveles anteriores con una tendencia similar a la de sus pares de países avanzados.

En la región los CDS mostraron una tendencia estable excepto para Perú que mostró una mayor volatilidad en los meses de mayo y junio debido a las expectativas de los agentes con relación al nuevo gobierno electo que ocasionaron caídas en la bolsa de Lima. Por su parte Colombia mantuvo sus CDS bajos y recuperó la categoría de grado de inversión después de doce años y Chile mostró el nivel más bajo de seguros contra impago de deuda lo que posiciona a este país como el de mayor seguridad para las inversiones en América Latina (Gráfico 8).

El mapa de estabilidad financiera mundial elaborado por el FMI mostró que la economía global mejoró

debido a la reducción de los riesgos macroeconómicos en general aunque aún existen riesgos. Se destacó el menor riesgo de los mercados emergentes gracias al gran repunte de estas economías en los últimos años que se hicieron más atractivas para los inversionistas. Las mejores condiciones monetarias y financieras de la economía global impulsaron a que se incremente el apetito de riesgo de los inversionistas. A casi cuatro años del estallido de la crisis financiera las hojas de balance de los bancos en las economías avanzadas todavía continúan frágiles y todavía persiste un riesgo para la estabilidad financiera y la recuperación económica global (Gráfico 9).

1.2 PANORAMA NACIONAL

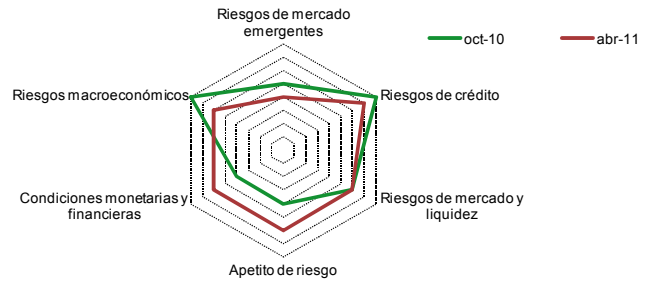
Se espera un crecimiento económico en un rango de 5% y 6% para Bolivia en 2011. Los indicadores de actividad económica del semestre indican que esta previsión se cumplirá. Los precios se estabilizaron en los últimos meses, el BCB mantuvo la orientación de la política monetaria destinada a recoger liquidez de la economía y se espera que la tasa de inflación converja a lo anunciado por las autoridades.

El PIB creció 5,72% el primer trimestre de 2010 como resultado de la demanda interna. El consumo privado se mantuvo como el principal componente del producto (73%), con una incidencia de 3,74pp, mientras que la inversión contribuyó con 2,90pp. Las exportaciones se incrementaron 3,53% (Gráfico 10).

Por actividad económica el mayor crecimiento se registró en el sector de hidrocarburos (15,08%), seguido por el sector de servicios financieros (12,20%, Gráfico 11).

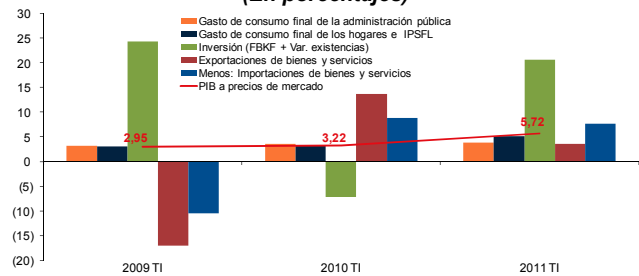
Las OMA fueron empleadas por el BCB con el propósito de recoger liquidez de la economía y reducir la inflación. Al 31 de mayo de 2011, el saldo de colocaciones netas de títulos públicos (BCB y TGN) ascendió a Bs19.895 millones, Bs2.319 millones superior al registrado en diciembre de 2010. El 53% estuvo constituido en títulos del BCB de regulación monetaria y por denominación el 67,5% se constituyó en MN (Gráfico 12).

GRÁFICO 9: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL



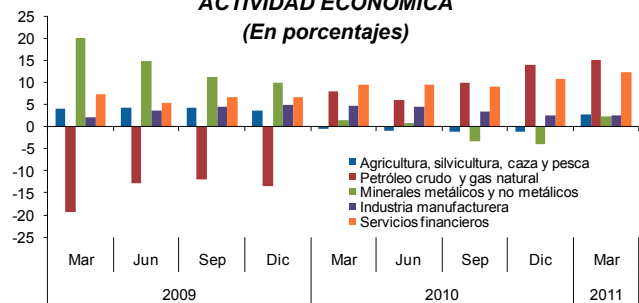
FUENTE: FMI, WEO de abril de 2011
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: La posición más lejana al centro representa mayor riesgo, condiciones monetarias y financieras más expansivas o mayor apetito de riesgo

GRÁFICO 10: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB POR TIPO DE GASTO (En porcentajes)



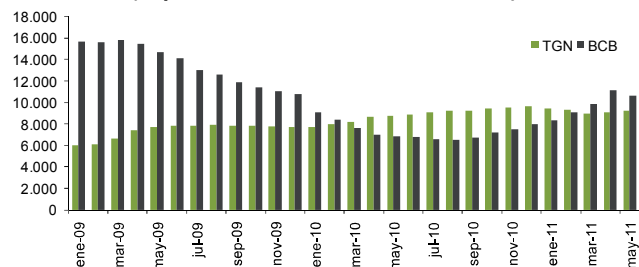
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 11: VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (En porcentajes)



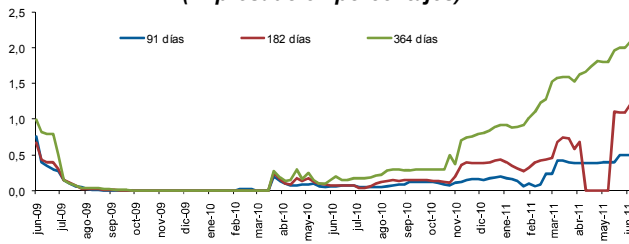
FUENTE: INE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 12: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 13: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN (Expresado en porcentajes)



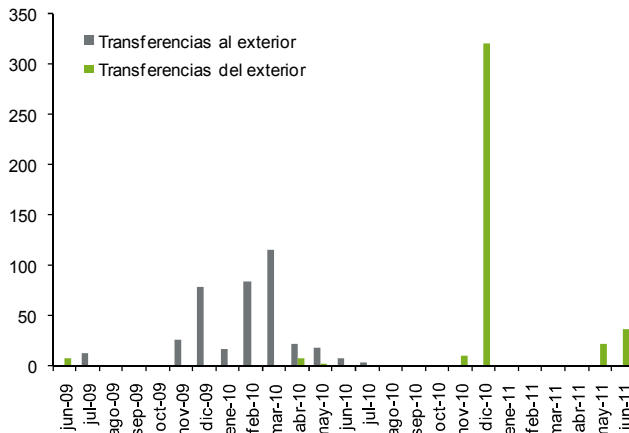
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

A junio de 2011, la inflación a doce meses fue 11,28%, pero la inflación mensual se redujo significativamente en los últimos tres meses.

De acuerdo con la orientación de la política monetaria, las tasas de rendimiento de los títulos públicos continuaron en ascenso durante 2011. Las tasas a 364 días aumentaron 129pb, a 182 días 84pb y las correspondientes a 91 días 35pb. (Gráfico 13).

Durante el primer trimestre de 2011, la IED neta registró un flujo de \$us175 millones, \$us148 millones mayor que en similar periodo de 2010. La IED se constituyó en una fuente importante de financiamiento para las actividades extractivas e industriales. El 85,2% de los recursos fueron destinados a los sectores de hidrocarburos (32,7%), industria manufacturera (42,9%) y minería (9,6%).

GRÁFICO 14: TRANSFERENCIAS DE DIVISAS (Expresado en millones de dólares)

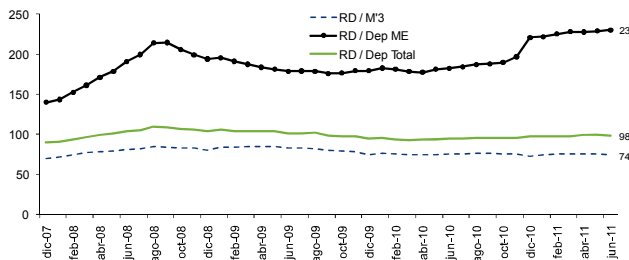


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las transferencias de divisas disminuyeron durante los primeros seis meses de 2011. No se registraron transferencias del sistema financiero al exterior por intermedio del BCB y las transferencias del exterior al sistema financiero a través del BCB³ ascendieron a \$us58,7 millones, de las cuales sólo \$us1,2 millones correspondieron a operaciones propias del sistema financiero (Gráfico 14).

La estabilidad financiera y la función de prestamista de última instancia del BCB se encuentran resguardadas por las reservas disponibles,⁴ que al 30 de junio de 2011 ascendieron a \$us9.295 millones. Estos recursos tienen la capacidad de cubrir hasta el 74% del agregado monetario M³,⁵ casi la totalidad de los depósitos del público (98%) y más de dos veces los depósitos del público en ME (230%, Gráfico 15).

GRÁFICO 15: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS DISPONIBLES (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financiera

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

⁴ Reservas disponibles del BCB = Reservas brutas del BCB - Oro + RAL ME de bancos

⁵ M³ = Billetes y monedas en poder del público, depósitos a la vista, cajas de ahorro, depósitos a plazo fijo y otras obligaciones en MN, ME, MVDOL y UFV.

2. Intermediarios financieros

2.1 SISTEMA FINANCIERO⁶

En el primer semestre de 2011, en un entorno local de perspectivas económicas y financieras favorables, el sistema financiero mantuvo su dinamismo. El mayor crecimiento de la cartera de crédito con relación a las obligaciones del público permitió reducir la brecha entre captaciones y colocaciones. Las modificaciones del encaje legal, además reducir las presiones inflacionarias, se orientaron a proveer de mayor liquidez al sistema financiero para prevenir posible corridas bancarias como la ocurrida en los últimos días de diciembre de 2010, profundizar el proceso de bolivianización e incentivar el crédito al sector productivo.

2.1.1 Actividad de intermediación

Los activos del sistema financiero alcanzaron a Bs82.043 millones a junio de 2011, con una tasa de crecimiento anual de 8,9% (Cuadro 1). Los activos se recompusieron a favor de la cartera bruta. En períodos de crecimiento del crédito, es normal que los activos de mayor liquidez de las entidades financieras reduzcan su importancia relativa, ya que se privilegia la inversión en activos de mayor retorno como la cartera.

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

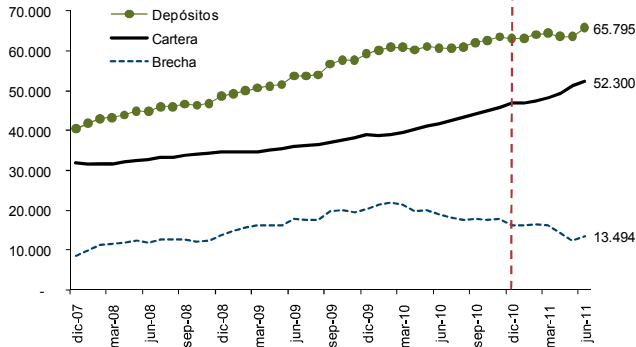
	SALDO			Flujos		Variación relativa (%)	
	jun-10	dic-10	jun-11	12 meses	Acumulado	12 meses	Acumulado
Activo	75.316	78.908	82.043	6.727	3.135,4	8,9	4,0
Disponibilidades	14.130	12.594	11.833	-2.297	-760,5	-16,3	-6,0
Inversiones financieras	18.519	18.440	17.076	-1.443	-1.363,8	-7,8	-7,4
Cartera bruta	41.787	46.966	52.300	10.513	5.333,9	25,2	11,4
Mora	1.236	1.008	1.009	-227	1,2	-18,3	0,1
Previsiones	1.812	1.789	1.886	74	96,7	4,1	5,4
Otros activos	2.692	2.697	2.720	28	22,5	1,0	0,8
Pasivos	68.347	71.521	74.291	5.944	2.769,8	8,7	3,9
Obligaciones con el público	60.752	63.067	65.795	5.043	2.727,8	8,3	4,3
Vista	13.465	14.751	14.921	1.457	170,4	10,8	1,2
Ahorro	22.628	22.296	24.237	1.609	1.940,7	7,1	8,7
Plazo	22.091	23.141	23.633	1.542	492,5	7,0	2,1
Otros	2.568	2.879	3.003	435	124,2	16,9	4,3
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	3.862	3.874	3.934	72	59,8	1,9	1,5
Otros pasivos	3.733	4.580	4.562	829	-17,7	22,2	-0,4
Patrimonio	6.969	7.387	7.752	783	365,6	11,2	4,9
Utilidades del periodo	1.053	1.126	1.205	152	79,2	14,5	7,0

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

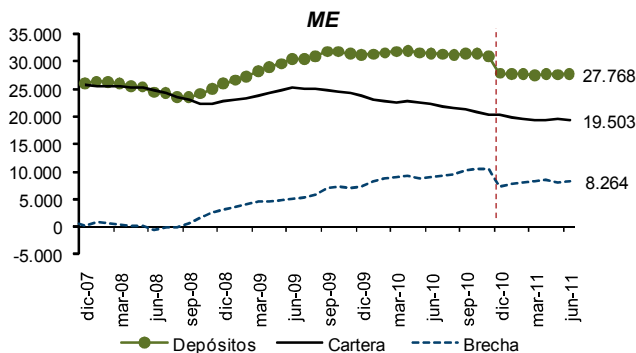
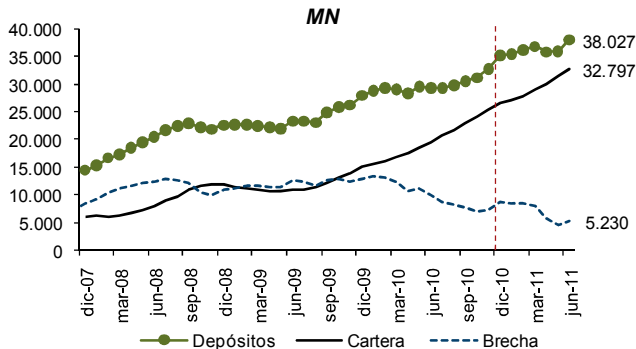
⁶ Como sistema financiero se considera a las entidades de intermediación financiera autorizadas por la ASFI vigentes a junio de 2011. De acuerdo con el segmento de mercado en que las entidades financieras se especializan y su tamaño, este Informe clasifica al sistema financiero en cuatro subsistemas: bancos comerciales, mutuales, microfinancieras y cooperativas.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 17: CARTERA Y DEPÓSITOS POR MONEDA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las inversiones financieras disminuyeron en Bs1.364 millones en los últimos doce meses, principalmente las temporarias (Bs1.285 millones). A mayo de 2011 las inversiones en el exterior (Bs237 millones) se mantuvieron por debajo del límite del 50% del patrimonio neto establecido en el Reglamento de Inversiones de la ASFI. A diciembre de 2010 el 53% de las inversiones en el exterior de las entidades bancarias se concentró en Estados Unidos.

Las obligaciones con el público continuaron siendo la principal fuente de financiamiento de las entidades financieras (representaron el 88,6% de los pasivos). Asimismo, la exposición del sistema financiero al fondeo externo se mantuvo en niveles bajos y cada vez menores (1,2% de los pasivos totales a junio de 2011), acotando la posibilidad de que los efectos adversos derivados del contexto internacional, aún volátil, se materialicen sobre el sistema.

El mayor dinamismo de la cartera de créditos con respecto a los depósitos se reflejó en la menor brecha entre ambas variables, la cual se redujo de Bs18.964 millones en junio de 2010 a Bs13.494 millones en junio de 2011 (Gráfico 16) y el *ratio* de cartera bruta a depósitos pasó de 68,8% a 79,5% en los últimos doce meses. La brecha entre los depósitos y la cartera sugiere que existe un espacio importante para que las entidades financieras promuevan el crédito, especialmente en bolivianos y dirigido al sector productivo. Hasta junio de 2011, en promedio, el 99,2% de la brecha total se concentró en los bancos comerciales aunque también se debe mencionar que el 83% de la reducción de la brecha en el primer semestre de 2011 ocurrió también en este subsistema. En los últimos doce meses, la brecha en MN se redujo en Bs4.640 millones y la brecha en ME en Bs830 millones (Gráfico 17).

Los indicadores de bancarización reflejaron mayores niveles de profundización de servicios financieros. La profundización financiera, medida como la relación cartera/PIB, aumentó al primer trimestre de 2011, mientras que el indicador de depósitos/PIB disminuyó con relación a 2010. El entorno actual sugiere que

existen condiciones para que las entidades financieras dinamicen la cartera de créditos, especialmente a los sectores industrial y agrícola y que promuevan la apertura de cuentas bancarias y el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo. Los indicadores de bancarización y de cobertura e intensidad de uso también mejoraron en el semestre debido a que varias entidades fortalecieron sus sistemas informáticos y tecnológicos, lo cual facilitó una mejor calidad de servicios y un mayor acceso a los servicios que ofrecen las entidades financieras, aunque aún se requieren de mayores servicios financieros, especialmente en el área rural (Cuadro 2).

La fortaleza del sistema financiero se reflejó en la solidez de sus indicadores que muestran niveles de solvencia aceptables, bajos índices de morosidad y creciente bolivianización (Cuadro 3). Pese a que el margen de intermediación aumentó en 2011, la rentabilidad se redujo en los últimos doce meses como resultado de los mayores gastos administrativos de la banca. Si bien el incremento de la cartera de créditos se reflejó en menores niveles de liquidez, aún existe una alta capacidad de canalización de recursos hacia actividades productivas.

2.1.2 Depósitos del público

Los depósitos del público ascendieron a Bs65.795 millones a junio de 2011 con una variación a doce meses de Bs5.043 millones (8,3%). Los depósitos a la vista tuvieron el mayor dinamismo en los últimos doce meses (10,8%), seguidos por los depósitos en cajas de ahorro (7,1%) y DPF (7%, Gráfico 18).

La confianza del público en el sistema financiero se reflejó en una mayor participación de los DPF con plazos superiores a un año, la cual alcanzó a 78,8% a junio de 2011, 8,8pp superior a nivel registrado en similar período en 2010 (70,1%).

Los depósitos de las microfinancieras y cooperativas registraron los crecimientos anuales relativos más elevados (19,6% y 14,6%, respectivamente), mientras que las captaciones de las mutuales aún

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

	PROFUNDIZACIÓN (%)		
	I-2009	I-2010	I-2011
Depósitos / PIB	47,7	56,2	50,1
Créditos / PIB	28,5	31,9	33,2
Diferencial (pp)	19,2	24,2	16,9
COBERTURA (Expresado en bolivianos)			
	2008	2009	2010
Depósitos / Habitante	5.780	6.779	6.984
Créditos / Habitante	3.449	3.854	4.632
INTENSIDAD DE USO (Expresado en bolivianos)			
	2008	2009	2010
Depósitos / 100 mil hab.	579.572	693.310	728.210
Créditos / 100 mil hab.	345.829	394.132	482.967

FUENTE: INE, ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Información la primer trimestre de cada año. El PIB fue anualizado

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

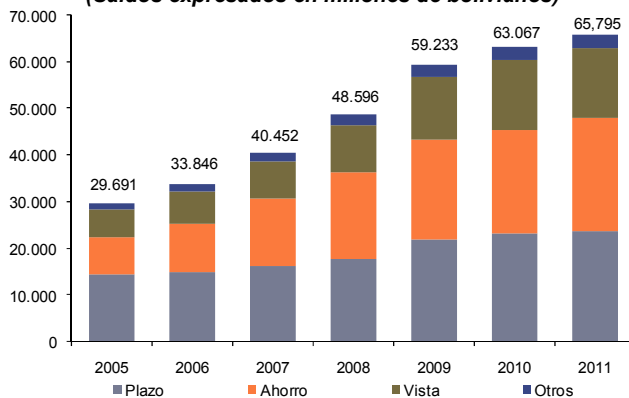
	may-10	dic-10	may-11
Capitalización			
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	13,2	11,9	12,6
(Cartera en mora-Previsiones)/Patrimonio	-6,4	-9,6	-10,0
Calidad de activos			
Pesadez de cartera	3,5	2,2	2,1
Previsiones/Cartera en mora	128,6	163,8	166,5
Cartera en ejecución/Cartera en mora	82,2	83,7	79,8
Eficiencia administrativa			
Gastos administrativos/Activos	4,2	4,2	4,7
Gastos administrativos/Ingresos financieros	71,0	71,7	78,4
Rentabilidad			
ROE	16,6	16,8	15,7
ROA	1,3	1,4	1,3
Liquidez			
Disponibilidades/Activos	20,3	17,2	13,3
Disponibilidades+inversiones temporarias/Pasivos de corto plazo	84,5	74,8	66,3
Bolivianización			
Cartera	45,1	57,3	62,0
Depósitos	48,9	56,7	56,9

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: Pasivos de corto plazo: Vista + Ahorro + DPF 30 días + obligaciones fiscales vista + obligaciones con entidades financieras a la vista + cargos devengados por pagar de depósitos a la vista, depósitos en cajas de ahorro y obligaciones fiscales a la vista + cheques girados a terceros que todavía no fueron cobrados.

GRÁFICO 18: DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO (Salos expresados en millones de bolivianos)

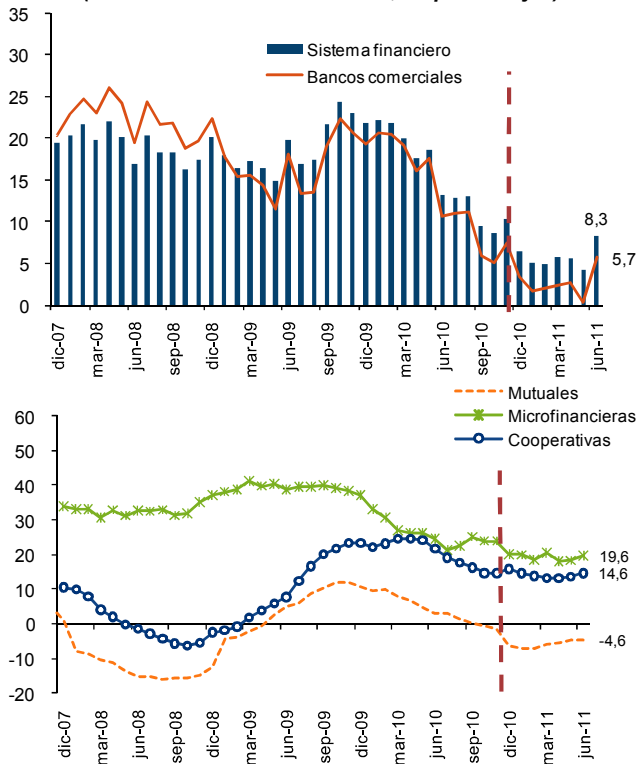


FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

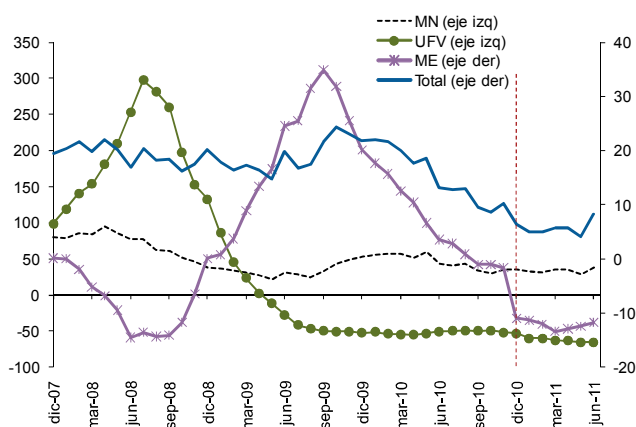
NOTA: Salos anuales a diciembre de cada año. La cifra de 2011 corresponde a junio.

GRÁFICO 19: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS
(Tasas anuales de crecimiento, en porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 20: CRECIMIENTO ANUAL DE LOS DEPÓSITOS SEGÚN DENOMINACIÓN
(Tasas de crecimiento anuales, en porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

registraron tasas negativas, aunque menores a las de diciembre de 2010 (Gráfico 19).

Incremento de los depósitos en moneda nacional

El dinamismo de las obligaciones con el público fue conducido por la preferencia de la población por depósitos a la vista, cajas de ahorro y DPF en bolivianos. El mayor aumento de captaciones en MN en los últimos doce meses se registró en cajas de ahorros y DPF (Bs1.609 millones y Bs1.542 millones, respectivamente). Los depósitos en ME registraron tasas de crecimiento negativas y los depósitos en UFV continuaron reconvirtiéndose a MN (Gráfico 20).

En 2011 los DPF en MN se consolidaron como la opción preferida por el público como reserva de valor con un nivel de bolivianización de 53,5% y tasas de crecimiento superiores a 50%, mientras que los DPF en ME mantuvieron las tasas de crecimiento anuales negativas observadas desde marzo de 2010. Los DPF mayores a un año fueron los más bolivianizados (56,1%).

El dinamismo de los depósitos en cajas de ahorro en ME también se desaceleró y las tasas de crecimiento anuales se tornaron negativas a partir de diciembre de 2010. Por su parte, los depósitos en cajas de ahorro en bolivianos mantuvieron un importante dinamismo alcanzando un nivel de bolivianización superior al 60%.

Aunque la bolivianización de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro (60,8% y 61,7%, respectivamente), parece haberse estabilizado en el último año, se espera que las modificaciones al Reglamento de Encaje Legal aceleren la reconversión de los depósitos a MN en 2011 (Gráfico 21).

La bolivianización de los depósitos (vista, cajas de ahorro y DPF) por estratos entre diferentes períodos mostró que a mayo de 2011 los depósitos comprendidos en los estratos extremos presentaron los mayores niveles de bolivianización, los que representan el 31,7% del total de los depósitos. Asimismo, todos los estratos mostraron un mayor

grado de bolivianización con respecto a mayo y diciembre de 2010 (Gráfico 22).

El avance en el proceso de bolivianización de depósitos en los últimos años fue importante en todos los departamentos, en todos ellos se registró un nivel mayor a 50% de captaciones en bolivianos. Los departamentos que perciben el mayor volumen de remesas del exterior son lo que presentan los menores niveles de bolivianización (Gráfico 23).

Mayor plazo promedio de DPF en moneda nacional

El plazo promedio del stock de DPF en MN aumentó en 110 días entre mayo de 2011 y mayo de 2010, mientras que el plazo promedio de los DPF en ME lo hizo en 54 días. Los DPF nuevos en MN mantuvieron el mismo plazo observado en junio de 2011 (alrededor de 470 días) y los DPF en ME fueron menores en 37 días.

2.1.3 Cartera

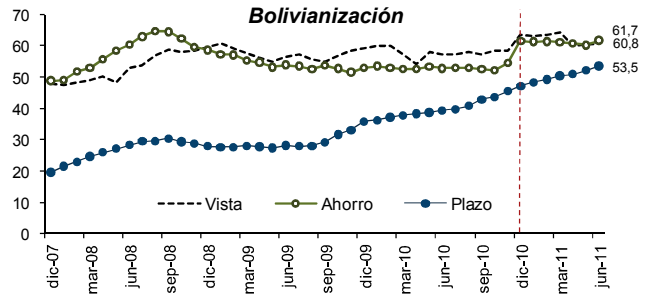
El crédito continuó siendo impulsado principalmente por los préstamos al sector de empresas,⁷ que a mayo 2011 representó cerca del 70% del saldo total de la cartera de crédito del sistema financiero. El 83% de los nuevos créditos otorgados en 2011 fue destinado a empresas, de los cuales 35% financió capital de inversiones y 65% capital de operaciones.

Por otra parte, la infraestructura operativa del sistema financiero continuó acompañando la mayor actividad de intermediación, aunque focalizada en el área urbana. A mayo de 2011, el número de cajeros automáticos se incrementó en 275 con relación a similar período en 2010 y también se observó un mayor número de agencias (88 más en los últimos doce meses) y la dotación de más empleados (2.070 más en los últimos doce meses).⁸

⁷ Ver sección 3 de este Informe.

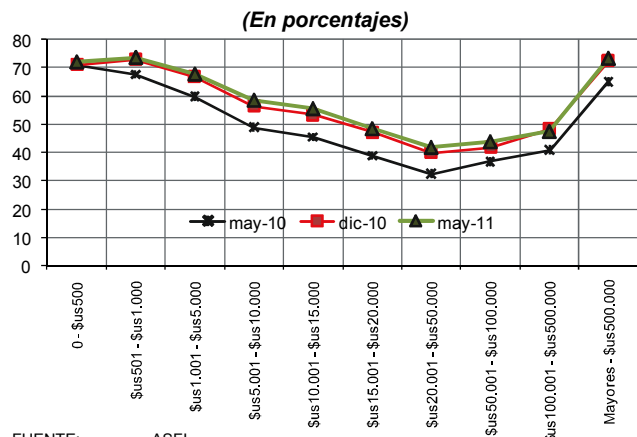
⁸ La información de empleados y agencias corresponde a marzo de 2011 y marzo de 2010.

GRÁFICO 21: BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO
(En porcentajes)



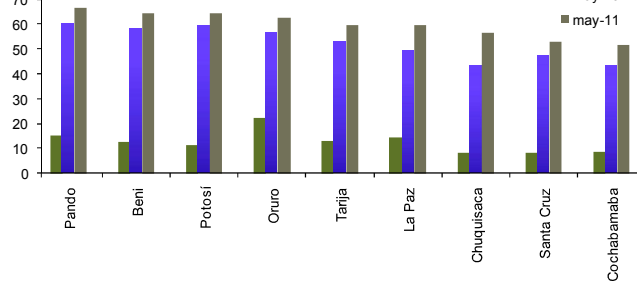
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 22: BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS POR ESTRATOS
(En porcentajes)



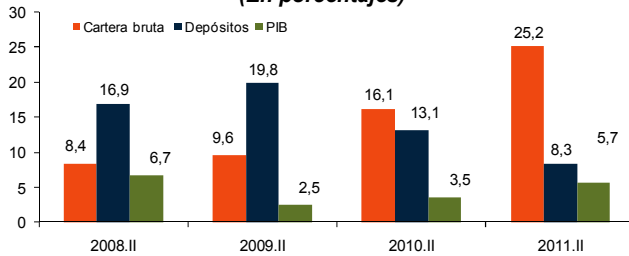
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 23: BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS POR DEPARTAMENTOS
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

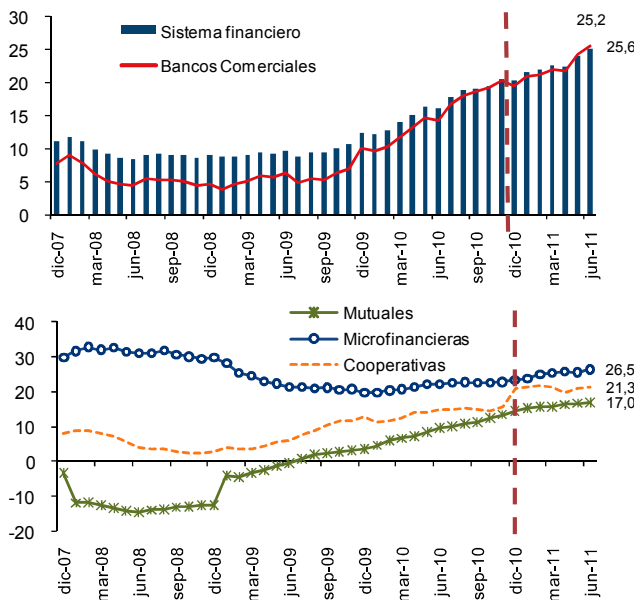
GRÁFICO 24: CRECIMIENTO DE LA CARTERA BRUTA, DEPÓSITOS Y PIB (En porcentajes)



FUENTE: ASFI e INE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: El crecimiento del PIB de 2011 corresponde al primer trimestre

El crecimiento del PIB previsto para 2011 repercutirá en mayores oportunidades para la actividad de intermediación financiera. Para que ésta sea beneficiosa es necesario que las entidades financieras inviertan en la búsqueda de nuevos nichos de mercado y en una mayor bancarización (Gráfico 24).

GRÁFICO 25: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)

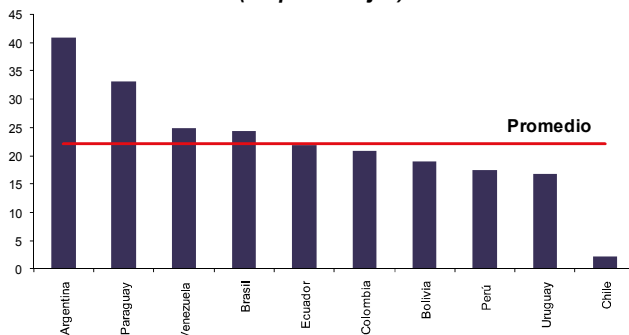


FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Todos los subsistemas registraron una importante dinamismo de sus colocaciones y mantuvieron tasas de crecimiento anuales crecientes. Las microfinancieras registraron el mayor dinamismo (26,5%) seguidas por los bancos comerciales (25,6%), que presentaron la mayor variación con relación a junio de 2010 (incremento de 11,4pp de la tasa de crecimiento a doce meses). La cartera de crédito de las cooperativas creció por encima de 20% (21,3%) y la correspondiente a mutuales estuvo cerca a este nivel (17%, Gráfico 25).

El crecimiento del crédito en América Latina registró un importante dinamismo. Al primer trimestre de 2010, el crecimiento del crédito en Bolivia se situó alrededor del promedio de los países de la región (Gráfico 26).

GRÁFICO 26: CRECIMIENTO NOMINAL ANUAL DE LA CARTERA BRUTA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN (En porcentajes)



FUENTE: FMI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Última información disponible al primer trimestre de 2011

Incremento de las colocaciones en MN

Como resultado de la mayor confianza de la población en el boliviano, las modificaciones del encaje legal y la orientación de la política cambiaria, se mantuvo el importante dinamismo de la otorgación de créditos en bolivianos. En consecuencia, la bolivianización de la cartera bruta alcanzó un nivel histórico de 62,7% en junio de 2011 (16,3pp mayor al nivel registrado en similar período en 2010 y 6,3pp con respecto a diciembre de 2010). Con la última modificación del Reglamento de Encaje Legal que se inició el 11 de julio de 2011, se espera un mayor dinamismo del crédito en bolivianos orientado a la actividad productiva. La bolivianización de la cartera permite reducir el riesgo cambiario crediticio que ocurre cuando los agentes económicos que perciben ingresos en bolivianos y contratan deudas en dólares ven afectada su capacidad de pago debido a variaciones adversas del tipo de cambio.

Todos los subsistemas registraron una mayor bolivianización de cartera, las entidades especializadas en microfinanzas y los bancos

comerciales presentaron los mayores niveles (68,2% y 62,6% respectivamente, Gráfico 27). Asimismo, todos los subsistemas presentaron tasas de crecimiento anuales positivas en colocaciones en MN destacándose las mutuales (90,8%).

Se mantuvo el plazo promedio de los créditos en moneda nacional

A mayo de 2011, el plazo promedio de los nuevos créditos en MN se mantuvo en los mismos niveles registrados con relación a similar período en 2010. Por su parte, el plazo promedio de la cartera nueva en ME disminuyó en 80 días en los últimos doce meses (Gráfico 28).

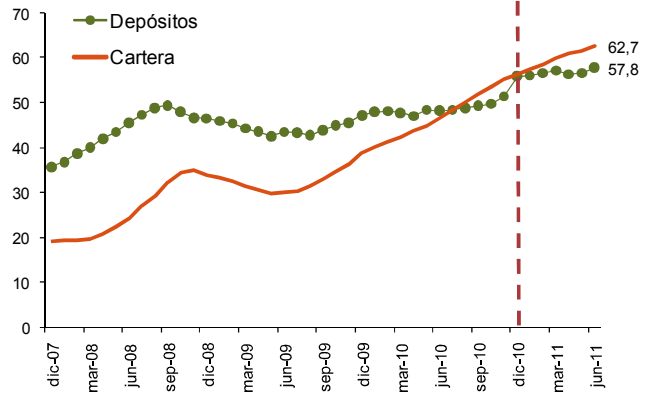
2.1.4 Tasas de interés

Mayores tasas pasivas en MN que en ME

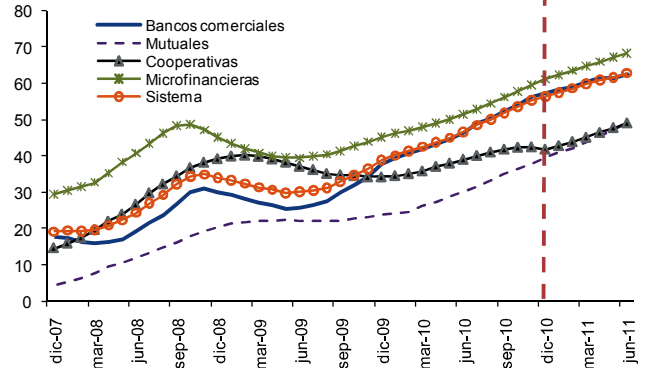
A junio de 2011 las tasas pasivas para DPF y caja de ahorro en MN alcanzaron a 1,5% y 0,6% respectivamente, mientras que las tasas en ME fueron de 0,5% y 0,2%, respectivamente. Las mayores tasas pasivas en MN con relación a las correspondientes en ME favorecieron la recomposición del portafolio de ahorros de los agentes económicos lo que contribuyó a profundizar el proceso de bolivianización. Acorde con la orientación de la política cambiaria y monetaria, en los últimos doce meses se registró un incremento de las tasas pasivas especialmente en bolivianos y se espera que en los próximos meses las entidades financieras mantengan este comportamiento. Sin embargo, las tasas pasivas se mantuvieron en niveles bajos.

Con relación a diciembre de 2010, las tasas pasivas en bolivianos para DPF aumentaron en 42,6pb, mientras que las tasas para cajas de ahorro disminuyeron 7,8pb. Asimismo se observó un alto grado de cumplimiento del acuerdo entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para incrementar las tasas pasivas en cajas de ahorro en MN. Por su parte, en similar período, las tasas pasivas para DPF y cajas

**GRÁFICO 27: BOLIVIANIZACIÓN
(En porcentajes)
Cartera y depósitos**

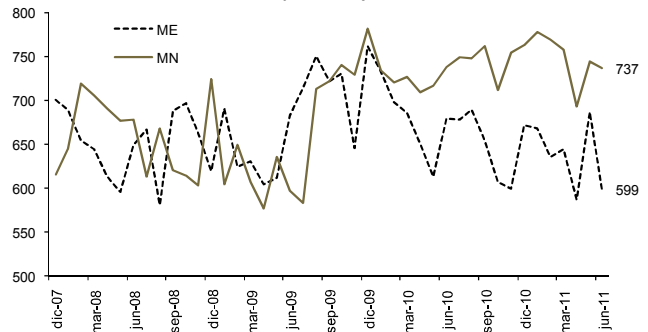


Cartera por subsistema



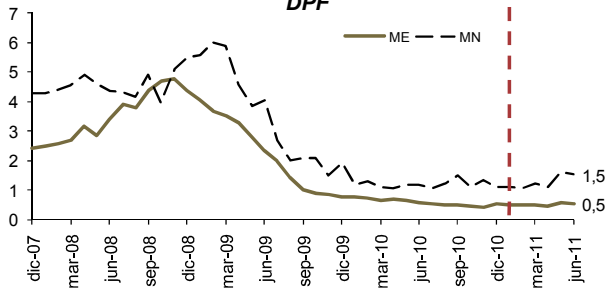
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

**GRÁFICO 28: PLAZO PROMEDIO DE LA CARTERA NUEVA
(En días)**



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 29: TASAS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)
DPF

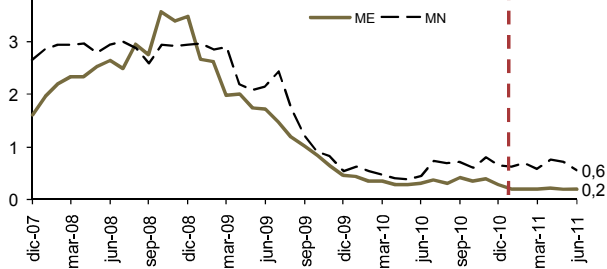


de ahorro en ME disminuyeron en 0,4pb y 7,7pb respectivamente (Gráfico 29).

La orientación de la política monetaria se transmitió a las tasas para DPF y a la TRe, aunque de manera moderada.

Con relación a 2010, la TRe aumentó en 54,4pb en MN y 20,2pb en ME (Gráfico 30).

Cajas de ahorro

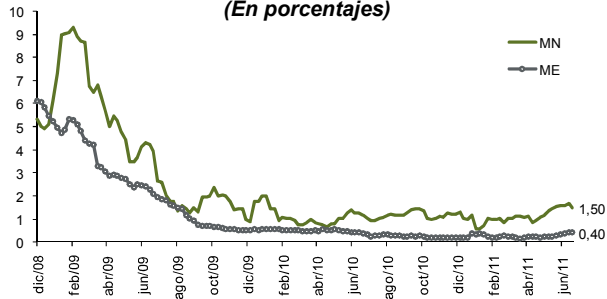


Según el último reporte del FMI, en marzo de 2011 las tasas de interés pasivas para DPF de la banca nacional se ubicaron por debajo del promedio de los países de la región, lo cual refleja los bajos rendimientos que obtiene la población boliviana por sus depósitos y la necesidad de mayores esfuerzos de las entidades financieras por incrementar sus tasas pasivas (Gráfico 31).

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Menores tasas activas

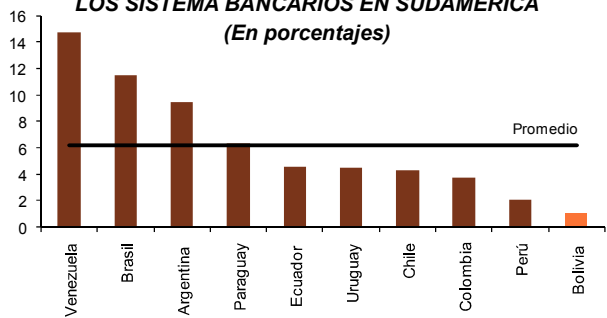
GRÁFICO 30: TASA DE REFERENCIA (En porcentajes)



A junio de 2011 las tasas activas disminuyeron con relación similar período de 2010. A doce meses la tasa activa en MN disminuyó en 16pb, mientras que la tasa activa en ME lo hizo en 95,5pb (Gráfico 32). Sin embargo, la tasa activa en MN se situó por encima de la tasa en ME y la brecha entre ambas se incrementó. En consecuencia, se requiere que las entidades financieras respondan a la mayor demanda de créditos en bolivianos con menores tasas de interés activas. El acuerdo entre el Órgano Ejecutivo y ASOBAN para reducir las tasas activas al sector productivo fue cumplido parcialmente y se espera que en los próximos meses las entidades bancarias reduzcan sus tasas para este sector.

FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 31: TASAS DE INTERÉS PASIVAS PARA DPF DE LOS SISTEMA BANCARIOS EN SUDAMÉRICA (En porcentajes)



Spread de tasas de interés

A junio de 2011 se registró una disminución del *spread* promedio del sistema financiero en MN y ME. Por subsistemas, sólo los bancos comerciales registraron un mayor *spread* en MN y ME, en el resto de subsistemas fueron menores en ambas denominaciones. Las principales reducciones en MN se registraron en las microfinancieras y las cooperativas (182,4pb y 147,3pb respectivamente), mientras que las mutuales y las microfinancieras tuvieron la menor caída en ME (182,7pb y 181,6pb respectivamente, Gráfico 33).

FUENTE: FMI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Las tasas pasivas para DPF corresponden a la moneda doméstica. Última información disponible a marzo de 2011

2.1.5 Medidas adoptadas en el semestre

Modificación del Reglamento de Encaje Legal

En los últimos años el BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFI, impulsa medidas que permitan una mayor bolivianización de las transacciones financieras y la promoción del crédito productivo. Uno de los instrumentos utilizados para estos fines es el encaje legal. En noviembre de 2010 se aprobaron dos modificaciones al encaje legal para estimular el crecimiento de los depósitos MN y para que los agentes internalicen los riesgos de constituir depósitos en ME. La primera consistió en un incremento del encaje en efectivo en ME y MVDOL de 2% a 3,5% y la segunda en elevar el encaje adicional para estos depósitos de 30% a 45%. Las modificaciones entraron en vigencia a partir del 13 de diciembre de 2010 para las entidades bancarias y del 7 de marzo de 2011 para las entidades financieras no bancarias.

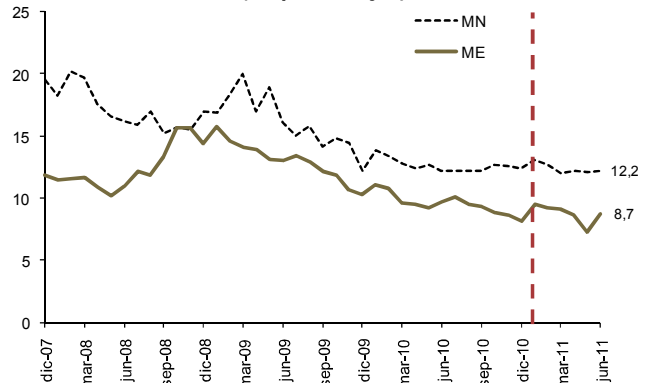
El reinicio del proceso de apreciación de la moneda nacional y los cambios en los requerimientos de encaje se reflejaron en mayores niveles de bolivianización de la cartera de crédito y depósitos, en especial durante el primer trimestre de 2011.

Con el propósito de precautelar la estabilidad financiera del país frente a posibles corridas bancarias y para contribuir con el proceso de bolivianización, en enero de 2011 se modificó el Reglamento de Encaje Legal para que las entidades del sistema financiero en su conjunto cuenten con mayores niveles de liquidez en ME disponible en sus bóvedas. Se incrementó el encaje requerido en efectivo en ME y MVDOL (de 3,5% a 13,5%) y fondos de custodia en cualquier plaza (de 5% a 40%), parcialmente compensados con la reducción al encaje requerido en títulos en ME y MVDOL (de 12% a 8%).

Para facilitar su implementación, esta medida fue diferenciada por subsistemas y entró en vigencia el 7 de febrero para entidades bancarias y el 4 de abril para entidades no bancarias.

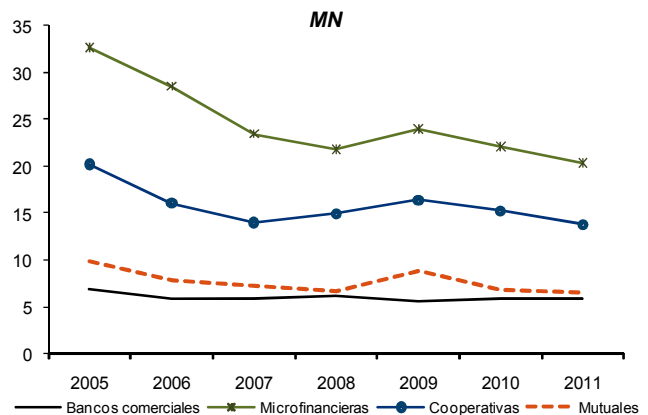
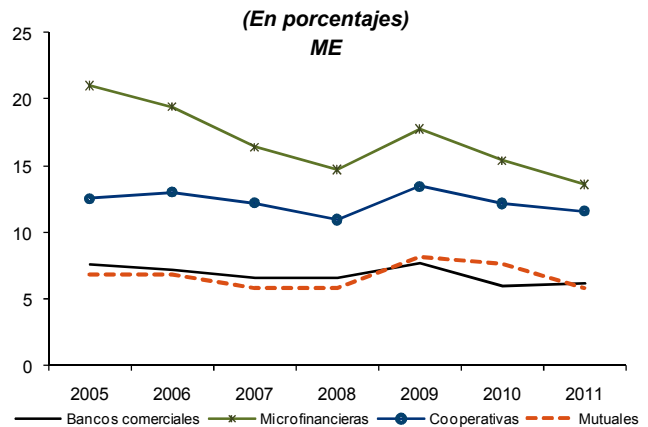
La mayor proporción del efectivo en caja permite que las entidades financieras cuenten con los recursos adecuados ante posibles retiros de depósitos. En ese sentido y tomando como referencia el último período

GRÁFICO 32: TASAS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)



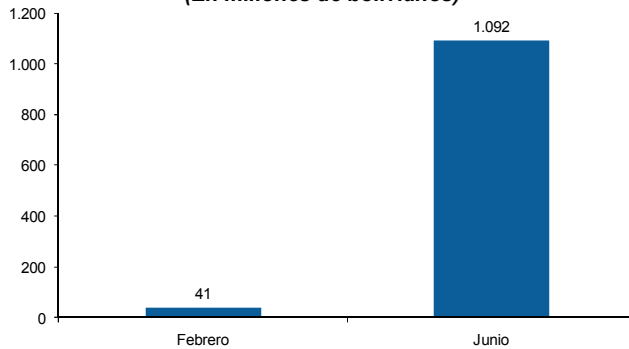
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 33: EVOLUCIÓN DEL MARGEN DE INTERMEDIACIÓN PROMEDIO POR GESTIÓN (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 34: ENCAJE REQUERIDO EN EFECTIVO EN FONDOS DE CUSTODIA EN ME (En millones de bolivianos)



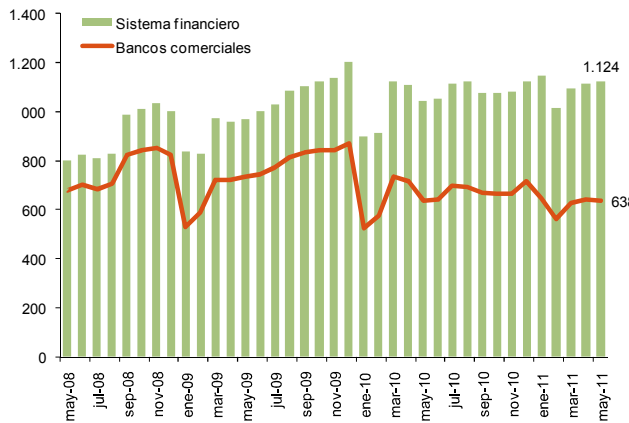
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

de constitución de encaje previo a la entrada en vigencia de la reforma, el encaje efectivo requerido en las bóvedas de las entidades financieras aumentó de Bs41 millones a Bs1.092 millones con respecto al último período de encaje en junio de 2011 cumpliendo con lo establecido en la norma (Gráfico 34).

Las reformas de encaje legal aprobadas a fines de 2010 e inicios de 2011 permitieron cumplir los objetivos planteados de regular la liquidez, promover la bolivianización y contar con recursos suficientes para cubrir los requerimientos del público en caso de una eventual corrida bancaria.

En junio de 2011 se modificó el Reglamento de Encaje Legal con el propósito de recoger liquidez del sistema financiero, incentivar el crédito productivo y profundizar la intermediación en bolivianos. El cambio permite que del encaje requerido en MN y MNUFV, los bancos y FFP puedan deducir el incremento en la cartera bruta destinada al sector productivo en MN y MNUFV con respecto al saldo registrado el 30 de septiembre de 2010 hasta el equivalente al 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos, mientras que mutuales y cooperativas pueden deducir el incremento de la cartera bruta total en MN y MNUFV. La modificación parcial del artículo 6 del Reglamento de Encaje Legal entró en vigencia a partir del 11 de julio de 2011.

GRÁFICO 35: RESULTADOS ANUALIZADOS DE GESTIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

2.1.6 Resultados financieros y posición del capital

A mayo de 2011 las utilidades contables anualizadas del sistema financiero alcanzaron a Bs1.124 millones equivalentes a 1,4% del activo, mayores en Bs78 millones a las obtenidas en similar período de 2010, aunque aún menores a las registradas en diciembre de 2010 (Bs1.126 millones). El incremento de las utilidades a doce meses se originó en los resultados obtenidos por las microfinancieras y en menor medida de los bancos comerciales (Bs107 millones y Bs1 millón respectivamente), mientras que las mutuales y cooperativas registraron un reducción de utilidades (Bs16 millones y Bs14 millones respectivamente, Gráfico 35).

A mayo de 2011, como resultado de mayores ingresos financieros y menores gastos financieros, el margen financiero bruto del sistema financiero se ubicó en 5,6% del activo registrando un aumento semestral de 0,4pp y de 0,6pp a doce meses. Debido a los mayores

ingresos por cartera, a partir de 2010 el margen financiero mantiene una tendencia positiva.

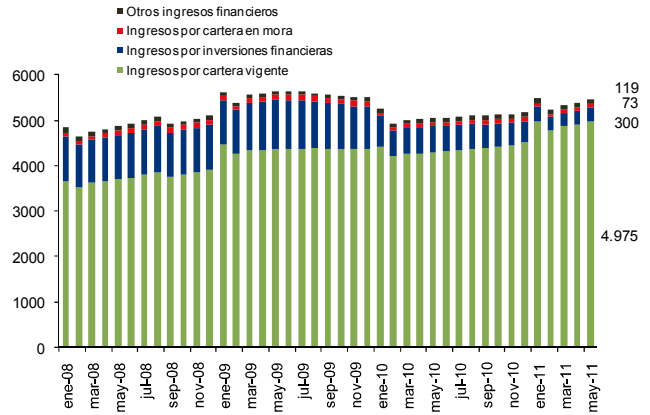
Los ingresos anualizados totales del sistema financiero alcanzaron a Bs7.587 millones, de los cuales el 72,1% correspondió a ingresos financieros que aumentaron en Bs419 millones en los últimos doce meses y Bs293 millones con relación a diciembre de 2010. El incremento de los ingresos financieros se registró en los ingresos por cartera vigente (Bs469 millones) como resultado del mayor dinamismo de las colocaciones en los últimos meses, mientras los ingresos por cartera de valores disminuyeron (Bs176 millones) producto de los menores volúmenes en títulos públicos que mantuvieron las entidades (Gráfico 36).

Los ingresos operativos se constituyeron en la segunda fuente de ingresos más importante del sistema financiero (Bs1.878 millones a mayo de 2011 y Bs1.402 millones si se consideran los ingresos operativos netos). Del total de ingresos operativos el 33% correspondió a ganancias por operaciones de cambio y arbitraje, porcentaje superior en 7,4pp con relación a diciembre de 2010 (Gráfico 37). Los ingresos por recuperación de activos financieros alcanzaron a Bs971 millones con una disminución de Bs541 millones con relación a similar período en 2010 y Bs488 millones con respecto a diciembre de 2010.

A pesar del incremento del margen financiero bruto, la rentabilidad medida a través del ROA (1,4%) no registró cambios importantes en los últimos doce meses (0,03pp) debido, en parte, al incremento de los gastos administrativos en el último año (Bs639 millones), alcanzando un crecimiento superior al del margen financiero (18,3% frente a 17,1%). Las microfinancieras registraron el ROA más elevado (2,1%) y las cooperativas el más bajo (0,9%). A marzo de 2011 la banca nacional se encontró 0,7pp por debajo del ROA promedio de la banca de los países latinoamericanos (Gráfico 38).

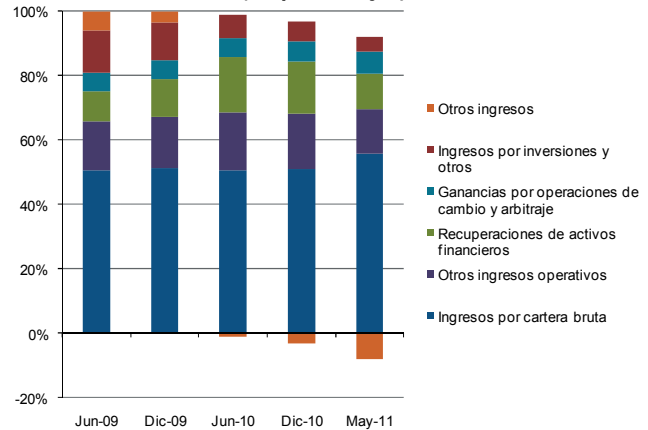
En los últimos doce meses el patrimonio neto del sistema financiero se expandió en 13,7%, mientras que los activos ponderados por riesgo lo hicieron en 18,8%, por lo que el indicador de solidez patrimonial (CAP) del sistema financiero disminuyó en el último año, pasando de 14,6% en mayo de 2010 a 14% en mayo de 2011, este comportamiento fue generalizado en todos los subsistemas. Sin embargo, con relación a diciembre de 2010 se registró un mayor dinamismo del patrimonio neto con relación a los activos

GRÁFICO 36: INGRESOS FINANCIEROS ANUALIZADOS
(Expresado en millones de bolivianos)



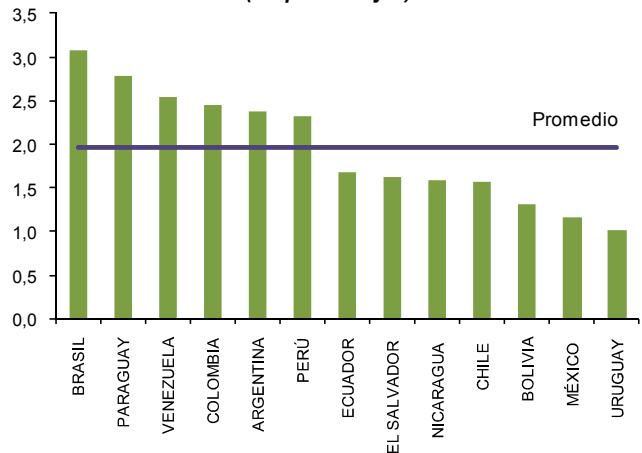
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 37: ESTRUCTURA DE INGRESOS
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 38: RENTABILIDAD / ACTIVOS (ROA)
(En porcentajes)



FUENTE: FELABAN
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
Nota: El ROA de los países latinoamericanos corresponde a marzo de 2011

CUADRO 4: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentajes)

	may-10	dic-10	may-11
Bancos comerciales	13,2	11,8	12,3
Mutuales	42,9	41,1	42,2
Microfinancieras	11,5	12,2	12,9
Cooperativas	22,2	20,7	21,5
Sistema	14,6	13,4	14,0

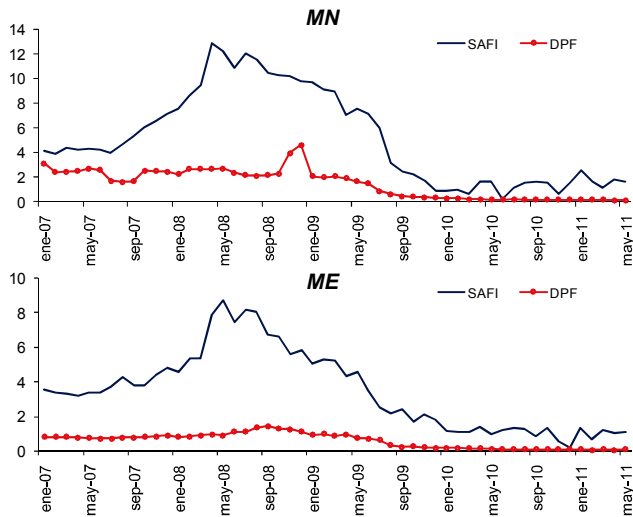
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 5: AHORRO FINANCIERO
(En millones de bolivianos)

	Saldo			Variación 2011		Participación	
	dic-09	dic-10	abr-11	Abs	%	dic-10	abr-11
AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO (1)	48.911	49.245	49.849	604	1,2	51,1	50,3
AHORRO INSTITUCIONAL	41.634	47.207	49.316	2.109	4,5	48,9	49,7
FCI AFP	32.246	37.946	40.134	2.188	5,8	39,3	40,5
Fondos de Inversión (2)	5.300	5.177	5.096	-81	-1,6	5,4	5,1
Seguros	4.088	4.084	4.086	2	0,0	4,2	4,1
TOTAL AHORRO FINANCIERO	90.544	96.452	99.165	2.713	2,8	100	100

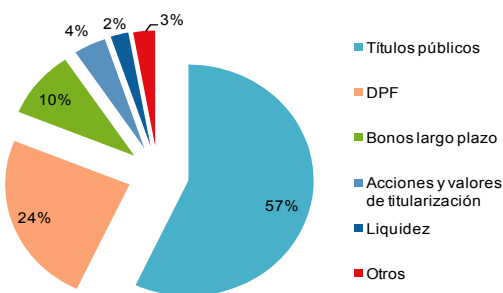
FUENTE: ASFI y BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (1) No incluye los DPF que mantienen los intermediarios institucionales en las entidades de intermediación financiera.
(2) No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión.

GRÁFICO 39: TASA DE RENDIMIENTO PONDERADA DE LOS DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN DE LAS SAFI A 30 DÍAS



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 40: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DEL FCI
(En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

ponderados por riesgo y por tanto, un mayor CAP (Cuadro 4).

En un escenario con perspectivas de mayor profundización de la actividad de intermediación financiera, es deseable que las entidades fortalezcan su capital para hacer frente al crecimiento de la cartera. El Recuadro 2 analiza los determinantes de las necesidades de capital para la banca boliviana.

2.2 OTROS INTERMEDIARIOS INSTITUCIONALES⁹

Al 30 de abril de 2011, el ahorro financiero total ascendió a Bs99.165 millones, 2,8% superior al saldo registrado en diciembre de 2010. El ahorro financiero se compuso en 50,3% por el ahorro en el sistema financiero y en 49,7% por el ahorro de los inversionistas institucionales (Cuadro 5).

El ahorro institucional registró el mayor crecimiento en los primeros cuatro meses de 2011 (Bs2.109 millones) y se compuso en un 81,4% por el ahorro del FCI, en 10,3% por el ahorro en los fondos de inversión y en 8,3% por el ahorro correspondiente a las compañías de seguros.

En 2011 los rendimientos que pagan los DPF a 30 días en el sistema financiero se mantuvieron en niveles inferiores al 0,2% tanto en MN, como en ME. Por su parte, los rendimientos ofrecidos por las SAFI registraron un ligero incremento, oscilando entre 1,17% y 2,56% en MN y entre 0,69% y 1,36% en ME (Gráfico 39).

La cartera del FCI al 31 de mayo de 2011 fue de Bs40.968 millones. La estructura de sus inversiones se mantuvo casi sin variación en comparación con el anterior semestre y se concentraron principalmente en títulos públicos (57%), seguidos por DPF (24%) y bonos de largo plazo (10%, Gráfico 40).¹⁰

⁹ Se denominan intermediarios institucionales al FCI, a las empresas de seguros y a las SAFI.

¹⁰ El texto ordenado de la Ley 1732 de Pensiones establece límites máximos para la inversión por tipo de instrumento. El porcentaje máximo para la inversión en acciones de sociedades anónimas debe ser fijado entre 20% y 40%. Además, la Ley prohíbe la realización de inversiones con los recursos de los FCI en títulos valores de largo plazo clasificados en categorías de riesgo inferiores a BB2 y en títulos valores de corto plazo clasificados en niveles de riesgo inferiores a Nivel 3 (N-3).

RECUADRO 2: DETERMINANTES DEL NIVEL DE CAPITAL DE LOS BANCOS

Durante la crisis financiera iniciada en 2007 muchos bancos en el mundo experimentaron insuficiencia de capital que incluso en algunos casos los llevó a la quiebra y se requirieron programas de rescate por parte de los gobiernos que derivaron en altos costos fiscales. Para mitigar estos efectos, el nuevo enfoque regulatorio de Basilea III hace énfasis en el incremento del nivel mínimo de capital que los bancos deben mantener para enfrentar los riesgos a los que están expuestos.

El capital bancario se encuentra destinado a cubrir las pérdidas no esperadas del negocio de intermediación financiera y se constituye en una de las variables financieras más importantes. Cuando el ciclo económico se encuentra en su fase ascendente los bancos no presentan problemas de suficiencia de capital. Sin embargo, en periodos de crisis la medición del capital de los bancos se dificulta donde el capital se vuelve costoso y difícil de obtener. En este sentido, los órganos reguladores en el mundo mantienen el desafío de determinar un nivel mínimo y de buena calidad de capital que debe mantener un banco para evitar quiebras y costosos rescates financieros en periodos de estrés.

La literatura diferencia al capital de los bancos entre capital regulatorio y económico. Se entiende por capital regulatorio a aquel nivel mínimo de capital exigido por los órganos de regulación bancaria de cada país. Por su parte, el capital económico es aquel nivel de capital que los accionistas de un banco elegirían en ausencia de regulación (Elizalde y Repullo, 2004).

García-Suaza *et. al* (2011) sostienen que frente a la presencia de requerimientos mínimos de capital, los bancos sacrifican ganancias por concepto de préstamos para reducir la probabilidad de que en el futuro el capital de los bancos se encuentren por debajo del mínimo exigido en caso de que el riesgo de crédito se materialice. Asimismo, los autores sostienen que los bancos no deben mantener un nivel de capital constante debido al ciclo económico. En momentos de bonanza las empresas y los hogares tendrán un mejor desempeño y será menos probable que incumplan con sus obligaciones. Por el contrario, cuando la economía se encuentre en la fase descendente del ciclo la probabilidad de que los hogares y empresas entren en default es mayor.

Ahmad (2009) realiza un estudio para la determinación de los ratios de capital de los bancos en Malasia. Para ello, utiliza la metodología de datos de panel que abarca el periodo de la crisis financiera asiática. Los resultados muestran una fuerte asociación entre el capital regulatorio y el comportamiento de los bancos en la toma de sus riesgos. Asimismo, el estudio muestra que las decisiones que asuman los bancos del nivel de capital que deseen mantener no están asociadas a los niveles de rentabilidad.

Elizalde y Repullo (2004) analizan los determinantes del capital de los bancos utilizando un modelo unifactorial de riesgo de crédito basado en los lineamientos de Basilea II. Los resultados muestran que tanto el capital regulatorio como el económico dependen de forma positiva de la probabilidad de impago y la pérdida en caso de impago. Asimismo, el margen de intermediación financiera y el coste del capital bancario afectan exclusivamente el capital económico y dichas variables pueden acentuar de forma significativa las diferencias entre capital económico y regulatorio.

Gutiérrez *et. al*, (2010) en un estudio para Colombia utilizan datos de panel para demostrar que un nivel de capital insuficiente se podría traducir en la quiebra de un banco -inclusive podría traducirse en riesgo sistémico en el peor de los escenarios-, mientras que un nivel de capital por encima del necesario estaría relacionado con temas de ineficiencia o dar una señal de que el banco estaría asumiendo posiciones más riesgosas en sus balances. Asimismo, dentro de los determinantes del capital económico se encuentran el riesgo de crédito, el crecimiento de la cartera y el ciclo económico.

La reforma de Basilea III fue diseñada para lidiar contra el riesgo sistémico y evitar crisis financieras como las acontecidas en los dos últimos años, o si se producen, disminuir significativamente su magnitud

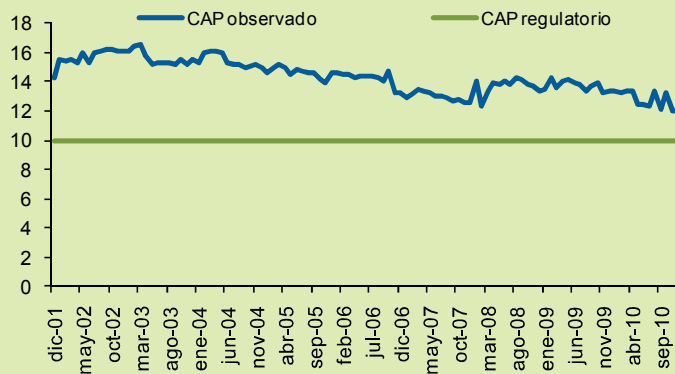
siendo las propias entidades las que asuman las pérdidas y no así los bancos centrales u otros órganos de los gobiernos. Para ello Basilea III hace especial énfasis en la calidad y cantidad del capital que deben tener los bancos.

Basilea III contiene dos dimensiones: microprudencial y macroprudencial. La primera se refiere a la regulación bancaria a nivel individual para aumentar la capacidad de reacción de cada banco ante *shocks* y mitigar el riesgo idiosincrásico. La segunda se refiere a los riesgos de carácter sistémico que se podría materializar para el sector bancario en su conjunto. Ambas dimensiones no deben ser evaluadas separadamente ya que son complementarias entre sí debido a que aumentando la resistencia de cada banco se mitiga la probabilidad de que el riesgo sistémico se materialice.

El colchón de capital contracíclico es un ejemplo concreto de las medidas macroprudenciales para lidiar con el riesgo sistémico ya que irá en sentido contrario del ciclo económico y de este modo se tratará de resolver en parte los problemas de la marcada prociclicidad. Basilea III también incorpora el colchón de conservación de capital el cual permite que los bancos puedan absorber las pérdidas lo que les permitirá disminuir la presión para restringir el crédito. El conjunto de medidas macroprudenciales exigirá a los bancos a mantener un CAP de hasta un 13% hasta el año 2019, cuando la reforma de Basilea III se encuentre totalmente implementada.

Históricamente el CAP del sistema bancario en Bolivia registró niveles superiores al exigido por la autoridad supervisora. Sin embargo, dicho nivel se muestra insuficiente ya que limita una mayor capacidad de los bancos para crecer. El siguiente gráfico muestra el nivel mínimo de CAP exigido por la ASFI y el nivel efectivo constituido por las entidades bancarias.

**Sistema bancario: Evolución del CAP
(En porcentajes)**



Fuente: ASFI

Siguiendo la metodología de Ahmad *et. al* (2009) y de Gutiérrez *et. al* (2010) se estimó un modelo de datos de panel con efectos fijos para los bancos comerciales que operan en Bolivia considerando variables macroeconómicas y microeconómicas. Se estimó la siguiente ecuación:

$$CAP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * PES_{i,t} + \beta_2 * MAR_{i,t} + \beta_3 * LIQ_{i,t} + \beta_4 * APAL_{i,t} + \beta_5 * CCAR_{i,t} + \beta_6 * CPIB_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

donde:

- $CAP_{i,t}$: coeficiente de adecuación patrimonial del banco i en el periodo t .
- $PES_{i,t}$: pesadez de la cartera del banco i en el periodo t .
- $MAR_{i,t}$: margen de intermediación financiera del banco i en el periodo t .
- $LIQ_{i,t}$: liquidez del banco i en el periodo t .
- $APAL_{i,t}$: apalancamiento del banco i en el periodo t .

$CCAR_{i,t}$: crecimiento anual de la cartera bruta del banco i en el periodo t .

$CPIB_{i,t}$: crecimiento anual del PIB real en el periodo t .

$\varepsilon_{i,t}$: término de error

Los resultados muestran que el CAP de los bancos dependería positivamente de la pesadez de cartera y la liquidez de los bancos y negativamente del margen de intermediación financiera, el crecimiento de la cartera y el crecimiento del PIB.

Se deben destacar estos dos últimos hallazgos, en el primer caso el modelo captura el efecto de los ciclos de cartera sobre el capital. El signo negativo muestra que las variaciones en la cartera mantienen una relación inversa con el capital. En el segundo caso, ante mejoras en las condiciones de la economía, los hogares y las empresas demandarán una mayor cantidad de préstamos por lo que el portafolio de cartera de los bancos también se incrementará con la consecuente disminución del capital.

A partir de las estimaciones obtenidas se realizaron simulaciones para determinar si, dados sus niveles actuales de CAP, los bancos podrían enfrentar un importante crecimiento de cartera o del PIB y cumplir con los requerimientos de capital mínimos exigidos por Basilea III.

Los resultados de las simulaciones muestran que las entidades deberían incrementar gradualmente sus niveles de capital para ser más resistentes ante *shocks* internos y externos y responder a la mayor demanda de créditos de los agentes económicos. Las exigencias y plazos que plantea Basilea III podrían servir de referente para el incremento gradual del capital.

Referencia

Ahmad, R.; Ariff, M. y Skully, M. "*Determinants of Bank Capital Ratios in a Developing Economy*". University of Malaya. University of Tokyo & Bond University, Monash University. Enero de 2009.

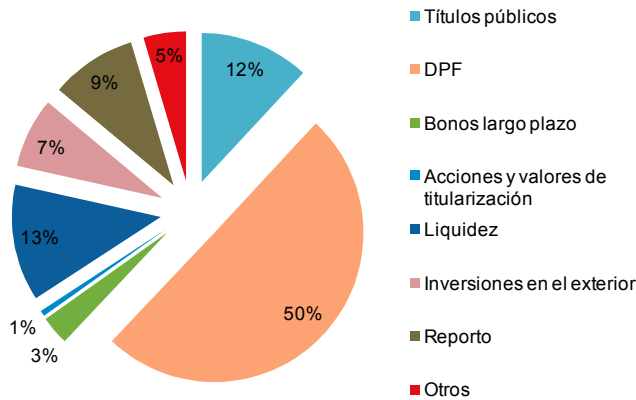
Elizalde, A. y Repullo, R. "Capital regulatorio y capital económico: un análisis de sus determinantes". CEMFI y UPNA. Octubre de 2004.

García-Suaza, A.; Gómez-González, J.; Pabón, A. y Tenjo-Galarza, F. "*The cyclical behavior of bank capital buffers in an emerging economy: Size do matters*." Universidad del Rosario. Bogotá, Colombia. Documento de Trabajo N°96. Abril de 2011.

Gutiérrez, J.; Gonzáles A. y Estrada, D. "Un análisis del exceso de capital de los bancos comerciales de Colombia". Banco de la República de Colombia. Diciembre de 2010.

Gutiérrez, S. "¿Es suficiente el nivel de capital de los bancos en Bolivia según los estándares de Basilea III?". Banco Central de Bolivia. Documento de investigación no publicado. Versión Preliminar. Junio de 2011.

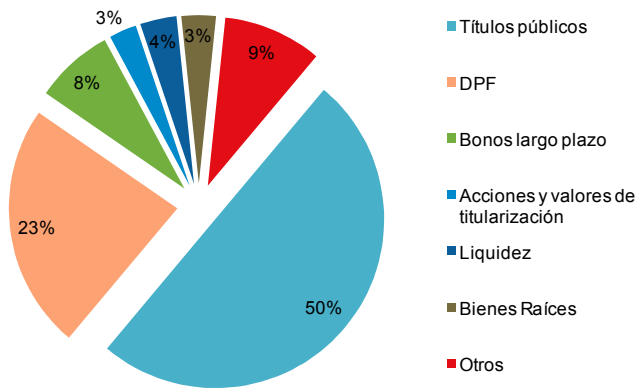
GRÁFICO 41: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS SAFI
(En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La cartera de las SAFI al 31 de mayo fue de Bs5,883 millones. Sus principales inversiones estuvieron constituidas por DPF (50%) títulos públicos (12%) operaciones de reporto (9%) e inversiones en el exterior (7%). Las SAFI mantuvieron el 13% de sus activos en recursos líquidos. La composición de su cartera en acciones y valores de titularización se mantuvo casi sin variación con respecto al semestre anterior (0,6%), reflejando la posición conservadora de las SAFI y la restricción en su normativa con relación a las inversiones en acciones de empresas no financieras (Gráfico 41).

GRÁFICO 42: ESTRUCTURA DE ACTIVOS DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS
(En porcentajes)



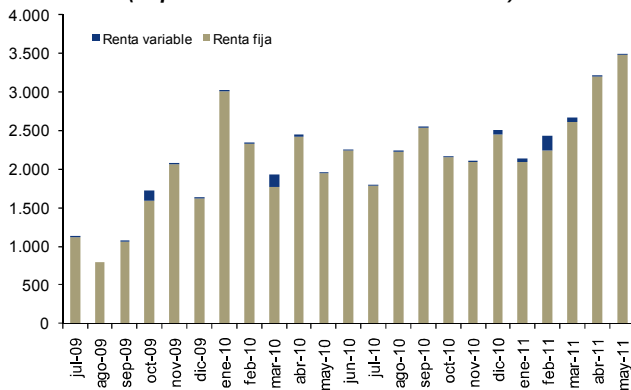
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Al 30 de abril de 2011, la cartera de las compañías de seguros fue de Bs4.086 millones. La estructura de sus inversiones se mantuvo casi sin variación en comparación con el semestre anterior y estuvieron constituidas principalmente por títulos públicos (50%), seguidos por DPF (23%) y bonos a largo plazo (8%). El 2,6% de los activos de las compañías de seguros se invirtieron en acciones y valores de titularización (Gráfico 42).

2.3 MERCADO DE CAPITALES

Las transacciones en bolsa registraron un mayor interés de los agentes económicos en instrumentos negociados en el mercado de valores. Los instrumentos de renta fija incrementaron su composición en títulos públicos y los instrumentos de renta variable aumentaron su participación en las negociaciones. La recuperación en los rendimientos del mercado de renta fija se acentuó en 2011.

GRÁFICO 43: TRANSACCIONES EN LA BBV
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En los primeros cinco meses de 2011 las transacciones de la BBV aumentaron 20,7% con relación a similar periodo de 2010. Los instrumentos de renta fija crecieron 19,9% y los instrumentos de renta variable subieron 67,2% como resultado una mayor transacción de acciones y de cuotas de participación de fondos de inversión cerrados. Esta evolución permitió que los instrumentos de renta variable incrementen su participación de 1,6% a 2,3% (Gráfico 43).

Al 31 de mayo de 2011, el 97% de los instrumentos de renta fija estuvieron constituidos por DPF y títulos

públicos (51% y 46%, respectivamente). En 2011 se registró un creciente interés en títulos públicos con incrementos de 92% en transacciones de bonos del tesoro y 258% en transacciones de letras del tesoro en comparación con similar periodo de 2010. Por el contrario, los bonos de largo plazo se redujeron en 94% (Gráfico 44).

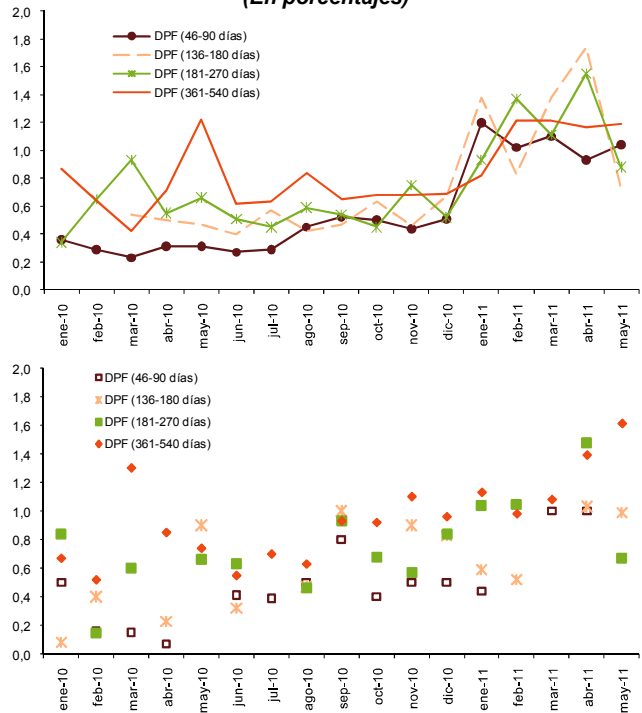
En 2011 se acentuó el aumento de las tasas de rendimiento en bolsa para los DPF -principal instrumento de renta fija- registrando incrementos en MN y ME, lo cual muestra una disminución de la liquidez en el mercado de capitales (Gráfico 45).

GRÁFICO 44: ESTRUCTURA DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 45: TASAS DE RENDIMIENTO EN BOLSA
(En porcentajes)



FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

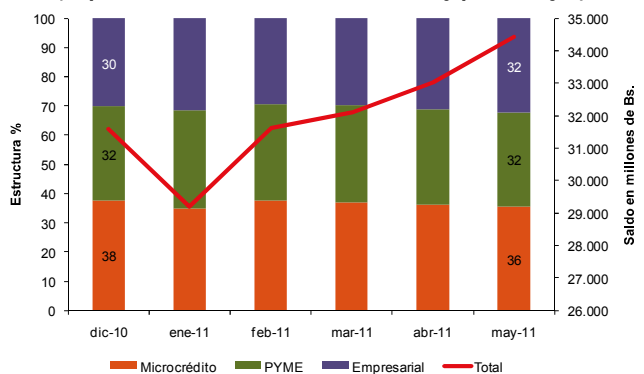
3. Usuarios del crédito

El financiamiento concedido por el sistema financiero a las empresas y hogares mantuvo su tendencia creciente con mayor preferencia por préstamos en bolivianos. El financiamiento a las empresas aumentó, destacándose el incremento del financiamiento al sector productivo en las empresas grandes y PYME, mientras que el microcrédito se destinó en mayor proporción a la actividad comercial. El financiamiento a los hogares se concentró en créditos hipotecarios de vivienda con tasas activas más convenientes en bolivianos.

3.1 EMPRESAS¹¹

Con excepción de enero 2011, entre diciembre de 2010 y mayo de 2011 el financiamiento a las empresas tuvo una tendencia creciente y alcanzó a Bs34.437 millones con un crecimiento de Bs2.859 millones (9,1%) con respecto a finales de la gestión 2010. Si bien el microcrédito continuó concentrando la mayor parte del endeudamiento de las empresas (36%), se mantuvo una distribución casi equitativa en los tres tipos de crédito (PYME 32% y empresarial 32%) con una leve recomposición en favor del crédito empresarial con relación a diciembre de 2010, ya que su participación aumentó de 30% a 32% (Gráfico 46). Esta situación implica que el crecimiento de la cartera fue homogéneo para todos los tipos de créditos, lo cual es una señal de que el conjunto total de empresas (Grandes, medianas, pequeñas y micro) estarían generando mayores niveles de ingresos, lo que refleja las buenas expectativas que tienen las empresas para la gestión 2011 y la confianza en la política monetaria, cambiaria y fiscal llevada adelante por el sector público.

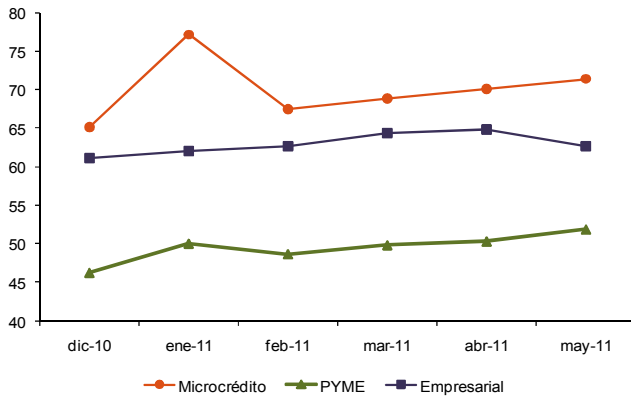
GRÁFICO 46: FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA FINANCIERO
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹¹ El financiamiento a las empresas comprende la cartera empresarial, PYME y microcrédito.

GRÁFICO 47: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS
(En porcentajes)

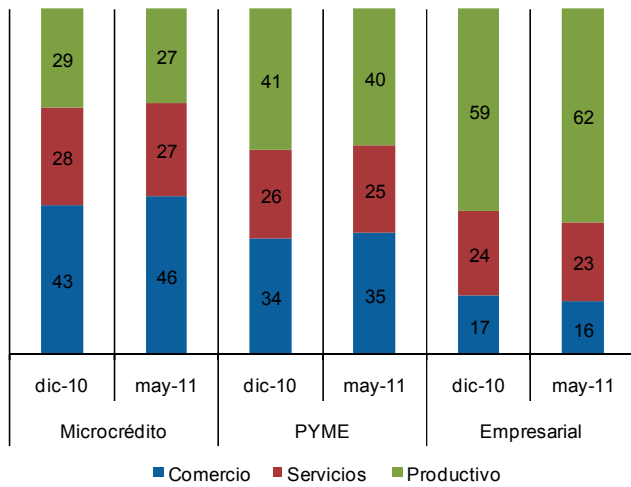


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La bolivianización del crédito a las empresas mantuvo su tendencia creciente, preferencia que refleja la confianza del sector empresarial en el boliviano como medio de pago y reserva de valor. Las microempresas se endeudaron en mayor medida con créditos en MN, con un índice de bolivianización del 71% a mayo de 2011. En un punto intermedio se situaron las empresas de mayor tamaño con una bolivianización de 63% y con un menor nivel las PYME (52%) cuyo índice, sin embargo, aumentó en 6pp con relación a diciembre de 2010 (46%, Gráfico 47).

Si bien el endeudamiento de las empresas aumentó para todos los tipos de crédito, el destino que las empresas le dieron a este financiamiento difiere entre los diferentes tipos de crédito. La mayor parte del microcrédito continuó destinándose a la actividad comercial (46% en mayo de 2011) y en menor proporción a los sectores de servicios (27%) y productivo (27%). Por el contrario, la mayor parte del financiamiento a las PYME (40%) se destinó al sector productivo seguida de la actividad comercial (35%) y el restante 25% se destinó al sector de servicios. Finalmente, la mayor parte del crédito otorgado a las empresas grandes se destinó al sector productivo (62%), a servicios (23%) y al comercio (16%). Cabe destacar la recomposición del crédito empresarial a favor del crédito productivo, ya que entre diciembre de 2010 y mayo de 2011 este sector aumentó su participación en 3pp dentro del crédito empresarial (Gráfico 48).

GRÁFICO 48: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO POR SECTOR ECONÓMICO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En lo transcurrido de la gestión 2011, el financiamiento concedido por el sistema financiero al sector productivo aumentó Bs1.412 millones (10,8%) impulsado, principalmente, por el endeudamiento de las empresas grandes. El crédito empresarial al sector productivo se incrementó en Bs1.231 millones, siendo el financiamiento a la industria manufacturera el de mayor crecimiento (Bs784 millones). El incremento del endeudamiento de las empresas grandes dedicadas a la industria manufacturera refleja expectativas favorables sobre el crecimiento del producto de la economía dada la importante contribución de este sector al PIB y al empleo. El incremento del endeudamiento productivo de las PYME se explicó fundamentalmente por el mayor financiamiento al sector de la construcción. Esta situación no solamente respondería a la demanda por recursos financieros

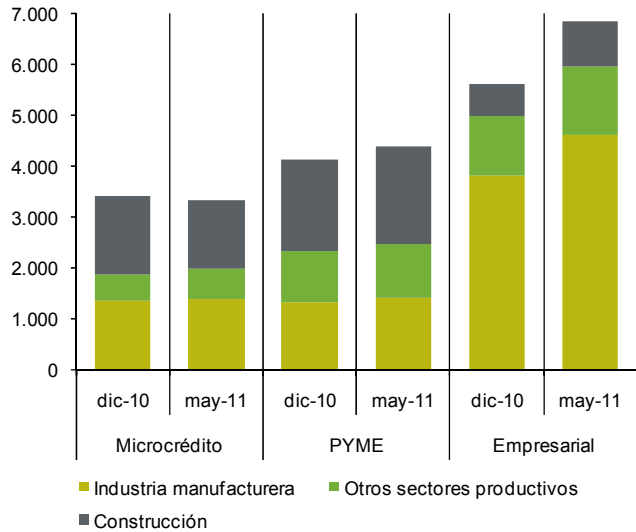
para la construcción de edificaciones urbanas, sino también para financiar una mayor actividad de las PYME constructoras dedicadas a obras civiles contratadas por municipios y gobernaciones. En el período analizado, el microcrédito al sector productivo disminuyó levemente (Gráfico 49).

Las expectativas positivas sobre la evolución de la actividad económica son consistentes con la creación de un mayor número de empresas. A mayo de 2011 la base empresarial del registro de comercio de Bolivia,¹² elaborada por FUNDEMPRESA, registró un aumento de 6.254 empresas en los últimos doce meses (13,8%, Gráfico 50), aunque debe considerarse que la información disponible no indica el número de empresas que dejaron de operar en mercado. Los departamentos que registraron una mayor dinámica en la creación de empresas fueron los del eje central donde la base empresarial aumentó en 1.631 empresas para La Paz (11%), 1.487 empresas para Santa Cruz (11,5%) y 1.422 empresas para Cochabamba (18,9%). Por tipo societario, la mayor dinámica se concentró en las empresas unipersonales que aumentaron en 5.389 (17,5%), mientras que las empresas constituidas como sociedades de responsabilidad limitada y sociedades anónimas se incrementaron en 829 (6,5%) y 40 (3%) empresas, respectivamente.

La actividad con mayor crecimiento en número de empresas fue la de comercio con un aumento de 3.271 empresas, seguida en importancia por las empresas dedicadas a la construcción con un incremento de 1.176 constructoras, el sector de la actividad inmobiliaria, empresarial y de alquiler con 516 nuevas empresas y finalmente, la industria manufacturera fue fortalecida con 479 nuevas empresas industriales.

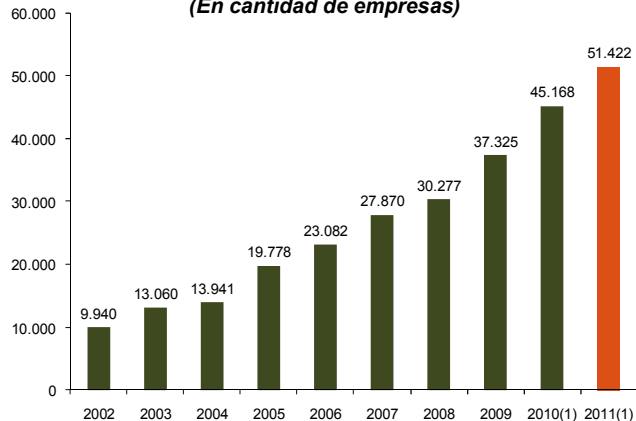
Esta tendencia hacia la creación de un mayor número de empresas en las actividades señaladas coincide con la evolución del endeudamiento empresarial con el sistema financiero, que precisamente se concentró en estos sectores.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

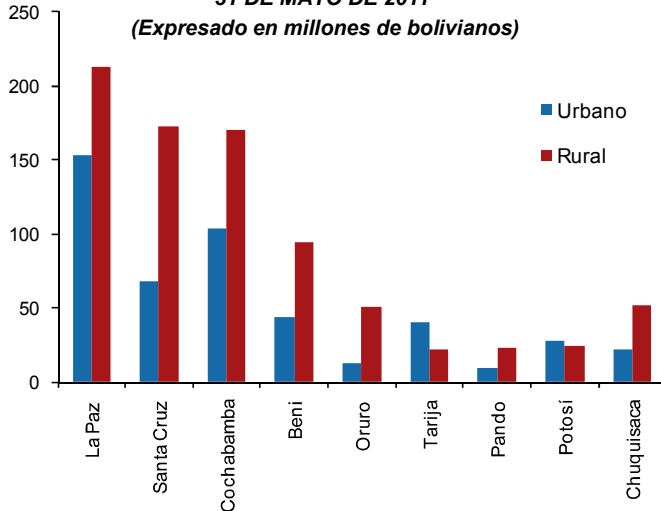
GRÁFICO 50: BASE EMPRESARIAL (En cantidad de empresas)



FUENTE: FUNDEMPRESA
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA (1): Los datos corresponden a mayo de la respectiva gestión.

¹² Esta base está compuesta por tres tipos de categorías: empresas que tienen su matrícula vigente, empresas que actualizan su matrícula y aquellas que se inscriben u obtienen su matrícula por primera vez.

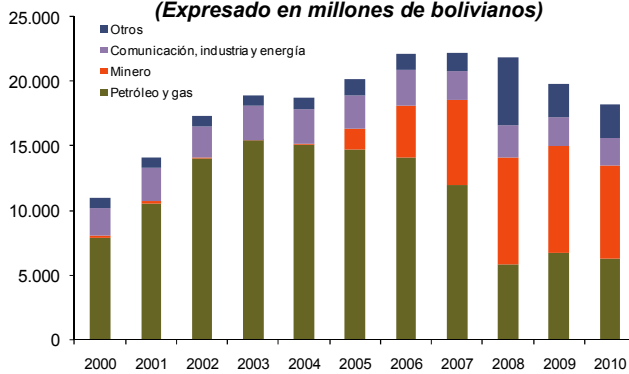
GRÁFICO 51: COMPOSICIÓN DE LOS CRÉDITOS DEL FDP AL 31 DE MAYO DE 2011
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BDP
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Una alternativa de acceso al crédito para los micro, pequeños y medianos productores es el FDP administrado por el BDP. Al 31 de mayo de 2011 el monto total de los créditos otorgados por el FDP alcanzó a Bs1.304 millones de los que el 70% se concentró en créditos individuales y el resto en créditos asociativos. El financiamiento al sector productivo por parte del FDP aumentó 6,5% en el último año y 6,2% en lo transcurrido de 2011. El apoyo del FDP mantuvo su orientación hacia el área rural que concentró el 63% de los préstamos mientras que el área urbana recibió un 37%. Por departamentos, con excepción de Potosí y Tarija, el financiamiento del FDP es superior en el área rural que en el área urbana (Gráfico 51).

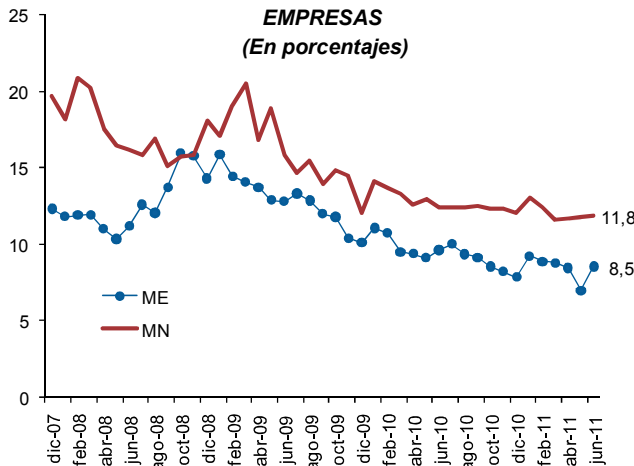
GRÁFICO 52: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DEL SECTOR NO FINANCIERO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Por otro parte, las empresas intensivas en capital mantuvieron su preferencia por fuentes de financiamiento externas. El saldo de la deuda externa privada del sector no financiero¹³ al cierre de la gestión 2010 fue el equivalente a Bs18.177 millones. El 39% de la deuda externa privada del sector no financiero se concentró en empresas mineras, el 35% en petroleras, el 12% en comunicación, industria y energía y el restante 14% en otros sectores (Gráfico 52).

GRÁFICO 53: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS
(En porcentajes)



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

Acorde con las acciones que llevó adelante el Órgano Ejecutivo, las entidades otorgaron préstamos a menores tasas de interés. La tasa promedio para las empresas disminuyó 107pb en MN y la correspondiente en ME 57pb en el último año. Las empresas optaron por el financiamiento en bolivianos, pese a que la tasa activa para esta denominación fue superior en 331pb a la tasa en ME (Gráfico 53). Esta situación requiere de mayores esfuerzos por parte de las entidades financieras para reducir la tasa en MN a niveles similares o por debajo de la tasa en ME con el fin de hacer aún más atractivo el endeudamiento de las empresas en MN.

¹³ Está compuesta por pasivos y obligaciones externas, sin garantía del gobierno, que las instituciones del sector privado de Bolivia contraen con entidades no residentes en el país.

RECUADRO 3:
CARACTERÍSTICAS DEL FINANCIAMIENTO
A LAS PYME EN BOLIVIA

Importancia de las PYME

El sector productivo de una economía se constituye en el motor principal de su crecimiento. Este es el motivo por el cual los gobiernos elaboran políticas para fomentar el desarrollo de las empresas productivas. Un segmento empresarial importante en la actualidad se encuentra compuesto por las PYME debido a su capacidad de generación de empleo y el desarrollo de ideas empresariales que estimulan la producción local y contribuyen al desarrollo.

Las PYME que se dedican a la actividad productiva cuentan con ventajas adicionales provenientes de la generación de valor agregado, ya que tienen la capacidad vincularse a una cadena productiva al constituirse en abastecedoras de bienes intermedios, lo que las convierte en socias de otros segmentos empresariales. Asimismo, cuentan con mayores oportunidades de formalizarse, crecer y transformarse en una empresa grande.

De acuerdo con Zeballos y Velazco (2003) existen varios criterios para identificar cuando una empresa puede ser clasificada como PYME, entre las más utilizadas en la región latinoamericana se encuentra el número de trabajadores, el nivel de ventas, de ingresos brutos, de activos y una combinación de todas.

En 2010 la ASFI incorporó a su normativa una clasificación de las empresas según una medición del tamaño de su actividad a través de un índice que considera el ingreso por ventas o servicios, el patrimonio y el número de trabajadores. Este índice se calcula de distinta manera dependiendo del rubro de la empresa - producción, servicios o comercio.¹⁴

Borda y Ramírez (2006) señalan que cerca del 32% del PIB es contribuido por la actividad económica de unidades productivas con 1 a 49 trabajadores. Sin embargo, estas mismas empresas contribuyen con el 91% del empleo en Bolivia. Se identificó que la magnitud del aporte de las PYME al empleo es similar al de las empresas grandes. Adicionalmente, la productividad de las PYME es mucho mayor que la de las microempresas, lo que demuestra el elevado potencial de estas empresas en la lucha contra la pobreza y el desarrollo.

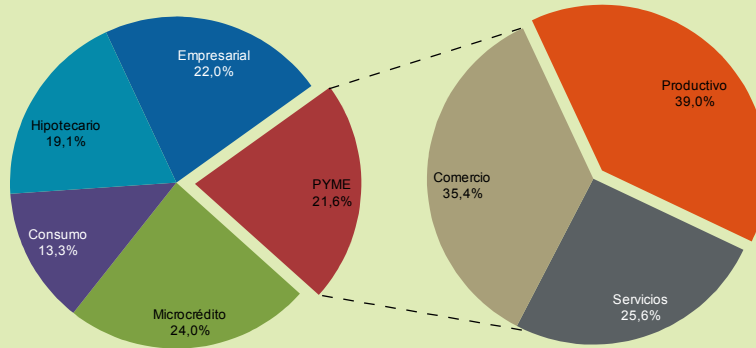
El financiamiento de las PYME

Como resultado de la modificación del anexo referido a la evaluación y calificación de la cartera de créditos de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras de la ASFI, a partir de octubre de 2010 se hace evidente la participación de la cartera de créditos otorgada a las PYME con la introducción de una nueva clasificación.

El sistema financiero canaliza recursos a las PYME para emprendimientos y operaciones por Bs11.276, lo cual representa el 21,6% del total de créditos. Dentro de esta cartera, el 39% fue destinado al sector productivo, el 35,4% al sector comercial y el restante al sector de servicios. Las PYME recibieron créditos principalmente de los bancos comerciales (73,1%), seguidos por las entidades especializadas en microfinanzas (24,3%).

¹⁴ Anexo de Evaluación y calificación de la cartera de créditos de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras de la ASFI.

IMPORTANCIA Y COMPOSICIÓN DEL CRÉDITO A LAS PYME



FUENTE: BBV
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El 25% de las nuevas colocaciones realizadas en el primer semestre de 2011 correspondieron a créditos a las PYME (Bs5.170 millones), de los cuales el 38% correspondieron a créditos para capital de inversión y el restante para capital de operación.

Las tasas de interés promedio del sistema financiero relacionados por este tipo de crédito son, en general, mayores que las del crédito empresarial, pero se encuentran muy por debajo de las correspondientes al microcrédito, lo cual se constituye en un gran incentivo para las PYME. Durante 2011, las tasas en MN subieron 75pb y en ME 71pb.

Los resultados de la sexta encuesta del BCB realizadas a las entidades financieras sobre las condiciones en el mercado de créditos destacaron que el crédito orientado a las PYME sería el de mayor interés para las entidades financieras. Según los ejecutivos de estas entidades, se registró una mayor demanda por este tipo de crédito, el número de aprobaciones se habría incrementado, lo cual mejora las expectativas para el sector de las PYME. Finalmente, se registró un creciente e importante financiamiento destinado al capital de inversiones.

Financiamiento de las PYME productivas a través de la banca de desarrollo

En la medida en que la banca tradicional no brinde atención suficiente a las necesidades de sectores excluidos, pero potencialmente viables como el caso de las PYMES, la banca de desarrollo se convierte en una fuente de financiamiento alternativa importante. Sin embargo, su participación debe ser complementaria y no debería realizar operaciones activas en competencia o sustitución de los intermediarios financieros privados.

Algunas experiencias de la región en banca de desarrollo señalan que estas entidades se constituyeron en un apoyo importante para las PYME. Los mejores resultados se consiguieron a través de una amplia cobertura geográfica, de la diversificación de sus servicios financieros y del establecimiento de servicios innovadores como la provisión de garantías, asistencia técnica y capacitación. Sin embargo, el mayor elemento de éxito de la banca de desarrollo en el financiamiento a las PYME se basa en el aprendizaje continuo y en la adecuación de sus productos y servicios en función de sus necesidades.

Financiamiento de las PYME a través del mercado bursátil

Un medio de alternativo de financiamiento para capital de operaciones de las PYME productivas está constituido por el Fondo de Aval Bursátil, que garantiza hasta el 50% de los valores de deuda emitidos

y colocados por las PYME en la Bolsa Boliviana de Valores. Este fondo consta de un fideicomiso administrado por el BDP SAM e incentiva la emisión de valores y una mayor participación de las PYME en el mercado bursátil. Los valores que pueden emitir las PYME bajo esta modalidad son pagarés bursátiles y pagarés en mesa de negociación.

En 2010 el financiamiento bajo mesa de negociación fue \$us4,8 millones, 6,7% mayor que en 2009 y en los primeros cinco meses de 2011 se negociaron \$us2,2 millones.

Consideraciones para la promoción del crédito a las PYME productivas

Un elemento importante para incentivar la creación de nuevas PYME productivas y el crecimiento de las existentes es el acceso al financiamiento. Sin embargo, algunas de estas empresas han encontrado dificultades al intentar acceder al financiamiento formal debido principalmente a la falta de garantías con las que cuentan. Otro problema para un mayor acceso al financiamiento de las PYME está referido con su heterogeneidad y con el tamaño de operaciones financieras que realizan, lo cual encarece el seguimiento crediticio.

El financiamiento actual de las PYME en el sistema financiero cuenta con buenas perspectivas, pero resulta necesaria una mayor promoción en la otorgación de créditos a aquellas dedicadas al sector productivo y que requieran financiamiento para capital de inversión. La última modificación al Reglamento del Encaje Legal contribuirá en cierta medida a la consecución de este objetivo. Sin embargo las políticas de promoción del crédito a las PYME deberán contemplar el desarrollo de nuevos productos y servicios financieros que se adapten a las necesidades de estas empresas.

Finalmente, aunque el acceso al financiamiento es un elemento importante para la creación y expansión de las PYME, las políticas que busquen generar las condiciones para que las PYME se constituyan en motores del desarrollo deben tener un enfoque integral que incluyan otros aspectos, como el impositivo, de regulación de la competencia, costo de los servicios públicos, complejidad de los procesos administrativos que norman la formalización de estas empresas, entre otros.

Referencias

BCB - Sexta encuesta a las entidades financieras sobre las condiciones en el mercado de créditos. Primer trimestre de 2011.

Borda, D.; Ramírez, J. (2006). Bolivia: Situación y perspectivas de las MPYMEs y su contribución a la economía. Serie de notas de referencia. Banco Interamericano de Desarrollo. Junio de 2006.

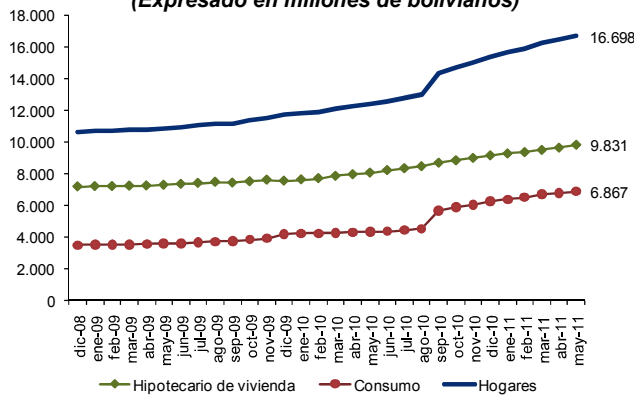
Zeballos, E.; Velazco, E. (2003). Construyendo el camino al desarrollo a través de las PYMEs; La experiencia boliviana. FUNDES internacional. Junio de 2003.

3.2 HOGARES¹⁵

El endeudamiento de los hogares aumentó, señal de mejores condiciones de los hogares para incrementar sus ingresos a niveles suficientes para acceder a mayores créditos del sistema financiero. El endeudamiento total de los hogares ascendió a Bs16.698 millones a mayo de 2011 y la mayor parte se concentró en préstamos para la vivienda (59%), que mostró un crecimiento anual del 22,2% y con respecto a diciembre de 2010 del 6,8% (Gráfico 54).

El mayor dinamismo del financiamiento para la vivienda refleja mejores condiciones para que una mayor parte de la población pueda acceder a vivienda propia. El endeudamiento para el consumo fue atenuado con la incorporación de mayores requisitos en la normativa¹⁶ que se tradujeron en la aplicación de estándares más restrictivos para la aprobación de créditos de consumo, sobre todo en ME. La bolivianización del préstamo hipotecario de vivienda fue de 49%, índice superior al observado en diciembre de 2010 (42%) y en el caso del crédito de consumo continuó la tendencia creciente de la bolivianización alcanzando el 75% en mayo de 2011. La mayor regulación prudencial sobre el crédito de consumo responde a diferentes factores que se analizan en el Recuadro 4.

GRÁFICO 54: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA FINANCIERO Y BOLIVIANIZACIÓN
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁵ La deuda de los hogares corresponde a la cartera hipotecaria de vivienda y la de consumo.

¹⁶ En diciembre de 2009 el Órgano Ejecutivo incorporó a la normativa mayores requisitos para la otorgación de créditos de consumo así como mayores previsiones específicas para créditos de consumo en ME. En diciembre de 2010 la ASFÍ modificó la normativa para evaluar y calificar el crédito de consumo estableciendo que el total de créditos de consumo en la entidades bancarias no sea superior a una vez su patrimonio neto y que el porcentaje máximo de su ingreso que el prestatario destine al servicio mensual de la deuda no sea superior al 15%.

RECUADRO 4:
¿POR QUÉ LOS REGULADORES TIENDEN
A FRENAR EL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO AL CONSUMO?

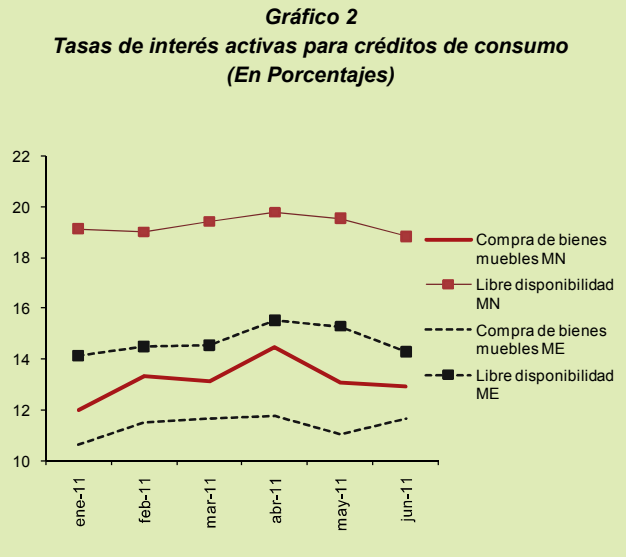
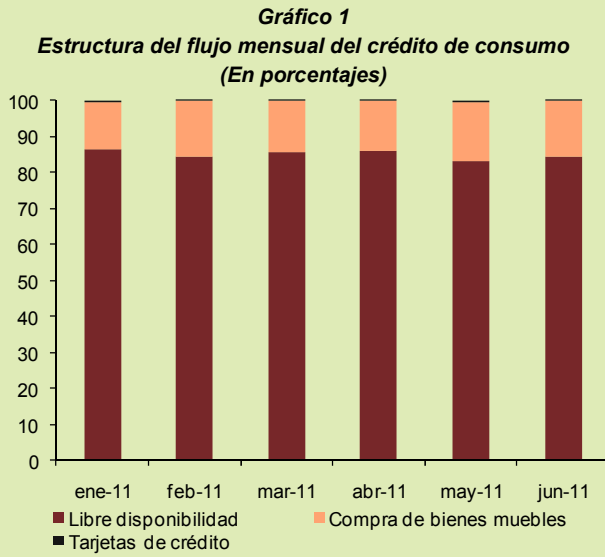
La teoría intertemporal del consumo muestra como los hogares toman decisiones de consumo y ahorro basadas en el ingreso actual y futuro. El ingreso actual se distribuye en consumo actual o ahorro y el ingreso futuro podría convertirse en consumo actual a través de la contratación de un crédito (Arragocés y Echeverry, 2002).

De acuerdo con la teoría económica si los gastos en consumo aumentan en mayor proporción que la producción potencial los precios tendrán una tendencia al alza. Desde el punto de vista monetario la colocación de créditos se entiende como una forma de crear dinero por parte del sector financiero, el crédito de consumo -que por definición se destina al gasto y no a la inversión-, genera en los hogares un mayor ingreso nominal que se traduce en un incremento de la demanda que de superar la oferta potencial presionaría al alza el nivel de precios.

En este sentido, un aumento desproporcionado del crédito destinado al consumo presionaría al alza la tasa de inflación pudiendo, inclusive, deteriorar los fundamentales macroeconómicos. Una inflación baja y estable mejora el bienestar de la población debido a que disminuye la incertidumbre, brinda confianza en el comportamiento de los precios relativos, hay una asignación eficiente de los recursos, proporciona certidumbre sobre los precios futuros y existe un incentivo para invertir porque el grado de confianza a largo plazo es mayor. En materia de redistribución, una inflación baja y estable mantiene el poder adquisitivo de los asalariados y jubiladas, ya que sus ajustes en sus sueldos y rentas no tienen la frecuencia del alza de precios por lo que están menos protegidos de efectos inflacionarios (Bernanke *et al*, 1999).

La evidencia empírica (Butelmann y Landerretche 1998) muestra que en muchos países el crédito de consumo presenta un comportamiento procíclico y con fluctuaciones mayores que otros tipos de créditos. En la parte descendente del ciclo el deterioro de la actividad económica repercute sobre la tasa de desempleo afectando el salario que es la principal fuente de repago de este tipo de préstamo, como consecuencia la mora en las entidades se incrementa. Al contrario, en la parte ascendente del ciclo, el incremento del ingreso de los hogares impulsa a las entidades financieras a otorgar mayores créditos de consumo desplazando positivamente la demanda por mayores bienes y servicios.

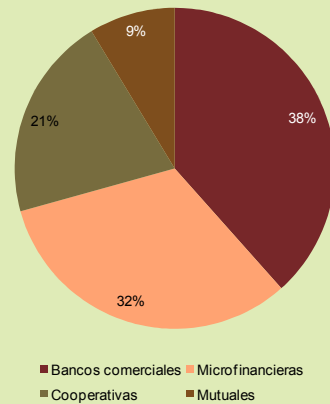
En Bolivia la cartera de crédito de consumo creció 10,83% en los primeros 5 meses de la gestión 2011 -monto relativamente alto comparado con el crecimiento del crédito a las PyME (10,47%), el hipotecario de vivienda (8,25%) y microcrédito (3,81%)- y solamente superado por el crédito empresarial (16,73%). La mayor parte de los préstamos de consumo fueron de libre disponibilidad. Durante el primer semestre de la gestión 2011, en promedio, el 85% del flujo mensual de los créditos de consumo fue de libre disponibilidad, con un porcentaje menor para el crédito de consumo para la adquisición de bienes muebles (14,8%) y una mínima parte para tarjetas de crédito (0,2%, Gráfico 1).



Las tasas de interés para los créditos de consumo de libre disponibilidad son las más altas, sobre todo para aquellos denominados en MN. Esta situación implica una fuente de ingresos importante para las entidades financieras -dada la elevada rentabilidad de este tipo de crédito-, lo cual también refleja una cartera con un elevado grado de riesgo de crédito. Acorde con un menor riesgo, la cartera de consumo para la adquisición de un bien mueble presentó tasas menores, sobre todo en ME. Esta situación se explica por la posibilidad que existe de que el mueble adquirido se constituya en garantía prendaria, como es el caso de los créditos para la adquisición de vehículos.

La cartera en mora del crédito al consumo se incrementó en 24,76% entre enero y mayo de 2011 y aunque se mantiene en niveles controlables muestra un nivel de riesgo de crédito alto si se compara con el incremento en la mora del microcrédito (8,79%) y del crédito destinado a las PyME (5,51%) y con las disminuciones registradas en la mora de la cartera empresarial (-8,91%) e hipotecario de vivienda (-0,21%). Por subsistemas, la mayor parte del crédito de consumo se concentra en los bancos comerciales (38%), participación seguida por las microfinancieras (32%) y con menores proporciones de crédito de consumo en las cooperativas (21%) y las mutuales (9%, Gráfico 3).

Gráfico 3
Estructura del crédito de consumo al 31 de mayo de 2011
(En porcentajes)



Fuente: ASFI
Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Si bien la información por subsistemas muestra cierto grado de concentración, el análisis de participación agregada del sistema financiero en su conjunto muestra que el nivel de concentración se incrementa. El 80% de los créditos de consumo se concentran en 15 entidades financieras de las 50 reguladas, de las cuales, 6 pertenecen al subsistema de bancos comerciales, 5 a las microfinancieras, 2 a las mutuales y 2 a las cooperativas.

Los elementos anteriores hacen necesaria una mayor regulación del crédito de consumo para que estos sean otorgados con responsabilidad y los contratos no incluyan cláusulas atentatorias a los derechos de los consumidores -debido a que en mercados con elevados índices de concentración las cláusulas contractuales para los créditos de consumo son similares en la mayor parte de las entidades- precautelando de este modo el contexto macroeconómico, la estabilidad financiera y los derechos de los hogares deudores de préstamos de consumo.

En este sentido, como medidas precautorias desde finales de la gestión 2009 la ASFI incorporó mayores requisitos para el préstamo de consumo. La circular ASFI 023/2009 de diciembre de 2009 incrementó las provisiones para la cartera de consumo en ME y la circular ASFI 1038/2010 de diciembre de 2010 modificó la normativa para evaluar y calificar el crédito de consumo estableciendo que el total de créditos de consumo en la entidades bancarias no sea superior a una vez su patrimonio neto y que el porcentaje máximo de ingreso que el prestatario destina al servicio mensual de la deuda (capital más interés) no comprometa más del 15% del promedio de los últimos tres meses del total ganado. Esta última medida no se aplica a entidades no bancarias.

Como se pudo observar el objetivo de los reguladores está orientado a eliminar las presiones del crédito de consumo sobre la inflación, a precautelar a la población para no incurrir en sobreendeudamiento y para que la exposición del sistema financiero al riesgo de crédito continúe siendo prudente. Al mismo tiempo, se busca proporcionar mayores estímulos a fin de que la liquidez de las entidades financieras se canalice a créditos que impliquen el crecimiento del acervo de capital de la población. Lo anterior va en la dirección de los objetivos del Órgano Ejecutivo, ASFI y el BCB para priorizar el financiamiento del crédito al sector productivo.

Referencias

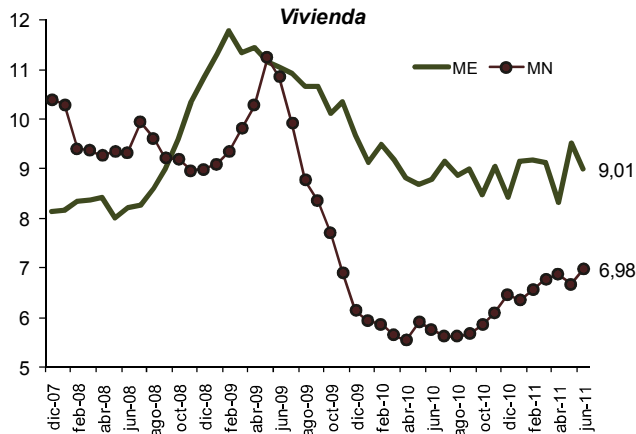
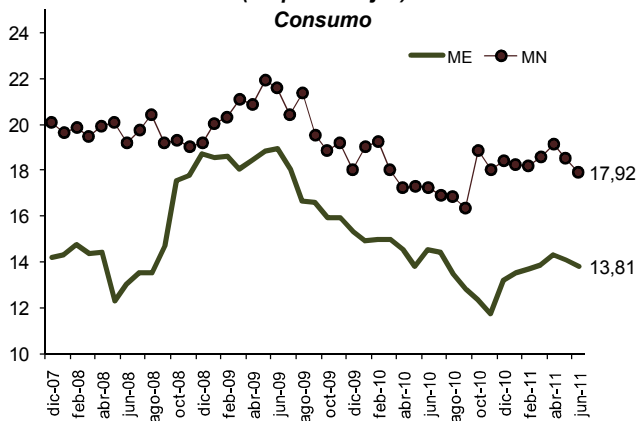
Arragocés, A. y Echeverry, J. (2002). "Fundamentos y Evidencia de Consumo y Ahorro". Introducción a la Economía Colombiana. Facultad de Economía, Universidad de los Andes.

Bernanke, B.; Lauchbach, T.; Mishkin, F. y Posen, A. (1999). "*Inflation Targeting, Lessons From the International Experience*". Princeton, Princeton University Press.

Butelmann, A. y Landerretche O. (1998). "Evolución e Importancia del crédito de Consumo en Chile". Revista Economía Chilena. Volumen 1 No. 2. Banco Central de Chile.

Iregui B., Ana M.; Melo B. y Ligia A. (2009): "La transmisión de la política monetaria sobre el consumo en presencia de restricciones de liquidez": Borradores de Economía No. 547. Banco de la República de Colombia.

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



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

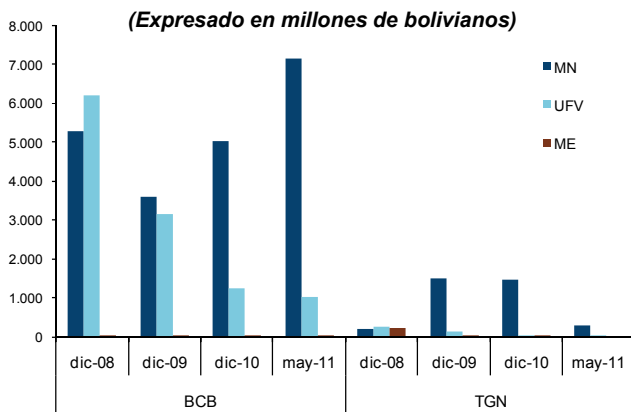
A junio de 2011, las tasas activas para créditos hipotecarios de vivienda en MN se incrementaron 122pb con relación a similar período de la gestión anterior, llegando a 6,98%. Esta tasa continúa siendo menor a la ofertada para créditos hipotecarios de vivienda en ME (9,01%), lo cual implica la preferencia de las entidades financieras por otorgar los créditos a más largo plazo en bolivianos como respuesta a los mayores depósitos captados en esta denominación y a la creciente confianza en la MN.

Para el crédito de consumo, en los últimos doce meses las tasas activas en ME disminuyeron 72pb en ME y en MN se incrementaron 70pb. La brecha entre la tasa de consumo en MN y ME a favor de esta última (411pb) estaría influenciada por los préstamos para la compra de vehículos, que esencialmente se negocian en ME y a menores tasas por las características de montos, plazos y garantías propias de este tipo de financiamiento.¹⁷ En cambio, los créditos de consumo en MN son a menores montos y plazos, que en su mayoría están destinados a la compra de bienes y servicios que no pueden constituirse en garantías (Gráfico 55).

3.3 INVERSIONES DEL SISTEMA FINANCIERO EN TÍTULOS PÚBLICOS

Durante 2011 la exposición del sistema financiero con el sector público se incrementó en Bs682 millones, pero se redujo Bs519 millones en el último mes. El 96% de estos instrumentos estuvo constituido principalmente por títulos del BCB y el 88% se concentró en MN (Gráfico 56).

GRÁFICO 56: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS
(Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

¹⁷ El crédito para compra de vehículos destinado a los hogares tienen tasas de interés menores porque son créditos con montos mayores respecto a préstamos para otro tipo de consumo, los plazos de financiamiento están entre los 5 y 7 años y cuentan con la garantía prendaria del mismo vehículo financiado, que generalmente es nuevo.

4. Sistema de pagos

El desarrollo y los avances en materia de sistema de pagos además apoyar a la estabilidad financiera y a la transmisión de la política monetaria también propicia la eficiencia en la economía. Esto representa promover una mayor utilización de instrumentos de pago en los distintos segmentos de la población que hagan más eficientes las transacciones en los distintos mercados. Bajo esta premisa, las autoridades monetarias en distintos países han implementado políticas activas orientadas a informar y difundir la operativa de los instrumentos de pago a través de canales abiertos al público.

En el primer semestre de 2011, el BCB emprendió actividades en el ámbito de la difusión educativa e informativa, el seguimiento al desempeño de los sistemas de pago, la ejecución de proyectos, la elaboración y la emisión de normativa, y la gestión para posibilitar un mayor acceso al SIPAV. Asimismo, durante este período se destacó el funcionamiento seguro y continuo del sistema de pagos nacional.

4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

En línea con las atribuciones constitucionales en materia de sistema de pagos, el BCB continuó efectuando la vigilancia del sistema de pagos nacional, lo cual involucra la emisión y verificación del cumplimiento de normativa, el continuo seguimiento a la liquidación y evolución de los pagos, la ejecución de proyectos, la aplicación de medidas de gestión de riesgos, el contacto con los participantes y la cooperación con los supervisores y otros bancos centrales.

Coherente con las líneas de acción citadas, el BCB prosiguió con las tareas programadas en los distintos ámbitos:

En campo de la educación y de la difusión se publicó la Revista Temática de Sistema de Pagos que presenta una compilación de diferentes temas relacionados con el sistema de pagos de alto y bajo valor, liquidación de valores, y otros elementos de interés como la gestión de riesgos de sistema de pagos. Estos artículos fueron presentados como informes mensuales durante las gestiones 2008 y 2009 en la página *web* del BCB.

En el campo normativo, mediante Resolución de Directorio BCB 008/2011 en el mes de enero se promulgó el Reglamento de Transporte de Material Monetario y/o Valores cuyo principal objetivo es incorporar esta actividad al ámbito de la regulación y supervisión financiera y otorgar mayores niveles de seguridad al servicio. En el mes de abril se efectuó modificaciones a esta norma en cuanto a los requisitos para la constitución y obtención de licencia de las empresas, asimismo, la ASFI a través de la Resolución 069/2011 puso en vigencia el reglamento específico para operativizar la aplicación de las disposiciones contenidas, ambos reglamentos fueron elaborados en un marco de coordinación BCB - ASFI. Asimismo, se continuaron con las gestiones interinstitucionales para la promulgación de la Ley para la Transferencia de Remesas Internacionales y del Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago.

En el campo operativo, el Fondo de la Comunidad se constituyó en nuevo participante directo del SIPAV a partir de junio. Paralelamente la Mutual La Paz prosiguió con la firma de contrato para su adhesión y participación directa en este sistema. Asimismo, se prosiguieron con las actividades de adecuación de las empresas ATC y LINKSER al marco del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación, en el primer caso se ultimaron los detalles operativos para su participación y en el segundo se procedió a la firma de contratos.

El proyecto para la Liquidación Integrada de Pagos avanzó de acuerdo con el cronograma establecido, con la conclusión de su diseño informático y el inicio de la fase del desarrollo informático. Es importante destacar que este proyecto representa un elemento vital para la modernización del sistema de pagos de alto valor, la expansión de servicios de pago y la integración de los sistemas del BCB.

El proyecto de fortalecimiento y desarrollo del sistema de pagos de bajo valor es una nueva iniciativa del

BCB, que en su primera etapa está orientada a favorecer y difundir el uso de instrumentos de pago alternativos al efectivo en el mercado boliviano.

4.2 EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE PAGOS

4.2.1 SIPAV

El SIPAV aporta de gran manera a la circulación del flujo monetario en la economía boliviana, pues a través de este sistema son liquidados pagos de vital importancia resultantes de acuerdos efectuados en los mercados financieros (monetario y valores) y en el sector real de la economía. Por medio de esta infraestructura se concreta la liquidación final de operaciones que son realizadas con instrumentos de pago alternativos al efectivo (cheques y transferencias electrónicas de dinero).

El principal beneficio de su esquema de liquidación bruta en tiempo real radica en la mitigación de gran parte de los riesgos que podrían surgir en el proceso, tal es el caso del riesgo de crédito y de liquidez.

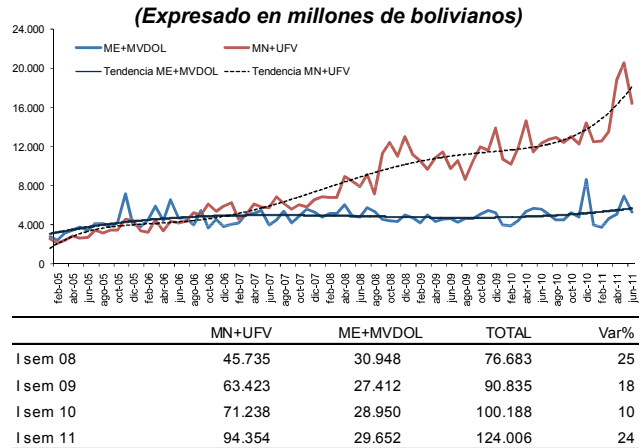
Durante el primer semestre de 2011 el valor y volumen de operaciones cursadas por el SIPAV continuaron evolucionando positivamente, en particular las denominadas en MN y UFV que debido al continuo proceso de remonetización de la economía mostraron una tendencia positiva en su evolución mensual (Gráfico 57) y una mayor preferencia para la realización de pagos de alto valor (76% en el valor y 75% en el volumen).

El importe semestral alcanzó a Bs124.006 millones, lo que representó una variación positiva de 24% con relación a similar período de 2010 (Gráfico 1). En cuanto al volumen, el SIPAV procesó 29.997 operaciones, que representó un incremento de 2% con relación a similar periodo (Cuadro 6).

El valor medio de cada operación fue de Bs4,1 millones (Bs4,2 millones en MN y Bs3,9 millones en ME) y diariamente cursaron por el SIPAV 244 operaciones aproximadamente.

Las transferencias interbancarias y la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas comprendieron el 65% del valor global liquidado por el SIPAV (Gráfico 58). Las transferencias interbancarias registraron el mayor incremento en términos absolutos (Bs11.079 millones). Asimismo durante el primer

GRÁFICO 57: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV



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

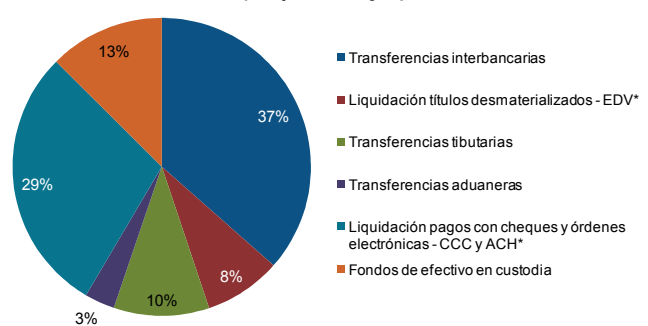
CUADRO 6: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SIPAV

(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var%
I sem 08	14.004	9.039	23.043	11
I sem 09	21.561	7.967	29.528	28
I sem 10	21.461	7.886	29.347	-1
I sem 11	22.482	7.515	29.997	2

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

GRÁFICO 58: COMPOSICIÓN DE OPERACIONES DEL SIPAV



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

semestre de 2011 el SIPAV cumplió un papel importante como canal para la transferencia de recaudaciones aduaneras y tributarias (Bs16.767 millones).

4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

4.2.2.1 Cámara de Compensación de Cheques - CCC

Con anterioridad a su liquidación final en el SIPAV, los pagos que son realizados con cheques ajenos (cheques que no pertenecen al mismo banco) son procesados y compensados en la CCC. De acuerdo con los últimos datos este instrumento aún se constituye en el principal medio de pago alternativo al efectivo en Bolivia.

Durante el primer semestre de 2011, la CCC procesó Bs41.831 millones a través de 919 mil operaciones (Cuadro 7). Comparativamente, estas cifras fueron mayores en 17% y 5% con relación a similar período de 2010, respectivamente.

En este ámbito, la participación de la moneda nacional en el valor y volumen de operaciones también fue mayoritaria 75% y 82%, respectivamente. El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs46 mil (Bs63 mil en ME y Bs42 mil en MN).

4.2.2.2 Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Pago - ACH

Las órdenes electrónicas de pago vía ACH son una forma segura y práctica de transferir fondos. Las entidades bancarias al igual que sus clientes tienen un fácil y rápido acceso a este servicio administrado por la ACCL. Entre las principales bondades de este servicio está el aumento de la eficiencia de las transacciones (reducción de los costos de transacción y oportunidad) y la reducción de los riesgos de transportar dinero en efectivo.

De similar forma que la CCC las transferencias electrónicas vía ACH también son compensadas, para ser liquidadas en dos ciclos diarios en el SIPAV.

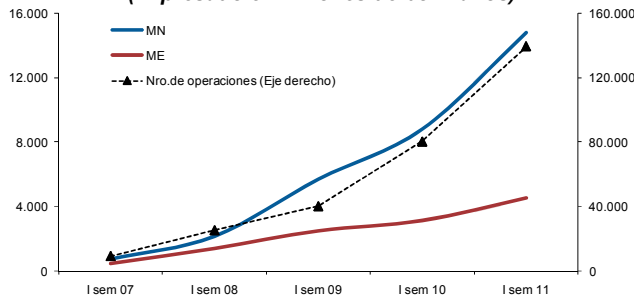
Durante el primer semestre 2011, la dinámica de las operaciones fue altamente positiva. El importe procesado alcanzó a Bs19.319 millones (Bs14.766 millones en MN y Bs4.553 millones en ME), mayor en Bs7.379 millones (62%) al registrado durante el mismo período de 2010 (Gráfico 59). En términos de volumen la ACH procesó 139.209 operaciones (106.774 en MN

CUADRO 7: VALOR Y VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS MEDIANTE LA CCC

	Valor				Volumen			
	En millones de Bs				En miles de operaciones			
	MN	ME	TOTAL	Var %	MN	ME	TOTAL	Var %
I sem 08	20.625	12.540	33.165	20	625	220	845	10
I sem 09	22.724	10.135	32.859	-1	678	173	851	1
I sem 10	25.096	10.709	35.805	9	705	174	879	3
I sem 11	31.432	10.399	41.831	17	755	164	919	5

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

GRÁFICO 59: VALOR Y VOLUMEN PROCESADO POR LA ACH (Expresado en millones de bolivianos)



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

y 32.435 en ME), 58.990 operaciones por encima de la cifra registrada en el primer semestre 2010.

Conforme con las particularidades de un sistema de bajo valor el importe promedio continuó disminuyendo. Para el primer semestre de 2011, la cifra registrada fue de Bs139 mil (Bs140 mil en ME y Bs138 mil en MN), menor en Bs10 mil (7%) al observado en el mismo período de 2010.

4.2.3 Liquidación de valores

4.2.3.1 Valores públicos

Las OMA se constituyen en el principal instrumento de la política monetaria del BCB, a través de estas operaciones el BCB regula la cantidad de dinero de la economía con el objeto de preservar el poder adquisitivo del boliviano. La colocación de títulos públicos en el mercado primario es realizada por medio de sesiones de subasta competitiva.

Como producto de una política monetaria más activa en el primer semestre de 2011 el valor acumulado de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a Bs6.831 millones (Gráfico 60). Este importe fue mayor en Bs2.626 millones (62%) con relación al mismo período de la gestión anterior.

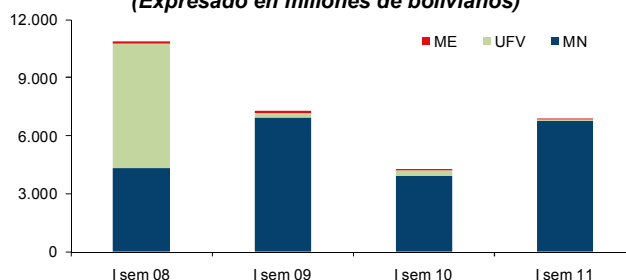
4.2.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

La EDV además de la custodia y el registro de valores desmaterializados también efectúa la compensación y la liquidación de las transacciones bursátiles que se realizan en la BBV. El importe negociado durante el primer semestre de 2011 alcanzó a Bs19.566 millones, lo cual representó un importante incremento de 86% con relación al mismo período de 2010. Asimismo es importante destacar la participación mayoritaria de la moneda nacional (86% en MN y UFV) en este ámbito (Gráfico 61).

4.2.4 Sistema de pagos del tesoro

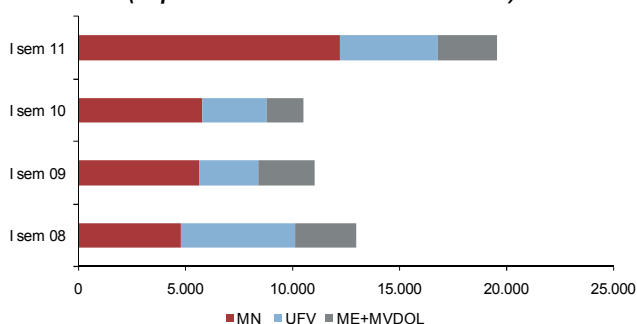
El Estado utiliza el SPT para realizar los pagos a sus beneficiarios a través de transferencias electrónicas de dinero. Las órdenes originalmente son enviadas del TGN al BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) quien a su vez instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro.

GRÁFICO 60: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB
(Expresado en millones de bolivianos)



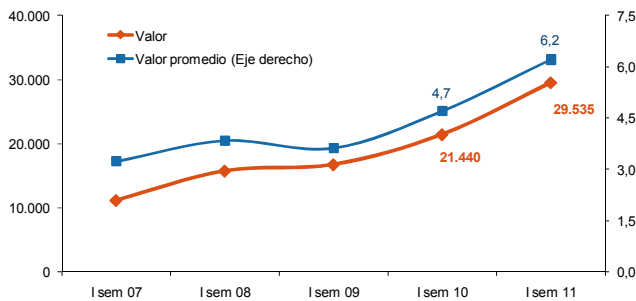
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 61: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS
(Expresado en millones de bolivianos)



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

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 8: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH
I sem 09	95	5
I sem 10	92	8
I sem 11	87	13

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

Estas operaciones son producto de pagos de sueldos y rentas a los dependientes de algunas instituciones públicas, así como a los proveedores de bienes y servicios del sector público. El funcionamiento del SPT ha incidido positivamente en el esquema de pagos gubernamentales ya que posibilitó la eliminación casi total de los cheques del TGN.

Los pagos efectuados mediante el SPT prosiguieron con una tendencia positiva en el primer semestre de 2011. El valor y el volumen de operaciones registraron cifras de Bs29.535 millones y 4.754 operaciones, que superaron en 38% y 4% a las registradas en el mismo período de 2010. Coherente con las características de un sistema de alto valor el importe promedio también mantuvo una tendencia creciente (Gráfico 62). Aproximadamente por este sistema se procesaron 39 operaciones diariamente.

4.3 INDICADORES DE VIGILANCIA

En BCB realiza un continuo seguimiento a los sistemas de pago con el objeto de fomentar su seguridad y eficiencia. En esta sentido, periódicamente se estiman algunos indicadores de vigilancia que reflejan el comportamiento de escala y cambios de tendencia de los sistemas que operan en el país.

4.3.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

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

Durante el primer semestre 2011, la CCC continuó concentrando la mayor parte del volumen de transacciones, no obstante la ACH prosiguió ganando un importante espacio en el ámbito de los pagos de bajo valor (Cuadro 8).

4.3.2 Índice de Riesgo de Liquidación- IRL

El grado de exposición a los riesgos de crédito y de liquidez de cada sistema de pagos está estrechamente vinculado con el funcionamiento del sistema en su conjunto. Este aspecto es aún más evidente si se considera que el incumplimiento de pagos de un sistema específico podría generar efectos a nivel sistémico si comprometiera el cumplimiento de obligaciones en otros sistemas.

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

En el Cuadro 9 se observa que el sistema de pagos con cheques concentra gran parte del riesgo de liquidación, asimismo, se destaca aumento progresivo del sistema de compensación de transferencias electrónicas ACH que alcanzó a 16%.

4.3.3 Índice de Rotación de Depósitos - IRD

El dinero bancario es utilizado para realizar gran parte de los pagos de la economía. Estos fondos están constituidos en depósitos en cuenta corriente, caja de ahorro y a plazo que el público y las empresas mantienen en el sistema financiero.

El IRD se constituye en un índice de actividad ya que presenta el número de veces que el dinero bancario se moviliza durante un período de referencia, su cálculo está dado por el cociente entre el importe procesado por cada sistema y el M'3 ajustado (que resulta de restar al agregado monetario M'3 el componente billetes y monedas en poder del público).

Durante el primer semestre de 2011, el dinero bancario se movilizó 3,25 veces a través de los sistemas de pagos más importantes. El SIPAV fue el sistema de mayor incidencia ya que registró un IRD de 1,97. Asimismo, se destaca la evolución positiva del índice del sistema ACH debido a la creciente aceptación de las transferencias electrónicas de dinero por parte del público (Cuadro 10).

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

Una forma de inferir sobre la importancia de los sistemas de pago en la economía es medir la relación entre importe de los pagos procesados y la magnitud de PIB.

Durante el período enero - junio 2011, el sistema de pagos nacional movilizó un valor equivalente a 1,66 veces el valor del PIB (Gráfico 63). Los sistemas de mayor incidencia fueron el SIPAV (0,78 veces) y la CCC (0,26 veces), asimismo, se destacó el crecimiento de esta relación en todos los sistemas.

CUADRO 9: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)

	CCC	ACH	EDV
I sem 09	36%	9%	12%
I sem 10	36%	12%	10%
I sem 11	34%	16%	16%

FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

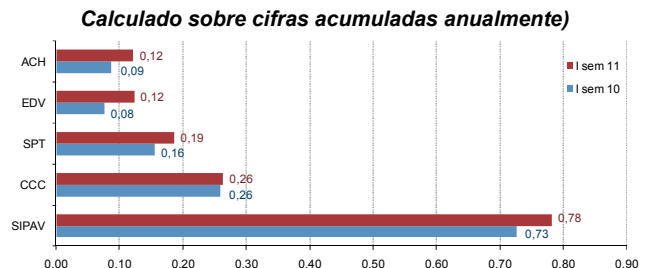
CUADRO 10: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)

	SIPAV	CCC	ACH	EDV	TOTAL
I sem 09	1,86	0,67	0,17	0,23	2,93
I sem 10	1,68	0,60	0,20	0,18	2,65
I sem 11	1,97	0,66	0,31	0,31	3,25

FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 63: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB



FUENTE: BCB, ACCL y EDV

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.3.5 Importe por Riesgo Operativo - IRO

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

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

$$IRO_t = \frac{\text{Probabilidad de contingencia* x Valor promedio de las operaciones**}}{\text{Número de días en que se produjeron contingencias}}$$

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

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

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

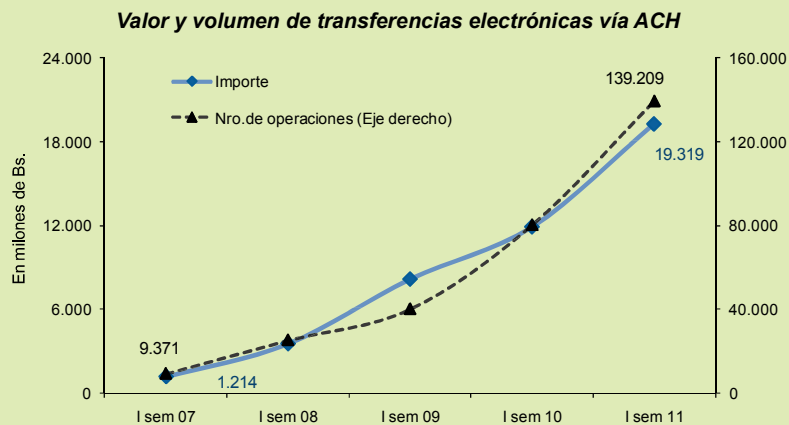
El valor del IRO al 30 de junio de 2011 fue de Bs410 mil, que significó apenas el 0,4% del monto del límite del crédito intradía. Con relación a la gestión 2010, este indicador registró una leve disminución (Bs28 mil), al igual, que el nivel de exposición al riesgo operativo.

RECUADRO 5: INSTRUMENTOS ELECTRÓNICOS DE PAGO

La configuración actual de los sistemas de pago es el resultado de un continuo proceso de evolución en el que los instrumentos de pago se han diversificado y especializado en respuesta a las crecientes necesidades del público. En este contexto, transacciones que se realizaban generalmente con dinero en efectivo y cheques, actualmente se pueden realizar por medio de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) como tarjetas de débito y crédito y otros instrumentos como la banca por internet (*homebanking*), los pagos por teléfonos celulares, débitos y créditos directos. El uso de IEP ha contribuido notablemente a la fluidez de los pagos y con él a la reducción de los costos de transacción y de oportunidad.

Los IEP utilizan intensivamente una variedad de recursos tecnológicos basados en medios electrónicos principalmente. Los pagos con estos instrumentos son posibles gracias a acuerdos y procesos interinstitucionales entre empresas financieras, de comunicación y de servicios auxiliares. Para el caso boliviano, el servicio de IEP también se basa en el mismo esquema.

En los últimos años, en Bolivia el uso de IEP ha crecido notablemente, un ejemplo de ello es la expansión del servicio con pagos con transferencias electrónicas vía ACH, la cual consiste en órdenes de pago que son iniciados en los bancos por cuenta propia o de los clientes, que son posteriormente compensadas y finalmente liquidadas por el SIPAV en dos ciclos diarios de modo que los fondos sean acreditados en cuentas bancarias de los destinatarios.



Los pagos realizados con tarjetas electrónicas (crédito y débito) también han ido en aumento. Las transacciones son operativizadas por medio de dos dispositivos, cajeros automáticos (ATM - *Automatic Teller Machine*) y puntos de Venta (POS - *Point of Sale*), para los retiros de fondos y los pagos en comercios, respectivamente.

Asimismo, la oferta de servicios de pago mediante *homebanking* ha sido amplia en los últimos años. Actualmente la mayoría de las entidades bancarias cuentan con un portal web por el cual es posible realizar pagos de servicios básicos (electricidad, agua, gas, y telefonía fija y móvil entre otros) y transferencias de dinero por servicios bancarios (pagos de crédito, transferencias entre cuentas, cartas de crédito entre otros).

Si bien el uso de IEP conlleva beneficios, también es importante que el público usuario esté debidamente informado para evitar fraudes y estafas financieras. En esta línea, en tarea conjunta las entidades financieras, la ASFI y el BCB han iniciado campañas de información y difusión masivas en las cuales se destaca la importancia de aplicar medidas de seguridad a las transacciones como el cambio periódico

y la confidencialidad del PIN (*Personal Identification Number*) para el caso de las tarjetas y para el acceso del servicio de *homebanking* el buen uso de los accesos a la red de *Internet*, el uso del "token" y la "tarjeta de coordenadas" entre otras.

Un elemento fundamental para el buen uso de IEP en la sociedad, es la conformación de mercados que funcionen bajo principios de eficiencia y transparencia que puedan impulsar el desarrollo del comercio electrónico en Bolivia.

Bajo este enfoque, es importante destacar los roles que cumplen las entidades de supervisión y de regulación. El BCB como regulador del sistema de pagos está encargado de la emisión de normativa y de la validación técnica de los instrumentos que actualmente operan en el mercado o de nuevos desarrollos que pretenden ingresar, y de igual manera las redes y canales de comunicación que son empleados por los IEP. La función de supervisión de la ASFI está orientada a fiscalizar y realizar un seguimiento a los procesos operativos asociados a los servicios ofrecidos en el mercado.

Finalmente, es importante mencionar que el BCB ha implementado recientemente un proyecto orientado a impulsar y fortalecer el sistema de pagos de bajo valor, una primera iniciativa incluye la conexión de las entidades no bancarias al SIPAV para que los clientes puedan realizar transferencias de dinero hacia las demás entidades del sistema con un costo reducido. Asimismo, se espera que el reglamento de IEP entre en vigencia en los próximos meses, esta norma definirá un marco de acción a los nuevos emprendimientos privados como los pagos mediante telefonía móvil.

5. Análisis de riesgos

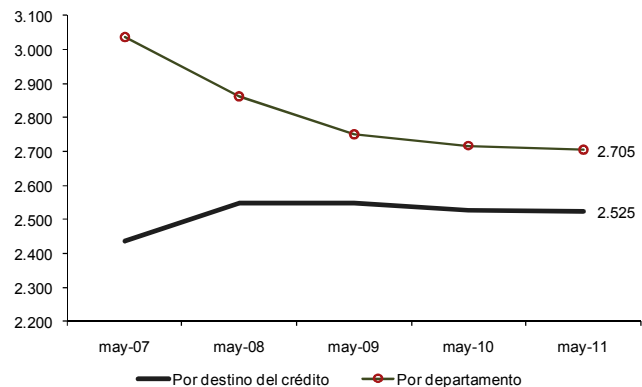
5.1 RIESGO DE CRÉDITO

El riesgo crediticio del sistema financiero continuó disminuyendo a consecuencia de la menor concentración de la cartera por departamento, destino del crédito, la mayor bolivianización, la mejora en la calidad de la cartera y los altos niveles de provisiones con relación a la cartera en mora, lo cual podría repercutir en que las entidades financieras dinamicen su cartera, especialmente la destinada al sector productivo. La prueba de tensión para el riesgo de crédito refleja una buena capacidad de resistencia del sistema bancario ante eventuales escenarios con hipotéticos movimientos adversos que podrían deteriorar las condiciones económicas.

5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero

El índice de HHI¹⁸ que mide la concentración de la cartera de créditos por destino y departamento aún continúa alto, especialmente el que mide la concentración de la cartera por departamento (2.705, Gráfico 64). Sin embargo, este indicador registró una disminución con relación a similar periodo de la gestión anterior. La menor concentración de la cartera por departamento obedeció exclusivamente a la

GRÁFICO 64 : EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO Y DESTINO DE CRÉDITO



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

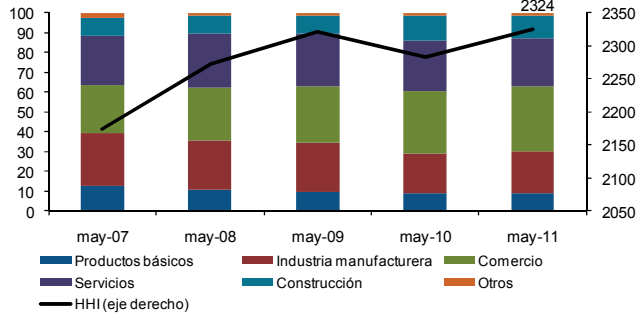
¹⁸ El índice de *Herfindahl-Hirschman* es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja.

disminución de la participación en el total de la cartera del departamento de La Paz (1pp con relación a mayo de 2010). La participación del resto de los departamentos se incrementó, especialmente de Santa Cruz (0,5pp) y Oruro (0,2pp).

El nivel de concentración de la cartera por destino de crédito registró un nivel de 2.525, contribuyó a este resultado la mayor diversificación de la cartera destinada a servicios y construcción, los que disminuyeron su participación en 1,2pp y 0,3pp, respectivamente con relación a doce meses atrás. Por su parte, la cartera continuó concentrada en los sectores de comercio e industria manufacturera e incrementaron su participación en estos sectores en 1,6pp y 0,3pp, respectivamente con relación a similar periodo de 2010.

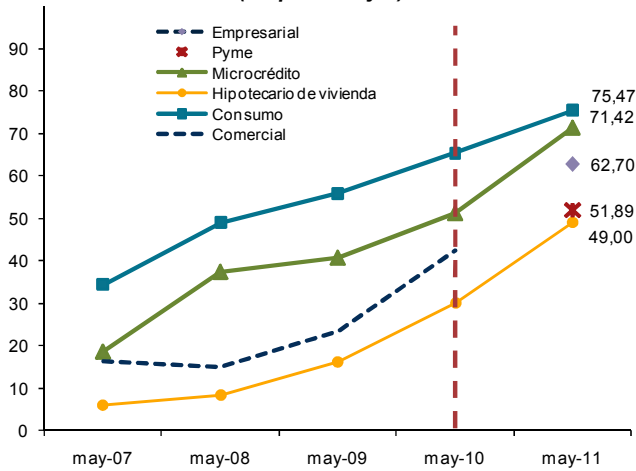
Cabe destacar que en los últimos doce meses se registró un incremento del índice HHI de la cartera destinada a las empresas, revirtiéndose la disminución alcanzada entre mayo de 2009 y mayo de 2010. Este resultado se explica debido a la mayor participación de la cartera destinada al sector comercio e industria manufacturera, los cuales representan el 32,7% y 21,4% del total de la cartera destinada las empresas, respectivamente (Gráfico 65).

GRÁFICO 65: ÍNDICE HHI POR DESTINO: SECTOR EMPRESAS
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 66: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Durante los primeros cinco meses de la gestión 2011 la bolivianización de la cartera por tipo de crédito continuó en ascenso gracias a las medidas impulsadas por el Órgano Ejecutivo en coordinación con la ASFI y el BCB (Gráfico 66). Con relación a mayo de 2010 los mayores incrementos se registraron en la cartera microcrediticia (20,1pp) y la hipotecaria de vivienda (18,8pp). Por su parte, a mayo de 2011 el 75,47% de la cartera de consumo se encuentra bolivianizada, mientras que el *ratio* de bolivianización de la cartera hipotecaria de vivienda aún se encuentra por debajo del 50%.

Los indicadores de concentración de cartera muestran que el riesgo de la cartera disminuyó con relación a doce meses atrás debido a la menor concentración en los sectores de servicios y construcción y en el departamento de La Paz. Asimismo, el incremento del *ratio* de bolivianización en todos los tipos de crédito es una señal de que las medidas llevadas a cabo por el Órgano Ejecutivo en coordinación con el BCB y la ASFI para incentivar la colocación de cartera en bolivianos permitieron reducir el riesgo cambiario

crediticio de los deudores que perciben ingresos en MN al reducirse su exposición a fluctuaciones del tipo de cambio.

5.1.2 Evolución del cumplimiento de los deudores del sistema financiero

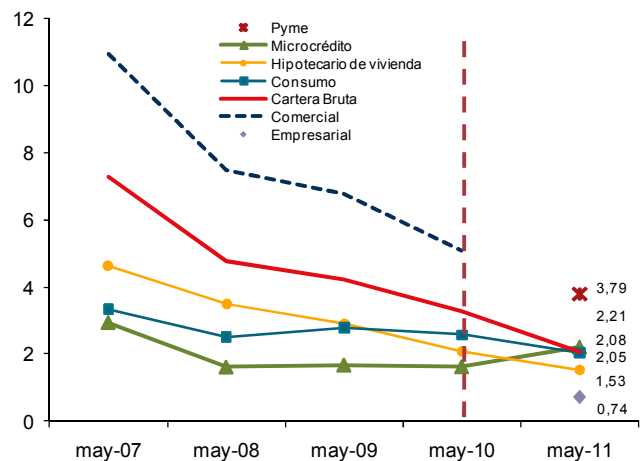
El crecimiento de la cartera del sistema financiero estuvo acompañado por un buen desempeño del *ratio* de morosidad de los deudores, medido a través del indicador de pesadez de cartera. Este indicador mostró niveles bajos reflejo de que los prestamistas cuentan con capacidad de pago para hacer frente a sus compromisos financieros.

El crédito PYME registró el nivel más alto de pesadez (3,79%) aunque inferior al registrado a diciembre de 2010 (3,97%). Por su parte, el crédito empresarial registró el mejor comportamiento al mostrar una cartera en mora equivalente al 0,74% de su cartera total, 0,21pp menos que en diciembre de 2010. No ocurrió lo mismo con el comportamiento del microcrédito cuya pesadez alcanzó a 2,21%; 0,59pp más que en mayo de 2010 (Gráfico 67).

Los préstamos hipotecarios de vivienda (préstamos a más largo plazo) continuaron mejorando su calidad ya que mostraron un índice de pesadez menor que en similar periodo de 2010 (0,57pp). Asimismo, los créditos de consumo mostraron también una evolución positiva de su morosidad, registrando un índice 0,23pp menos que en diciembre de 2010.

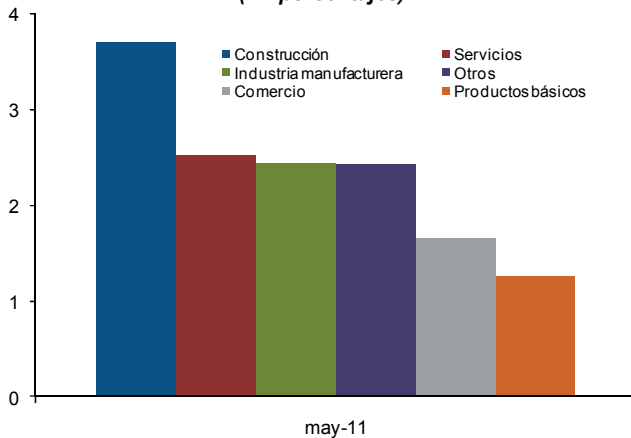
A mayo de 2011 la cartera reprogramada registró una disminución de 1,55pp con relación a similar periodo de la gestión anterior reflejando una menor recurrencia, tanto de las empresas como de los hogares, a refinanciamientos en el último año. La cartera reprogramada alcanzó al 2,56% del total de la cartera. Asimismo, el 76,88% de la reprogramación correspondió al crédito empresarial y PYME, mientras que la cartera reprogramada del microcrédito, hipotecario de vivienda y consumo alcanzó a 11,25%, 8,40% y 3,47%, respectivamente. Por su parte, la cartera en mora reprogramada representó el 35,21% de la cartera en mora total (1,7pp menos que en mayo de 2010), el 58,47% de esta cartera correspondió al crédito PYME, el 19,73% al crédito empresarial y el 14,61% al microcrédito. Un hecho también destacable fue la disminución de la pesadez de la cartera reprogramada en 1,05pp con respecto a mayo de 2010, alcanzando a 28,46% en mayo de 2011.

GRÁFICO 67: PESADEZ DE CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 68 : PESADEZ DE LA CARTERA EMPRESARIAL (EMPRESARIAL, PYME Y MICROCRÉDITO) POR DESTINO (En porcentajes)

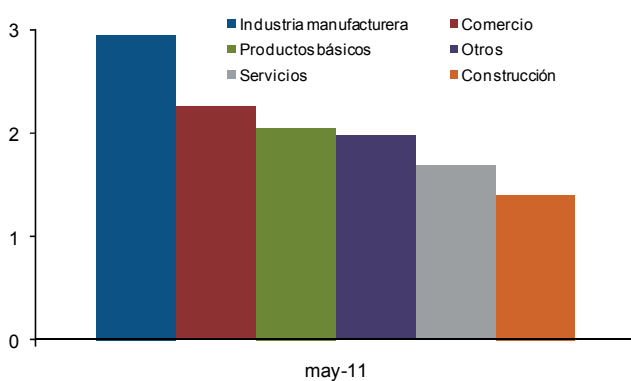


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El índice de pesadez de la cartera empresarial compuesta por el crédito empresarial, PYME y microcrédito alcanzó a 2,25%, 0,16pp más que el índice reportado por el total de la cartera y 0,5pp mayor al indicador de calidad de cartera de los hogares (Gráfico 68). Influyeron en este resultado, la pesadez del crédito destinado a la construcción (3,71%), servicios (2,51%) e industria manufacturera (2,44%), los cuales representan el 12,01%, 23,99% y el 21,38% del total de la cartera respectivamente. El nivel más bajo de pesadez lo registró el sector de productos básicos (1,26%).

A mayo de 2011 el índice de morosidad de la cartera de los hogares alcanzó un nivel de 1,74%, 0,53pp menos que en mayo de 2010, lo cual explica una parte de la disminución de la pesadez de la cartera total (Gráfico 69). La mejora en la calidad de la cartera se explicó por menores *ratios* en todos los sectores, con excepción de industria manufacturera y productos básicos, los cuales a su vez registraron una pesadez de 2,94% y 2,05%. La cartera destinada a la construcción y servicios mostró los menores índices (1,4% y 1,7%, respectivamente).

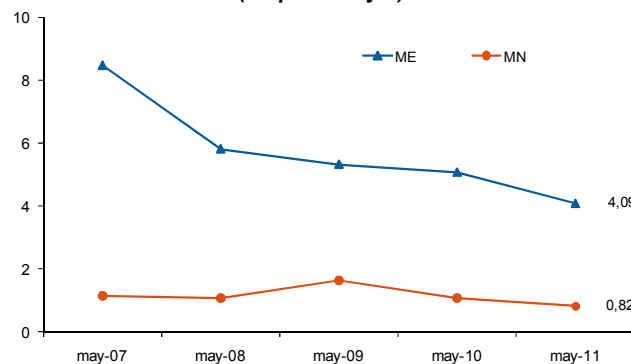
GRÁFICO 69: PESADEZ DE CARTERA DE LOS HOGARES (HIPOTECARIO Y DE CONSUMO) POR DESTINO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Como consecuencia de que el 75,54% de la cartera en mora se encuentra en dólares, la pesadez en moneda extranjera alcanzó a 4,09%, 3,26pp por encima de la reportada por la cartera en bolivianos y 1pp menos con relación a mayo de 2010. Por su parte, el *ratio* de morosidad de la cartera en bolivianos alcanzó a 0,82%, 0,26pp menos que el registrado en similar periodo de 2010. Estos resultados reflejan que existe un menor riesgo cambiario crediticio debido a que como la mayor parte de los agentes perciben sus ingresos en MN, éstos pudieron reducir su exposición a las fluctuaciones del tipo de cambio, permitiéndoles cumplir de manera más efectiva con sus compromisos contraídos con el sistema financiero (Gráfico 70).

GRÁFICO 70: PESADEZ DE CARTERA POR DENOMINACIÓN (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

5.1.3 Mecanismos de mitigación del riesgo de crédito

El sistema financiero boliviano ha utilizado como principal mecanismo de mitigación del riesgo de crédito la exigencia de un colateral o garantía real para reducir la exposición neta del capital prestado. Asimismo, para cubrir la incobrabilidad de la cartera las entidades financieras compensan el balance con provisiones.

Contrariamente a lo esperado ante la reducción del riesgo crediticio, la exigencia de garantías hipotecarias de bienes inmuebles por parte de las entidades financieras, continuó en ascenso representando a marzo de 2011 alrededor del 49,89% de las garantías totales. Por el contrario, se registró un descenso en la exigencia de las garantías prendarias, las cuales alcanzaron a 20,89% del total. Cabe destacar que la participación de los créditos sin garantía continuó disminuyendo con relación a similares periodos de gestiones pasadas (Gráfico 71).

A mayo de 2011 las provisiones totales por incobrabilidad de la cartera sobrepasan en 77% a la cartera en mora debido a una disminución de la cartera en mora más que a un aumento de las provisiones. Esta situación permitiría a las entidades a asumir más activos de riesgo, incrementando sus colocaciones con bajos niveles de exposición al riesgo crediticio (Gráfico 72). Con relación a mayo de 2010, este indicador se incrementó en 40pp, mientras que el *ratio* de provisiones por cartera en mora con relación al total de la cartera en mora se mantuvo prácticamente invariable (64%) mostrando un menor ritmo de crecimiento de este tipo de provisiones con relación al crecimiento de la cartera morosa.

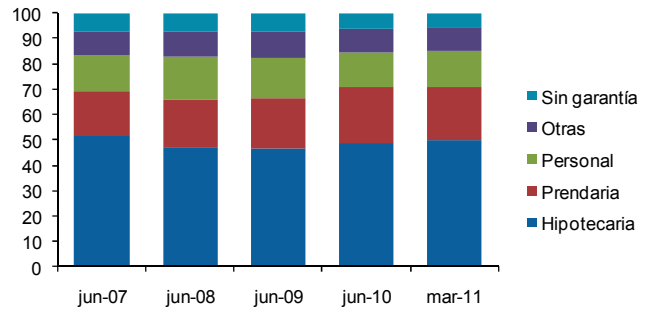
Las provisiones cíclicas que permiten al sistema financiero contar con un fondo de reserva para afrontar la materialización de riesgos en las fases contractivas del ciclo alcanzaron a Bs649,3 millones a mayo de 2011, de las cuales Bs408,8 millones corresponden a moneda extranjera y Bs240,4 millones a moneda nacional (Gráfico 73).

5.1.4 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

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

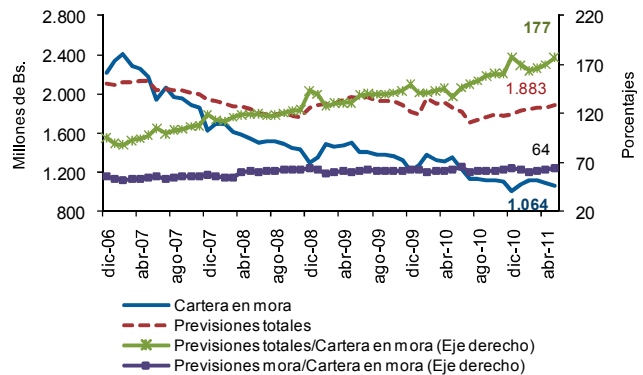
Para llevar a cabo la prueba de tensión se estimó una relación de equilibrio de largo plazo entre el *ratio* de morosidad y variables macroeconómicas junto con el mecanismo de ajuste de corto plazo. El modelo propuesto fue estimado con datos trimestrales de la banca desde el primer trimestre de 1990 al cuarto trimestre de 2010. De acuerdo con la literatura existente se consideraron como determinantes del *ratio* de

GRÁFICO 71 : ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA (En porcentajes)



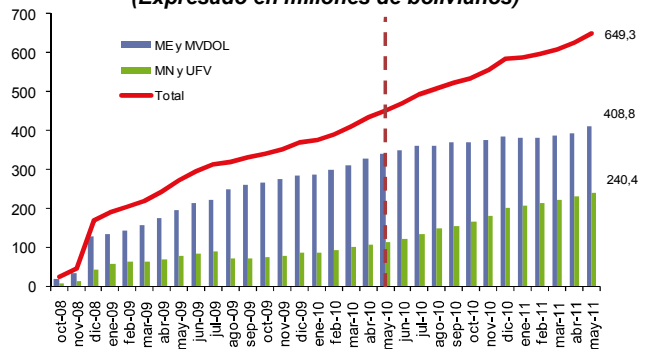
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 72 : CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)



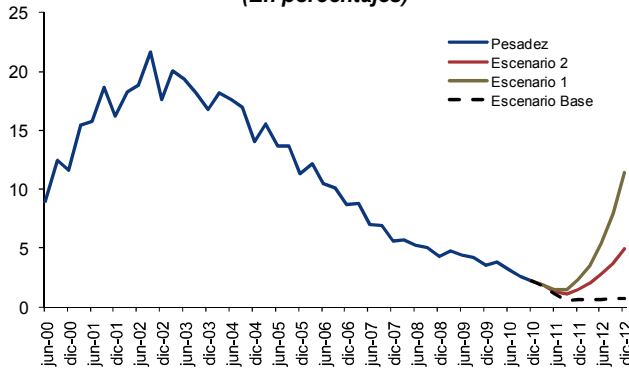
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 73: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA FINANCIERO (Expresado en millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 74: RESULTADO DE LAS SIMULACIONES
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 11: EFECTOS DEL INCREMENTO DE LA CARTERA EN MORA SOBRE EL CAP
(Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

	Escenario 1	Escenario 2
Cartera en mora	814	814
Nueva cartera en mora	4.787	2.061
Cobertura del colateral de los nuevos créditos morosos	0,80	0,80
Nuevas provisiones sobre los créditos morosos no cubiertos por el colateral	957,30	412,12
CAP inicial	11,94%	11,94%
Patrimonio neto	4.821,22	4.821,22
Total activo computable	40.393,84	40.393,84
CAP post-shock	10,24%	11,49%
Patrimonio neto	4.458,37	5.003,56
Total activo computable	43.540,52	43.540,52
Cambios en el CAP (puntos porcentuales)	-1,70	-0,44

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Datos a diciembre de 2010

morosidad a la tasa de crecimiento del PIB, la tasa de crecimiento de la cartera bruta, la tasa de variación del tipo de cambio y la tasa de interés activa.

Una vez hallada la relación de largo plazo¹⁹ se efectuaron ejercicios de simulación para determinar el posible comportamiento del *ratio* de morosidad ante escenarios adversos y analizar los efectos para un período de 2 años (hasta diciembre de 2012).

En los escenarios planteados se hicieron hipótesis sobre las cuatro variables que explicarían el ajuste de largo plazo y se mantuvieron constantes las correspondientes a las del mecanismo de corto plazo debido a que el interés se centra en el equilibrio de largo plazo más que en la variabilidad de corto plazo. En el escenario base se asumió que el crecimiento del PIB se mantendría al nivel proyectado para 2011, se supuso que la cartera mantendrá el dinamismo observado en 2010, que las tasas activas no serán superiores a 10% y un se asumió un nivel de depreciación de cero.

En el escenario 1 (extremo) se asumió que el crecimiento del PIB equivale al 50% del nivel observado en 2010, el dinamismo de la cartera disminuye en 50% con relación al promedio observado en 2010, las tasas activas toman sus valores promedio en el período 2000-2010 y la tasa de devaluación llega al máximo observado en los últimos diez años. El escenario 2 es un caso intermedio entre el escenario extremo y el escenario base.

Los resultados de simulación muestran que ante escenarios adversos la pesadez se situaría por debajo de 12%, nivel inferior a los registrados a comienzos de la presente década, los cuales sobrepasaron el límite de 20% (Gráfico 74).

Se analizó el impacto de los escenarios adversos sobre el CAP. Se asumió que los créditos están colateralizados y que tienen una tasa de recuperación de 80%. Con respecto a las provisiones, se aplicó una tasa de 100% a los nuevos préstamos en mora (descontando la recuperación del colateral). Asimismo, se supuso que el patrimonio neto y el activo ponderado por riesgo mantienen las tasas de crecimiento observadas en 2011. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos, el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por ley (Cuadro 11).

¹⁹ El modelo estimado y sus características se presentan en el Anexo 2.

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

5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

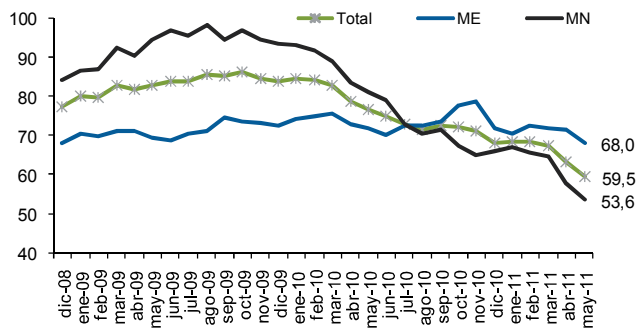
El nivel de activos líquidos que mantuvieron las entidades financieras en ambas monedas les permitió cubrir sus pasivos de corto plazo, lo que implica un bajo riesgo de liquidez en el sistema financiero. Por su parte, la disminución del indicador de resguardo de liquidez sistémico muestra que las entidades financieras estarían incurriendo en menores costos de oportunidad al mantener una proporción menor de activos menos rentables que la cartera de préstamos. Las pruebas de tensión efectuadas para el riesgo de liquidez reflejan que éste no representa una amenaza para el sistema financiero boliviano.

Para los bancos centrales y los órganos encargados de la regulación es importante saber la cuantía de recursos líquidos con los que cuenta una entidad financiera para conocer la cantidad de recursos disponibles que pueden ser orientados a cartera de créditos y la cantidad de recursos fácilmente convertibles en efectivo en caso de que se manifieste una crisis de liquidez y puedan afectar a una entidad, a varias de ellas o todo el sistema.

En este sentido, el manejo adecuado de la liquidez de las entidades financieras es de vital importancia para mitigar el riesgo de liquidez al que están expuestas y en el que podrían incurrir a raíz de descalces provenientes entre sus operaciones activas y pasivas a corto plazo en momentos de estrés.

En Bolivia una entidad con eventuales problemas de liquidez tiene como primera y mejor alternativa, por su reducido costo, la posibilidad de recurrir al mercado interbancario. Por su parte, el BCB tiene a disposición de las entidades financieras tres ventanillas de liquidez a las que éstas pueden acudir: las operaciones de reporto, los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (tramo I y II) y los préstamos de liquidez bajo el artículo 36 de la Ley 1670, los cuales se operativizan

GRÁFICO 75: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR MONEDA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFÍ
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Resguardo de liquidez: 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). Para una crisis sistémica se considera el Artículo 36 de la Ley 1670 que faculta al BCB a atender las necesidades de liquidez de las entidades financieras mediante créditos de liquidez.

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.

a través de operaciones de reporto de títulos valor con grado de inversión. El BCB, por su condición de prestamista de última instancia, mantiene tasas "lombardas" y progresivas para cada ventanilla.

Durante los primeros cinco meses de la gestión 2011 aunque continuó el descenso de este indicador con relación a similar periodo de la gestión 2010, las entidades financieras registraron niveles de liquidez sistémica alta por lo que el requerimiento de liquidez al BCB fue bajo lo cual contribuyó a la estabilidad financiera del país. La mayor dinámica de las colocaciones con relación a las captaciones en los últimos doce meses, explica la menor disponibilidad de recursos líquidos ya que estos fueron canalizados hacia activos de mayor rentabilidad. El reto ahora consiste en que este cambio en la estructura de los activos sea direccionado hacia cartera productiva.

A mayo de 2011 el resguardo de liquidez sistémica total alcanzó a 59,5%, 17,2pp menos que en mayo de 2010. Por su parte, en los últimos doce meses el resguardo de liquidez en ME (68%) pasó a ser superior al resguardo en MN (53,6%) registrando un descenso de 3,63pp y 27,41pp, respectivamente (Gráfico 75). Este comportamiento se debió a que los activos líquidos en MN disminuyeron en mayor proporción (26%) a los de ME (13%) a consecuencia del mayor incremento de la cartera en bolivianos. Adicionalmente, el incremento de la brecha de liquidez entre ambas denominaciones se explica también por la menor dinámica de las obligaciones con el público en ME (8%) frente a un ascenso en MN (13%). Asimismo, el BCB, con el fin de asegurar niveles adecuados de liquidez en ME, incrementó la tasa de encaje legal en efectivo²⁰ y por otro lado, con la orientación de su política monetaria (contractiva) generó una menor liquidez en MN.

Las microfinancieras registraron niveles de resguardo de liquidez en ME superiores al 100% y superior en 22,87pp con respecto a mayo de 2010. Los bancos comerciales mostraron niveles de resguardo de liquidez en ME por debajo al promedio e inferior en 8,32pp con relación a similar periodo de 2010, lo que implicó, en términos comparativos, un mayor riesgo de liquidez para este subsistema pero también un menor costo de oportunidad. Las cooperativas por su parte, también

²⁰ Ver anexo 1 (Modificación al Reglamento de Encaje Legal).

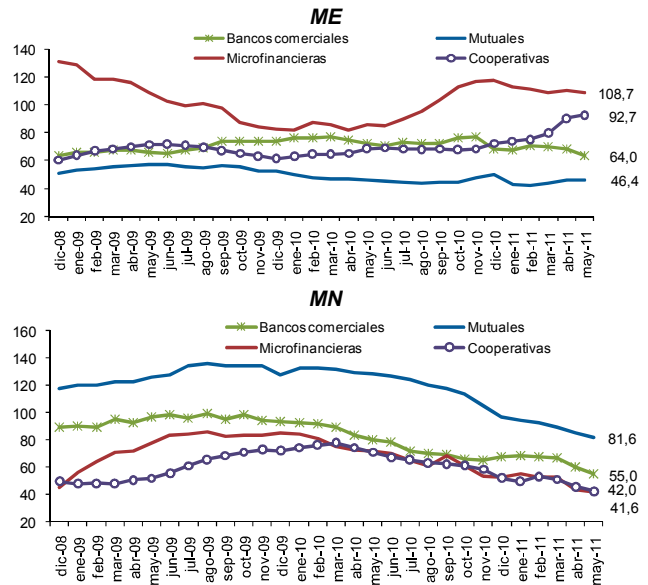
registraron niveles de resguardo de liquidez elevados (92,7%) y superiores en 24,02pp con relación a mayo de 2010, mientras que el indicador de resguardo de liquidez de las mutuales mostró que los activos líquidos de éstas sólo alcanzarían a cubrir el 46,4% de sus obligaciones a corto plazo, lo cual muestra que estas entidades deben hacer un mayor esfuerzo en reducir sus obligaciones a corto plazo en esta denominación.

En MN, todos los subsistemas registraron niveles de resguardo de liquidez menores a los de ME, siendo las mutuales las que obtuvieron los mayores niveles en esta denominación (28pp superior al promedio), situación que impidió una mayor expansión de su cartera. Los bancos comerciales a su vez, obtuvieron niveles de resguardo de liquidez levemente por encima del promedio pero 25,17pp menos que en mayo de 2010. Finalmente las microfinancieras y cooperativas mostraron niveles de resguardo de liquidez decrecientes (30pp y 28,6pp, respectivamente) y por debajo del promedio en alrededor de 12pp ambas.

Cabe destacar que los *ratios* más pequeños observados en algunos subsistemas sólo señalan una menor cobertura de sus obligaciones de corto plazo con sus activos líquidos y no así la existencia de un riesgo de liquidez. El bajo nivel se explica por los diferentes mercados en los que se mueven estas entidades, lo cual también diferencia la maduración de plazos entre sus activos y pasivos. Sin embargo, las microfinancieras y mutuales deben realizar mayores esfuerzos para obtener un calce más adecuado entre sus activos líquidos y pasivos de corto plazo en cada una de las denominaciones que mantienen en sus balances (Gráfico 76).

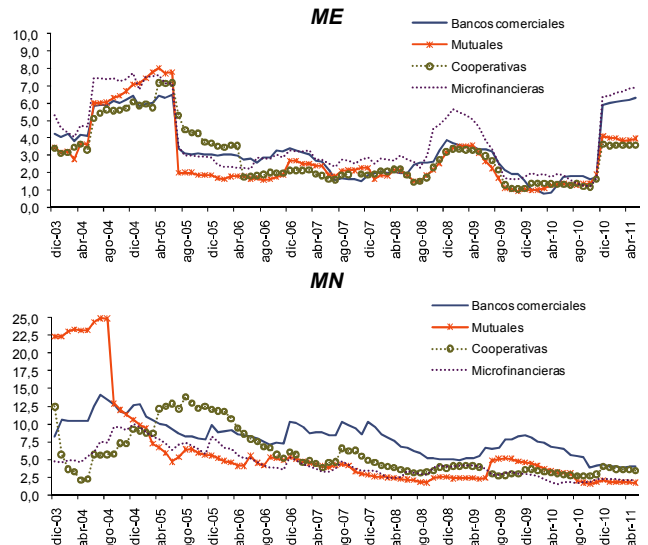
Durante los primeros cinco meses de la gestión 2011, el coeficiente de variación de los depósitos de corto plazo²¹ por moneda -medido a través del cociente entre la desviación estándar y el promedio- mostró una volatilidad distinta por moneda (Gráfico 77). En ME la volatilidad de los depósitos fue mayor a la de MN, las microfinancieras y los bancos comerciales continuaron registrando niveles de volatilidad crecientes aún después del incremento producido en diciembre de 2010 como consecuencia de la corrida bancaria. Por su parte, estos subsistemas reportaron niveles muy

GRÁFICO 76: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR SUBSISTEMA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

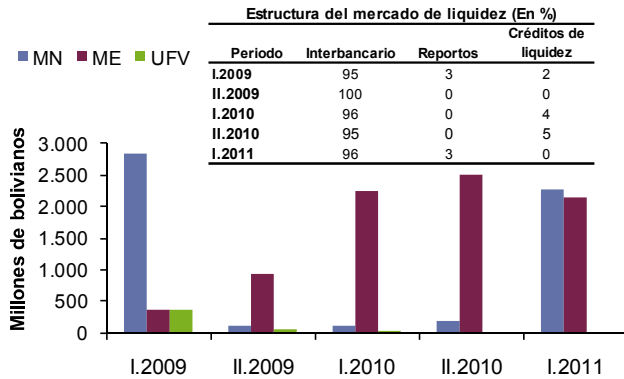
GRÁFICO 77: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS EN CAJAS DE AHORRO Y DPF A 30 DÍAS (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

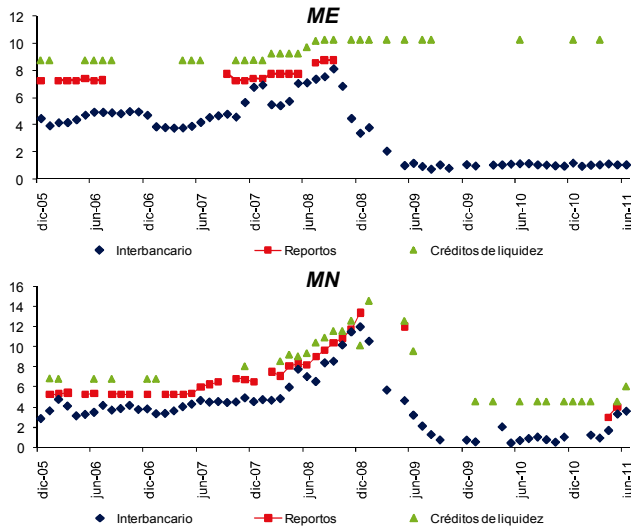
²¹ Incluye depósitos en cajas de ahorro y depósitos a plazo hasta 30 días. No se incluye depósitos a la vista.

GRÁFICO 78: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 79: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

por encima de los otros obtenidos por las cooperativas y mutuales. En MN la volatilidad de los depósitos en todos los subsistemas se mantuvo en niveles bajos e inferiores a los registrados en diciembre de 2010 y mayo de 2010 a consecuencia de la mayor remonetización de los mismos debido al incremento en la confianza del público en la MN. Estos resultados reflejan que los depósitos a corto plazo en MN se están convirtiendo cada vez más en una fuente de financiamiento estable para las entidades financieras.

Los préstamos interbancarios continuaron como el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender necesidades inmediatas de liquidez (96,3% del total). Los reportos alcanzaron al 3,4% del total de las operaciones del mercado de liquidez, mientras que los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL representaron el 0,3% del total (Gráfico 78). En el primer semestre de 2011, las necesidades de liquidez del sistema financiero alcanzaron a Bs4.399 millones, mayores en Bs1.702 millones con relación al segundo semestre de 2010, y se explican por un aumento de las necesidades de liquidez en MN (Bs2.082 millones), las cuales representaron el 51% del total. Las necesidades de liquidez en ME disminuyeron en Bs380 millones. La disminución del nivel de liquidez del sistema financiero explica la mayor recurrencia de las entidades financieras a los mercados de liquidez, especialmente en MN.

Las tasas de interés en ME en el mercado de liquidez disminuyeron en los últimos doce meses (Gráfico 79). Las tasas para créditos interbancarios se situaron en niveles de alrededor del 1%, 8,3pb menos que en junio de 2010. Por su parte, las tasas para créditos de liquidez del BCB se mantuvieron sin cambios (10,25%). En MN, a junio de 2011 las tasas de interés de los mercados de liquidez se incrementaron con relación a similar periodo de 2010, 293,3pb en el mercado interbancario y 150pb para los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL.

A mayo de 2011 la estratificación de activos y pasivos por plazo residual, mostró que en un calce positivo (exceso de activos sobre pasivos) para los estratos de 30 días, 180 días, 720 días y a más de 720 días (Gráfico 80), mientras que calce fue negativo para los demás estratos (mayor monto de pasivos con relación a los activos). En este sentido, las entidades financieras mitigaron el riesgo de liquidez en el más corto plazo ya que de no contar con el nivel actual de activos de

corto plazo, las entidades financieras podrían incurrir en pérdidas frente a la necesidad de liquidar activos a un menor precio en caso de presentarse una eventualidad negativa extrema.

El calce negativo en los rangos intermedios es consecuencia de la mayor preferencia que tiene el público por realizar sus depósitos en los plazos de 60 días, 90 días y 360 días.

La estratificación por monedas mostró que las entidades financieras se encuentran calzadas en MN para los plazos mayores a 180 días, mientras que en ME solo registraron un mayor nivel de activos con relación a los pasivos en los plazos extremos (30 días y más de 720 días). El incremento de la bolivianización de la cartera del sistema financiero contribuyó a que los descalces en MN se vayan reduciendo.

Al 20 de junio de 2011, el excedente de encaje en efectivo, medido como la diferencia entre el encaje requerido y el encaje constituido, representa un alto componente dentro de la estructura de los activos líquidos (Gráfico 81). En ME el excedente de encaje incrementó a consecuencia de que el BCB aumento los requerimientos de encaje en efectivo. Por su parte en MN, el excedente de encaje disminuyó con relación a doce meses atrás.

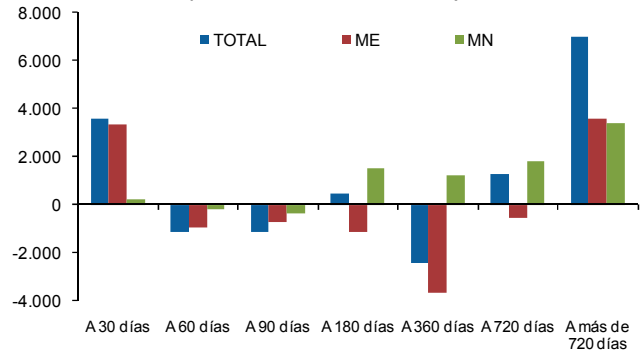
5.2.1 Reacción del mercado de liquidez frente a eventuales salidas de depósitos

La prueba de tensión efectuada analizó el efecto de salidas de depósitos con información de todas las entidades del sistema financiero en forma individual al 31 de mayo de 2011. Asimismo, se analizó la cobertura de necesidades de liquidez de estas entidades a través de las ventanillas de liquidez del BCB.

Uno de los supuestos utilizados en el análisis señala que las entidades financieras pueden utilizar sus inversiones financieras y el 30% de sus disponibilidades como fuente de liquidez.²²

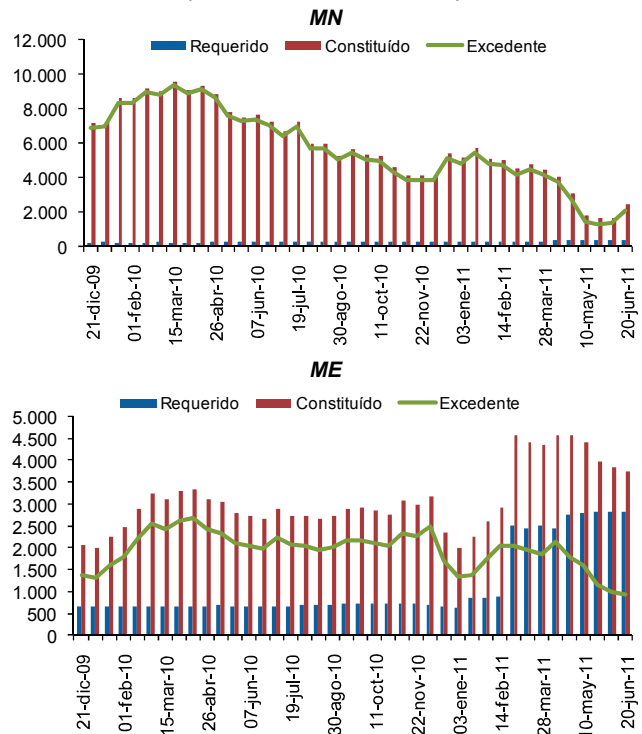
²² Este porcentaje de disponibilidades se obtuvo descontando el promedio registrado entre 2006 y 2008, periodo en el cual el sistema financiero mantuvo un nivel promedio de disponibilidades cercano al 9,1% de sus activos y servían para cubrir sus operaciones diarias. Desde el segundo semestre de 2009 esta proporción se incrementó en forma extraordinaria debido a la redención neta de títulos públicos y puede ser utilizado por las entidades financieras para cubrir parte de sus necesidades de liquidez.

GRÁFICO 80: DIFERENCIA ENTRE ACTIVOS Y PASIVOS POR PLAZO RESIDUAL A MAYO DE 2011
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 81: EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO
(En millones de Bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

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

Los resultados obtenidos señalan que en una salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de todas las entidades financieras, salvo de dos entidades no bancarias que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, la asistencia del BCB a través del Fondo RAL sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de 38 de las 50 entidades del sistema financiero. En este último contexto, tres entidades más cubrirían sus requerimientos a través de créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la ley 1670.²³

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

²³ Bajo el primer contexto, las entidades no bancarias que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL concentran el 0,36% del total de depósitos del sistema y bajo el segundo contexto, las nueve entidades que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través de créditos de liquidez bajo el artículo 36 de la ley 1670 concentran el 15,9% del total de los depósitos del sistema.

5.3 CONCLUSIONES

La recuperación de la economía mundial estuvo amenazada principalmente por la incertidumbre generada en los países de la Zona del Euro, afectada por la crisis de deuda soberana de varias economías. Como consecuencia de ello, se aplicaron políticas de rescate para evitar el contagio a otros países de la zona. Éste y otros acontecimientos ocurridos en el primer semestre -como el terremoto en Japón y los problemas en África del Norte- provocaron una mayor sensibilidad en los mercados financieros internacionales.

En Bolivia, la buena coyuntura económica y las perspectivas de crecimiento del producto crearon las condiciones para un buen desempeño del sistema financiero. El crédito creció de manera sostenida y los depósitos del público también, aunque a tasas inferiores a las de gestiones anteriores. La bolivianización de la cartera y los depósitos continuaron incrementándose y se espera que las modificaciones al Reglamento de Encaje Legal y las medidas emprendidas por el Órgano Ejecutivo para este propósito aceleren la reconversión de los depósitos a MN en 2011.

El crecimiento más moderado de los depósitos y el comportamiento de los indicadores que muestran una mayor preferencia del público por constituir depósitos más líquidos señalan que las entidades financieras deben promover un incremento de sus tasas pasivas las cuales se sitúan entre las más bajas de la región. De persistir esta situación, los ahorristas podrían buscar rendimientos más atractivos para sus recursos fuera del sistema financiero.

Los riesgos de crédito y de liquidez se encuentran acotados. Las pruebas de tensión muestran un sistema financiero sólido y capaz de hacer frente a shocks de alta intensidad. El BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y la ASFJ continúan trabajando para la adecuada gestión de riesgos, la fluidez del sistema de pagos y la transparencia del proceso de intermediación, aspectos que sientan las bases para la estabilidad financiera.

Anexo 1

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

BCB

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

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

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

APEC - APRUEBA MODIFICACION AL REGLAMENTO DE ENCAJE LEGAL

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

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

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

ASFI

Modificaciones al Reglamento de la Central de Información de Riesgo Crediticio

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

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

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

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

Modificaciones al Reglamento de la Central de Información de Riesgo Crediticio

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

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

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

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

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

Modificaciones al Reglamento de control del Encaje Legal

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

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

Anexo 2

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

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

Donde:

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

g_{pib} es la tasa de crecimiento de los componentes ciclo y tendencia del PIB.

g_{car} es la tasa de crecimiento de la cartera bruta.

dev es la tasa de devaluación del tipo de cambio.

tasa es la tasa de interés efectiva activa.

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

Tabla 1: Pruebas de raíz unitaria

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

* Valores críticos de acuerdo con MacKinnon (1996)

Tabla 2: Resultado de la prueba de Johansen

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

Prueba de la traza

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

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

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

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

Prueba del máximo auto-valor

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

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

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

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

Abreviaturas

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

Glosario

Bancarización

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

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coeficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Depósitos del público

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

Disponibilidades

Efectivo con que cuenta una entidad en su bóveda en depósitos de libre disponibilidad en entidades bancarias.

Encaje legal

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

Gastos de administración

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

Gastos financieros

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

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice *Herfindahl-Hirschman* (HHI)

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

Ingresos financieros

Representa los ingresos del período provenientes de actividades de intermediación financiera. Comprende los productos por disponibilidades, por inversiones temporarias, por cartera y por comisiones gravadas por las que la institución asume riesgos.

Instrumentos de pago

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

Intermediación financiera

Actividad que consiste en tomar fondos en préstamo de unos agentes económicos para prestarlos a otros agentes que desean invertir. Mecanismo a través del cual las unidades económicas superavitarias colocan sus ahorros en una institución financiera autorizada, la misma que transfiere esos recursos financieros hacia unidades deficitarias.

Inversiones permanentes

Comprende aquellas inversiones que no pueden ser convertibles en efectivo en un plazo menor a 30 días. Asimismo, incluye inversiones que siendo fácilmente convertibles en efectivo mantienen la intencionalidad de que permanezcan como capital en otras entidades y con una tendencia mayor a 90 días.

Inversiones temporarias

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

Liquidación

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

Margen financiero

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

Microcrédito

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

Multibanca

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

Obligación

Compromisos en que se reconocen deudas, o se compromete su pago u otra prestación. En particular, los compromisos de pago contraídos por una persona o institución de pagar una deuda a su vencimiento.

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

Corresponden a los financiamientos obtenidos de bancos y otras instituciones de financiamiento del país y del exterior.

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio neto

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

Patrimonio

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

Pesadez de cartera

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

Previsiones

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

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

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

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

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

Solvencia

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

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General de la Nación.

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



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