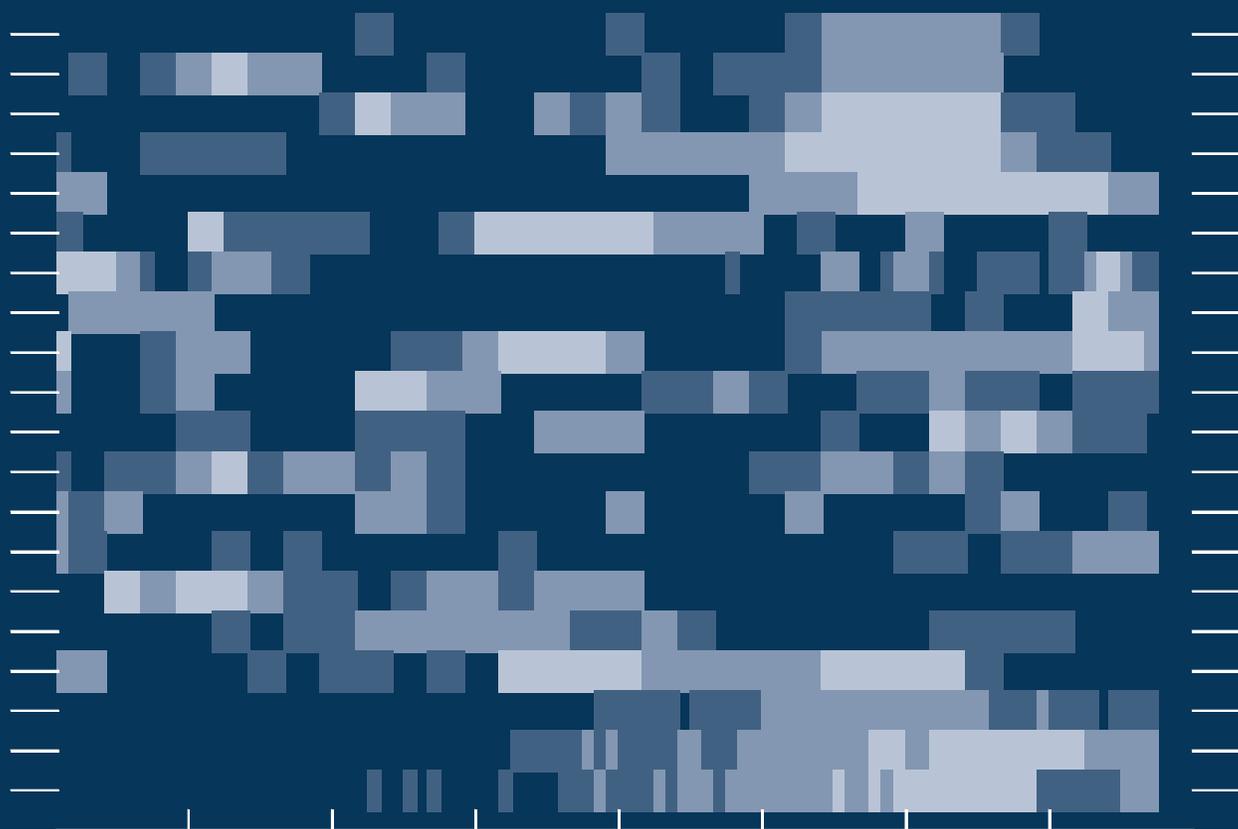


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



ENERO 2019



Banco Central de Bolivia

El BCB contribuye al desarrollo económico y social del país

Informe de Estabilidad Financiera

Enero **2019**

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Enero 2019**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Marzo 2019

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

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

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

Contenido

PRESENTACIÓN	V
RESUMEN EJECUTIVO	VII
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
1.1 Panorama internacional	1
RECUADRO 1: Normalización de la política monetaria de EE.UU. y estabilidad financiera en la región	8
1.2 Panorama Nacional.....	10
1.3. Principales políticas para la estabilidad financiera.....	12
2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO	15
2.1. Sistema de Intermediación Financiera	15
2.1.1 Evolución de las principales cuentas	15
2.1.2. Depósitos	17
2.1.3. Cartera de créditos	19
2.1.4. Tasas de interés.....	21
2.1.5. Resultados financieros.....	24
2.1.6. Indicadores de desempeño.....	25
2.2. Mercado de valores.....	26
2.2.1. Bolsa de Boliviana de Valores.....	26
2.2.2. Fondos de Inversión.....	28
2.3. Sistema integral de pensiones.....	29
2.4. Mercado de seguros	30
RECUADRO 2: Elementos conclusivos de Basilea III	32
2.5. Sistema de pagos	35
2.5.1. Contextualización.....	35
2.5.2. Acciones emprendidas.....	35
2.5.3. Desempeño del sistema de pagos.....	36
2.5.3.1. Sistema de Pagos de Alto Valor	36
2.5.3.2. Sistema de pagos de bajo valor	37
2.5.3.3. Liquidación de valores.....	38
RECUADRO 3: Innovaciones y tendencias en el uso de instrumentos electrónicos de pago en Bolivia.....	40

Presentación

La estabilidad financiera constituye uno de los objetivos prioritarios de la política pública debido a que crea las condiciones para una mayor efectividad de la política monetaria, contribuyendo de esta manera al desarrollo económico y social del país. El Banco Central de Bolivia (BCB) considera a la estabilidad financiera como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y donde el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente.

En este sentido, el BCB tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Enero 2019, que analiza el contexto macroeconómico nacional e internacional en el que se desempeñó el sistema financiero nacional, los principales riesgos enfrentados y las medidas para su mitigación. En esta edición se destaca la importancia de las disposiciones adoptadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor orientadas a mantener la liquidez del sistema en niveles adecuados que permitan sostener el crecimiento del crédito, principalmente a los sectores productivo y de vivienda de interés social.

En este contexto el sistema financiero mostró sólidos indicadores de solvencia y los riesgos de crédito y liquidez se mantuvieron en niveles controlados, con mejoras importantes en la profundización financiera y el acceso y uso de los servicios financieros. Asimismo, el sistema de pagos nacional contribuyó a la estabilidad financiera a través del procesamiento seguro y oportuno de las transacciones electrónicas, afianzando el uso de instrumentos electrónicos de pago por la población.

El presente Informe, en el marco de la política de transparencia del BCB, expresa el criterio de su Directorio y fue aprobado en su sesión ordinaria de 26 de febrero de 2019.

Resumen ejecutivo

Durante 2018 el sistema financiero boliviano enfrentó un contexto económico mundial difícil. El crecimiento económico internacional fue debilitándose con diferencias entre regiones y países. En los países avanzados la normalización de la política monetaria y la volatilidad de los mercados financieros moderaron el dinamismo de la actividad económica en la última parte del año. En las economías emergentes y en desarrollo se ralentizó su dinamismo debido a los conflictos comerciales entre EE.UU. y China. En América del Sur, el menor crecimiento fue influenciado por el débil desempeño de Argentina y Brasil.

La normalización de la política monetaria de EE.UU. y las tensiones comerciales se tradujeron en una mayor incertidumbre para los mercados financieros. El menor crecimiento del comercio mundial dio lugar a la revisión a la baja de las tasas de crecimiento globales con la consiguiente disminución de la rentabilidad de las empresas y el aumento del riesgo de crédito. La normalización de la política monetaria en los países desarrollados conllevó un aumento del costo de financiamiento que se tradujo en una reducción del flujo de capitales hacia los países emergentes con el consiguiente aumento del riesgo de liquidez. En cuanto a los precios internacionales de las materias primas, estos tuvieron un comportamiento diferenciado entre productos, particularmente la caída del precio del petróleo en la última parte del año.

En este entorno de mayor incertidumbre para la economía mundial, Bolivia sobresalió en la región con una de las menores tasas de inflación y el crecimiento económico esperado más alto, con una importante contribución de los sectores no extractivos vinculados con la demanda interna. La actividad de servicios financieros tuvo una participación destacable en el crecimiento, debido en parte a las políticas implementadas por el Ente Emisor de manera oportuna destinadas a mantener la liquidez en niveles adecuados en un contexto de estabilidad macroeconómica, lo que contribuyó a mantener el dinamismo del crédito a los sectores productivos y de vivienda de interés social, enmarcados en la Ley de Servicios Financieros.

La expansión de la actividad de intermediación financiera fue resultado del crecimiento de la cartera destinada a sectores priorizados por la Ley de Servicios Financieros y de la política monetaria expansiva. En efecto, el crédito a las empresas del sector productivo aumentó en 21% y el crédito de vivienda de interés social en 25%.

Por su parte, el crecimiento de los depósitos fue influenciado por el dinamismo de los DPF que crecieron en 9% y cajas de ahorro en 7%. La expansión de los DPF fue liderado por

los depósitos de inversionistas institucionales y de las cajas de ahorro por los de personas naturales. Los DPF a 1.080 días aumentaron en 16% en concordancia con la ampliación de los límites de inversión de las AFP en estos instrumentos, dotando al sistema financiero de un financiamiento más estable.

Las tasas de interés activas en MN se mantuvieron estables en respuesta a la política de regulación de tasas de interés, mientras que las tasas de interés pasivas para DPF en MN continuaron elevadas y cerraron el año en 3,1%, particularmente en operaciones a plazos largos y tasas altas. En estas condiciones las utilidades del sistema financiero a finales de 2018 (Bs1.952 millones) se mantuvieron por encima del promedio de los últimos años.

La mayor actividad de intermediación financiera se reflejó en importantes avances en el uso y acceso a los servicios financieros, expresados en aumentos de los indicadores de profundización de cartera y depósitos, y la ampliación del universo de usuarios en términos de número de cuentas y prestatarios.

En cuanto al mercado de valores, este se constituyó en una importante fuente alternativa de liquidez para las entidades financieras, sobresaliendo las negociaciones con DPF y títulos públicos. Asimismo, aumentaron las operaciones de los fondos de inversión cerrados, empresas de seguros y fondos de pensiones.

El sistema de pagos nacional tuvo un desempeño positivo acorde con la actividad económica del país y con el creciente uso de instrumentos electrónicos de pago por parte de la población. En este contexto, el BCB impulsó la integración de la plataforma de pagos de bajo valor con el fin de continuar promoviendo el acceso a transferencias electrónicas para fortalecer la inclusión financiera.

Con respecto al riesgo de crédito, este se mantuvo en niveles controlados. El índice de morosidad se situó entre los más bajos a nivel mundial y el índice de cartera reprogramada se incrementó levemente, principalmente en créditos a empresas. Sin embargo, la cobertura de la cartera con previsiones y garantías reales alcanzó niveles adecuados que respaldan posibles deterioros en la calidad de la cartera.

En cuanto al riesgo de liquidez, este mejoró con relación a la gestión anterior debido a la implementación de un conjunto de políticas por parte del Ente Emisor. Entre estas se tiene la creación del Fondo CPVIS II, menor oferta y redención anticipada de títulos con fines de regulación monetaria y reducción de tasas para créditos de liquidez. En este contexto, los mercados de liquidez se desarrollaron con normalidad.

Executive summary

During 2018, the Bolivian financial system confronted a difficult global economic context. International economic growth has weakened with differences between regions and countries. In developed countries, the normalization of monetary policy and financial market fluctuations moderated the dynamism of economic activity at the end of the year. Emergent and developing economies have slowed down their dynamism due to commercial conflicts between US and China. In South America, the poor growth has been influenced by the weak performance of Argentina and Brazil.

The normalization of US monetary policy and commercial tensions translated into greater uncertainty for the financial markets. The lower growth of world trade led to the downward revision of global growth rates along with the decrease in profitability of companies and the increase in credit risk. The normalization of monetary policy in developed countries translates into an increase in the cost of financing and a reduction in capital flows to emerging countries with the consequent increase in liquidity risk. Regarding the international prices of raw materials, these have had a differentiated behavior between products, particularly the fall in the price of oil in the last part of the year.

In this context of greater uncertainty for the world economy, Bolivia stood out in the region with a lower rate of inflation and higher expected economic growth, with a significant contribution from non-extractive sectors linked to domestic demand. The financial services activity had a remarkable participation in the growth, due to the convenient policies implemented by the Central Bank of Bolivia aimed to maintain liquidity at adequate levels in a context of macroeconomic stability, which allowed to keep the dynamism of the credit to productive sectors and social interest housing.

The expansion of the financial intermediation activity was the result of credit growth for the prioritized sectors according to the Law of Financial Services and the expansive monetary policy. In this sense, credit to firms of the productive sector has grown by 21% and loans for social interest housing by 25%.

At the same time, the growth of deposits was influenced by the dynamism of fixed term deposits (DPF) that grew by 9% and savings accounts by 7%. The expansion of DPF was led by deposits of institutional investors and natural persons. The 1.080-day DPF increased by 16% in line with the extension of investment limits for Pension Funds Administrators applied to these instruments, providing to the financial system with more stable funding.

The active interest rates in local currency remained stable in response to the policy of regulation of interest rates, while the passive interest rates for local currency DPF continued elevated and closed the year at 3.1%, particularly in long term operations. In these conditions, the profit of the financial system (Bs1.979 million) remained above the average of the last years.

The higher activity of financial intermediation was reflected in important advances in the use and access to financial services, showed by the outstanding performance of indicators of deepening in credit and deposits, and the expansion of the universe of users in the terms of number of accounts and borrowers.

Regarding the stock market, this became an important alternative source of liquidity for financial institutions, particularly on negotiation of DPF and public titles. Likewise, operations in investment funds, insurance companies and pension funds have increased.

The national payment system had a positive performance in line with the country's economic activity and with the growing use of electronic payment instruments by the population. In this context, the BCB promoted the integration of a low-value payment platform in order to continue promoting access to electronic transfers to strengthen financial inclusion.

Regarding credit risk, it was maintained in controlled levels. The non-performing loans ratio is among the lowest worldwide and the rescheduled loans ratio has increased slightly, mainly in enterprise loans. However, the coverage of loans with provisions and real guarantees reached adequate levels that supported possible deterioration in the quality of the loan portfolio.

Regarding liquidity risk, it improved in relation to the previous year due to the implementation of a set of policies by the Central Bank of Bolivia. Among these, the creation of the CPVIS II fund, lower offer and early redemption of monetary titles for regulation purposes and the reduction of interest rates charged to liquidity facility credits. In this context, the liquidity markets behaved normally.

Ch'umthapit arunaka

2018 maranx sistema financiero boliviano ukax llakinkanwa, kunatix markanakanx crecimiento económico internacional ukax janiw kikap sarantawaykataynati; jach'a markanakan irnaqatanakapa, luratanakapax mayjt'ayapuniw mayni markanakan luratanakaparu, irnaqatanakaparu; ukhamarjamaw aka 2018 marax mayjt'awayataynaxa. EE. UU, ukhamaraki China jach'a markampix uñtaptawayapxiwa, uka laykuw mayni markanakax irnaqawinakapanxa mayjt'awayaraki. America del Sur aksankirinakax janiw kust'atpunrak desarrollo económico ukxa tuqitx sarantawaykiti, kunatix janiw Argentina ukhamaraki Brasil jach'a markanakax kust'at sarantawayapkarakitaynati.

Kunansa, kunjamsa qullqinakxa irtsna, uka amtawinakxa EE.UU uksankirinakaw amtayapxi, ukhamatwa awispax mercados financieros uksankirinakax mawk'a llakt'atakirak jikxatasipxi. Kunatix Comercio mundial jan jilxatxi ukhaxa, tasas de crecimiento globales uk uñakipañawa, sañani, empresas ukanakax janiw irnaqatanakapx uñjasxapxiti, ukhamarak jupanakatakix mayt'asiñjamaxakirakiwa. Jach'a markanakawa normalización de la política monetaria ukxa ch'amanchi, kunatix jupanakatakix askiwa; niyas jisk'a markanakatakix janikirakiw awispax aka amtanakax askikiti, janikiw qullqix uñjaskiti. Materias primas ukanakan chanipax janiw pachpakiti, kunachiy materia prima ukaxa, ukhamarjamaw mercados internacionales ukanx irxattata, jan ukax iraqataraki; yamasa petróleo ukan chanipax iraqiwa aka maraxa.

Economía mundial ukax aynachtatakirakiw uñjasi, niyas Bolivia jach'a markax kusakirakiw qullqx jikxatasiraki, tasas de inflación ukxa janiw asxarkaños jilxatkataynati, sectores extractivos ukanakax askirjamarakiw markar ch'amanchatayna. Bolivia jach'a marka kust'at sarantañapatakix servicios financieros ukanakaw walpunrak yanapt'atayna, Ente emisor ukaw kusa lup'isa, uka amuyunak lurayatayna, estabilidad macroeconómica ukaxa yäparjamaw sarantäna, sectores productivos ukhamaraki vivienda de interés social mayraruw ch'amamp sarantarakitaynaxa.

Ley de Servicios Financieros, ukhamaraki política monetaria expansiva ukanakaw qullqimp irnaqiri empresas ukanakar k'uspun ch'amanchasa nayrar sarantayi. Yamas empresas del sector productivo ukanakar qullqi mayt'asaw 21% irxatayapxi; viviendas de interés social ukarux 25% ukhamarjamarakiw irxatayapxi.

Jaqix Banco ukanakan qullq imatapatxa, DPF ukaw jilpach ch'amanchawayi, 9% ukhamwa jaqin qullq imatapatx jilxatawayi, ukhamaraki cajas de ahorro ukaxa 7% ukhamrak jilxatawayi. DPF ukaxa depósitos de inversionistas institucionales, ukhamaraki cajas de ahorro, personas naturales lantita ch'amanchasiwayi. DPF ukanakaxa, AFP ukamp chikanchataxa, 1080 urunx 16% ukhamwa jilwatawayi; ukhamatwa sistema financiero ukaxa juk'amp ch'amamp sart'asiwayxi.

Tasas de interés MN ukanx walikiw saranti, ukhamaraki tasas de interés pasivas MN, DPF ukatakix jilxataskak'niwa, mara tukuyarux 3,1% ukhamax'niwa, yamas operaciones a plazos largos ukhamarak tasas altas ukxa tuqinx tust'atapuniw jilxatatayna. Ukhamatwa utilidades del sistema financiero tuqinx (Bs. 1.979) mayni maranakansipans jilxatat'niwa.

Banco uka chiqanakarux juk'amp jaqiw sarxi, uka chiqanx juk'amp jaqiw qullqip imasxi, ukhamaraki juk'amp jaqiw qullqx mayt'asxarak, nayra maranakanx Banco ukamp irnaqañax asxarkay'niwa, janiw qullqi imañasa, qullqi mayt'asiñasa jasak'anti; jichhax Banco ukamp irnaqañaxa jasakixiwa.

Entidades financieras ukanakaxa Mercado de valores ukampiw kust'at ch'amanchataxi; janiw qullqtlayk aynacht'xiti; yamasa DPF, ukhamaraki títulos públicos ukanakax jilpach ch'amanchataw uñjasi. Ukampinsa fondos de inversión cerrados, empresas de seguros, ukhamarak fondos de pensiones jilpachwa qullqxa apnaqxi.

Markasanxa askinjampunw Sistema de pagos ukxa sarantixa, yamas markachirinakax instrumentos electrónicos de pago ukanakampikirakiw qullqip apst'asxixa. Ukampinsa BCB ukaxa, juk'amp jasañapataki qullqi apnaqañax aka transferencias electrónicas ukaruwa plataforma de pagos de bajo valor ukamp ch'amanchixa.

Riesgo de crédito ukax janiw llakiskañjam aynacht'kataynati. Qullqi manurinakax sapa phaxsxa yaparjamarukiw qullqi manxa irasipkarak'niwa, yaqha jach'a markanakanx janikiw qullqi manurinakax yaparjam qullq irapkiti; ukhamarak índice de cartera reprogramada ukaxa mawk'a jilxatarakitaynawa; Janiw kuna llakiskañak'anti; taqi akanakax yaparjamaw sarantaskäna.

Qullqi utjaniti, janich utjkäni; uka lup'iwinakx janiw llakik'anti; aka marax pasir maratsipans kust'at mar'niwa, kunatix taqi amtanakax yaparjamaruw sarantaskäna. CPVIS II ukax menor oferta, ukhamarak redención anticipada amtampiw utt'ayata. Mercados de liquidez ukax yaparjamaruw sarantaraki.

Kamachiqkunap pisiyasqa qillqa

Sistema financiero boliviano nisqaqa kay 2018 watapi qullqi puquy juk ñak'ariy karqa wak kitikunaman suyukunaman nisqamanqa. Qhapaq llaqtakunapiqa qullqi puquyta wata tukukuchkaptinqa jark'arqanku. EE.UU. Chinawan awqanakusqankurayku qulli puqayqa lat'uyarqa. América del sur nisqapi, Argentina Brasiwan mana allinta llamk'asqankuraykuqa qullqi puquy llawchhu karqa.

EE.UU. nisqapi qullqi puquy allin kayqa, wak suyukunapaq mana allinchu karqa. Chantapis pisi qullqi puquy kay pachapi uraqan tasas nisqapata jinataq empresas nisqata qullqi puquyninpi llawchhuyachin astawanpis chayqa qullqi manukuchiyman rin. Chay qhapaq suyukuna qullqi puquyninpi wiñayniyuq kaqptinqa, chayqa wak pisi qullqi puquyniyuq suyukunata qhapayasqankuqa mana allinchu chay wak suyukunapaqqa imaraykuchus chaqa pisi qillqi puquyniyuqta astawan manuchin. Chantapis wak mana qullqi puquykunataqa (precios internacionales de materia prima), machkahamachus sapa tukuy imayna puquy chaymanjina ranqhakun, chamtapis kay petrolio uraqaptin kay qhipa watapi chaymanjinallataq karqa..

imaynachus kay tukuy qullqi puquy kay pachapi kanqa. Boliviaqa wak qayllakuna suyuman nisqaqa astawanpis qullqi puquyninpi allinta pataman wiñarirqa (menores de tasas de inflación), chantapis wak puquykuna mana urqhukuqta allinta pataman wiñarichirqa, chay qullqi puquytaq kay suyu ukhupi tukuypaq karqa. Qullqi puquyta ñawpaqman rinanpaq llamk'aqkuna allinta ruwarqanku chay Ente Emisor nisqa kamachiyninwantaq usqhayllata sumaqta apaykachakurqa chay macroeconómica nisqa ima, chayrayku tukuy chay qullqi puquyta llamk'aspa pataman wiñachisqankurayku tukuy imayna puquchiqkunaman qullqita manukurqa jinallataq chay mana wasiyuqkunaman ima.

Qullqi puquy wiñachiy ruwayqa akllasqa llamk'aqkunallapaq Ley de Servicios Financieros nisqaqa karqa jinataq puquy qullqi kikin tukuypaq kanan karqa. Chayrayku empresas nisqaman 21% manuyqa yapakurqa jinallataq mana wasiyuqkunaman 25% manukurqa.

Wakniqpiqa qullqi puquy wiñay waqaychaypiqa DPF rayku 9% wiñarirqa jinataq 7% qullqi waqaychanapi. DPF wiñarisqanqa karqa qullqita waqaychaqkunawan (institucionales) jinallataq mayqin qhasi runakuna qullqi waqaychaqkunawan ima. DPF nisqaqa 1.080 p'unchawpi 16% yapakurqanku kikin chay AFP nisqamanqa, kayjinamanta qulli puquyqa allin pachallanpi kananpaq.

Chay tasas de interés nisqa kuyuqkunaqa MN nisqapi pachallanpi karqanku, jinataq chay tasas de interés nisqa mana kuyuqqa DPF nisqapaq chay MN nisqapi wicharisqallapuni chaymanta 3,1% nisqapi wata wisq'akurqanku, astawanpis unaypaq chay plazos nisqaqa, jinataq wicharisqa chay tasas nisqaqa. Chayrayku qullqi puquy kayqa (Bs. 1.979 junukunapi) pachallanpi kay qhipa watakunapi karqa.

Kay qullqi puquy kuyuqqa rikhukurqa imaynatachus tukuy runakuna qullqita yupay cuenta nisqata qullqiwasi kicharinku, jintallataq achkkha qullqita manukunku qullqi muñaqkunaqa chayjinamanta yachakun qullqi puquy kasqanqa.

Chay qhatu valores nisqamanqa, mana qunqanankupaq qullqiwasi kunapaqqa, DPF nisqawan jinataq títulos p'ublicos nisqawan llamk'ayqa chaykunawanqa llijurin. Chantapis empresas de seguros nisqa jinataq fondos de pensiones nisqaman llamk'aykunaqa yapakurqanku.

imaynachus qullqi puquy kay suyunchikpi sumaqta wiñarirqa chayman jina runa llamk'aqkunaman qullqita quy allin karqa chaymantapis sinchita chay electrónicos nisqa llaqta runakuna apakachasqankuta qullqi quypi rikhukun. Kay niypi, BCB nisqaqa ñawpaqman plataforma nisqata pisi qullqillapaq ruwarqa tukuy llaqta runakuna, kayjinamanta chay electrónicas nisqapi qullqikunata astawan sapa kuti churanankupaq, uqhunankupaq apaykachanankupaq ruwarqa.

Qullqi manukunamanta parlaspa, kayqa pachallanpi qhawakurqa. Qullqi qhipakuyqa aswanpis uraykurqa tukuy kay pachakunaman, jinataq chay índice cartera nisqa watiqmanta ruwasqa uchhikitanta wicharin, astawanpis qullqi quyqa chay empresas nisqamanqa. Chantataq chay cartera provisiones nisqawan garantías nisqawan nitaq uraqarqachu nitaq wicharirqachu chaymanjinalla karqa.

Qullqi mana kachkaptin, wak wataman nisqaqa wicharirqa Ente Emisor nisqarayku. Chaymanta CPVIS II ruwakun, pisi quy ñawpaq wataray títulos nisqata chay qullqiman nisqaqa jinallataq pisiyachiy tasas nisqa qullqita qunapaq. Kayrayku, qullqi kayqa allillan karqa.

Atüri

Imambaepegua Vae

Mokoi eta pañandepo juripe kuae sistema financiero jeivae ñane reta guasu Borivia oasa mbaeporara tuichaguevae korepotipe. Okuakua korepoti opaeterupivae omboyagui ñru tēta reta ñoguinói rupivae. ñru tētaguasú rupi oasaetema okuakuavae keräi oyapo vaerä mbaraviki tenonde guiraja vaerä mbaeyekouvae jare kiapera omee vaerä jaeramiñovi oyapo mbaraviki keräi okuakua vaerä ikorepoti kuae arasa taikue oasavaepe. Korepoti okuakuavaepe oyekua mbae mboavai maemejendapevae EE.UU jare China ndive. En américa de sur, mboviyae okuakua mbaeyekoupe ipuerä tenonde guirajavae jaeko Argentina jare Brazil.

Kuae mbaraviki oñeñonoma jendarupi yave EE.UU gui ou oväe mbae ñemboavai tuichaguevae maemee guasu korepotipevae. Mboviyae okuakua maemee jokuae omee ipuere vaerä ombokuakua iyekou reta jaeramiñovi ipuere okañi ikorepoti reta. Jenda rupi kavima oñeñono yave opaete mbaraviki reta korepotipe yave ñru tēta guasu reta okuakuamavae, guiraja reta jepivae jokuae gueru mbaemboavai tuichavae ipuerea jekuaeño ombokuakua ikorepoti jae reta oipota rupikavi. Jare mbae jepivaepe opaete rupivae kuae materia prima jeivae kuae oime metei yuavimi productope, jepivae petroleope kuae taikue arasa oasavaepe.

Ñamaerambueve kuae yaikoarupi jeta mbaemboavai ñambokuakua vaerä ñande korepoti ñanereta guasu boriviape, erëi oyereraja mbaraviki mbegue mbeguepe oñearoavei okuakua ñande korepoti eñomboyaoavei jupirupikavi aguiye vaerä oime ñemboavai kuae yaikoape. Mbaraviki reta oyeapovae mbaeyekoupe oime guireko metei mirata jekuaeño okuakua vaerä, erëi oyeapo mbaraviki Ente emisor ndive oyecha vaerä keräietēta oyeapo mbaraviki jupirupi kavi kuae yaikoa rupi macroeconómica jei chupevae, oechauka jare oñemee yeporu korepotipe oparaviki retapevae sector productivope jare vivienda de interés socialpe.

Oñemoai mbaraviki reta intermediación financiera jeivae jaeko okuakua kuae cartera jae imbaeraño ombouvae, mborakuai jeivae Ley de servicios Financieros keraita oyeapo mbaraviki vae opaete oñemoai vaera. En efecto oyekua yeporu mbaraviki iyagui del sector productivo oñemoiru 21% kuae yeporu korepoti oe tenta oyeapo vaera jare de interés social jeivae 25%.

Okuakua kuae mbae ñovatiguasu oyechauka keräi oyeparavikivae jokoropi ombopiakirëi kuae DPF jeivae okuakua 9% pe jare korepoti mbaeñovatiape 7% pe. Oñemoai DPF reta jaeramiñovi tenonde guiraja kuae mbaraviki mbaeñovatiguasu jare ipuere vaerä omombaraviki ikorepoti maenunga institucionales retape, jokoräi ipuere vaerä tenonde guiraja mbae nunga tēta iporeta kuae mbaraviki tenonde. DPF a 1080 ara oñemoiru 16% jare oñembotuicha avei

kuae limite mbaraviki AFP jeivaepe, metei tembiporu ofimee kuae sistema financierope jetaguevae jare ikavivae.

Kuae tasa de interés jeivae oyeapo MN ofeñono jenda rupi jare ofemboevı keräita oyeapo mbaraviki vae ipoki rupi kavivae tasa de interés rupivae, erëi kuae tasa de interés mbegue rupikavi oyeparaviki DPF jare MN jekuaeño oime ñemoiru guasu jare ofeokenda arasa 3,1% ikotiami mbaraviki reta jare ofemeevi keräi yave ofemboekoviata erëi oasaetei jepi ivaterupi. Jokuaeramo oyecha yeporu kuae sistema financierogui (Bs 1979 millones) oikoavei ivaterupi kuae taikue arasa oasavaepe.

Jeta rupi oyeapo mbaraviki oyechaavei keräitei tenonde kuae mbaraviki ojo oivae jare opaeteivae ipiakani omae jaeramiñovi oiporu retavi, ofovatiavei korepoti mbaefnovatiguasupe jokoraiñovi omoiruvı opaete peguara kuae mbapaka número de cuenta prestatario jeivae.

Ñamaerambueve mbae ofimeea rupi yave jeta guinoi mbae ikaviguevae, jaeramo oyeapo mbaraviki ikaviguevae opaetepeguara jokoraiñovi entidades financierope, oyeapo vaerä jare tenonde guiraja vaerä kuae mbaraviki DPF ndive jesegua opaete ndive. Jaeramiñovi omoiru operaciones de los fondo jeivae oyeapo vaerä mbaraviki ikotiämivae, mbaraviki iya reta ndive fondo de pensiones jei chupevae.

Oñemboepi opaete rupivae guireko metei yekou tuichaguevae jare ikaviguevae oyeaporambueve mbaraviki oyekuavi korepoti jokuae teta guasugui jare kuae tembiporu piau oyekua ndivevae guirokuavee keräi ofemboepi opaete peguara. Yaecharambueve BCB, guiraja tenonde ñemometei plataforma jeivae ofemboepi vaerä miehete, kuae oyeapoko jekuaeño oyeporu vaerä kuae tembiporu piau reta, ofemomiratavei kuae mbaraviki oyeapo oivae.

Oyecha rambueve kuae mbaraviki yeporu jeivae, oyeapoavei mbae jupirupi kavi oyereraja kavi vaerä. Kuae índice jeivae oyecha metei ñemboavai tuichaguevae opaetei tétaguasurupi, erëi oyeapo mbaravikimae oyeapokavi vaerä keräi mbaraviki, kuae mbaraviki iya reta rupi, erëi taukuerupi jaekaviño ojo ofe mbaraviki jenda rupi kavi.

Erëi kuae mbaraviki oyeapo ou oikovae taikuepe ikavi oyeapo mbaraviki taikue arasa oasavaepe, oyeapoavei mbaraviki jisi kuae Ente Emisor jeivae. Jaeramiñovi omboipi oyeapo mbae ipiauvae CPVIS II, mboiyae omoerakua tenondevoi jesegua reta ofeñokavi vaerä korepoti jare ofepiro vaerä yeporu korepotipe. Jaeramo ñamaerambueve, maemee rupi yave opaete mbae mbae reta ofeñonoye jenda jenda rupi kavi tenonde oikorami.

1.

Entorno macroeconómico

En 2018 Bolivia enfrentó un escenario económico mundial difícil con diferencias de desempeño entre regiones y países. Entre las economías avanzadas EE.UU. tuvo el mejor desempeño y el resto un comportamiento débil y diferenciado, lo que se tradujo en una menor dinámica de la inflación y una normalización heterogénea de la política monetaria. Por su parte, las economías emergentes y en desarrollo enfrentaron una ralentización de su economía debido a condiciones financieras menos favorables y una pérdida de ímpetu en la recuperación de los países exportadores de materias primas. En América del Sur, el menor crecimiento fue influenciado por el frágil desempeño de Brasil y la contracción de Argentina en la última parte del año.

Los mercados financieros estuvieron influenciados por la normalización de la política monetaria de EE.UU., que adicionalmente a las tensiones comerciales con China resultaron en un incremento de la prima de riesgo mundial. En este entorno los precios internacionales de las materias primas registraron un comportamiento diferenciado entre productos, destacándose la caída del precio del petróleo en la última parte del año.

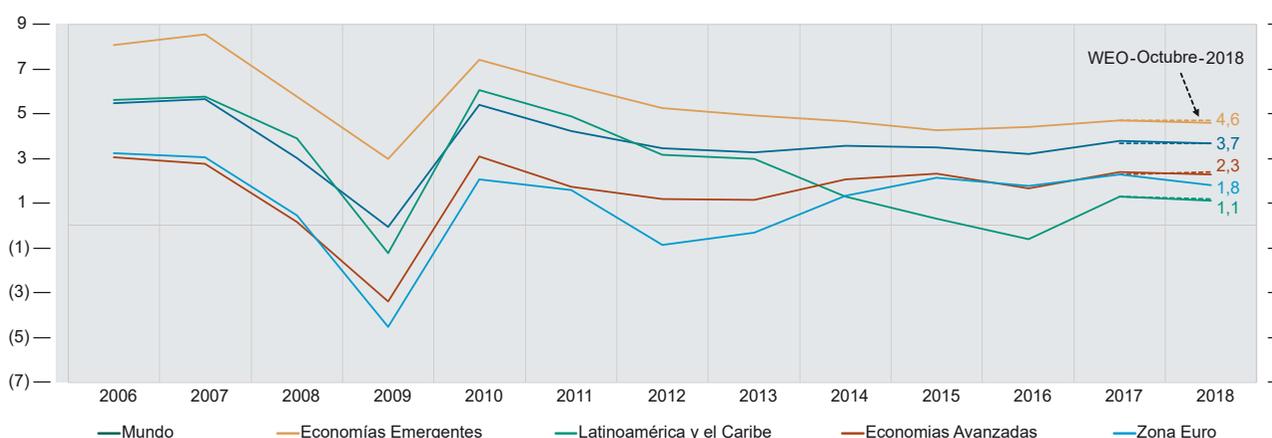
En este contexto, Bolivia sobresale con la tasa de crecimiento esperado más alta de la región debido a la importante contribución de los sectores no extractivos vinculados con la demanda interna. En cuanto al sector de Establecimientos Financieros, este tuvo la segunda mayor contribución en el crecimiento favorecido por la política monetaria expansiva, complementada con medidas orientadas a dotar de liquidez al sistema, lo que coadyuvó a sostener el crecimiento de los créditos, principalmente a los sectores productivo y de vivienda de interés social, enmarcados en la Ley de Servicios Financieros.

1.1. Panorama internacional

En 2018 la economía del Estado Plurinacional (E.P.) de Bolivia enfrentó un contexto económico mundial difícil, con una reducción de la tasa de crecimiento económico global a 3,7% con relación a 2017 (3,8%). En el grupo de las economías avanzadas EE.UU presentó el mejor desempeño principalmente por el dinamismo de la producción industrial de bienes de capital; en contraposición los países desarrollados de Europa y Asia tuvieron un desempeño débil. Con

relación a las economías emergentes y en desarrollo se observó un crecimiento heterogéneo entre países y regiones, en medio de las tensiones comerciales, un endurecimiento de las regulaciones financieras y un descenso del precio internacional del petróleo (WTI)¹ en el último trimestre, que se reflejó en un menor crecimiento de los países exportadores de materias primas (Gráfico 1). En América del Sur, las perspectivas se revisaron a la baja principalmente en Argentina y Brasil. En este escenario Bolivia destacó en 2018 con el crecimiento estimado más alto de la región.

Gráfico 1: Crecimiento del producto mundial
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (enero 2019).
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

La actividad económica de EE.UU. mostró un desempeño positivo durante los tres primeros trimestres, aunque en el último se moderó. En efecto, el buen desempeño de la economía estadounidense se debió a la importante contribución de la demanda interna, particularmente del consumo privado, el mejoramiento de las condiciones laborales y la disminución del precio de la gasolina. En la última parte del año esta dinámica se vio afectada por el menor crecimiento de las exportaciones a China como resultado de las tensiones comerciales con ese país y la apreciación del dólar producto de la normalización de las tasas de política de la Reserva Federal.

En la Zona Euro la actividad económica se frenó como consecuencia del menor dinamismo de la demanda externa y la incertidumbre política. La caída de la demanda externa se debió a disminuciones de las exportaciones como resultado de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China. Por otro lado, las negociaciones del *Brexit* repercutieron negativamente en el desempeño de la industria manufacturera.

Entre las economías emergentes, si bien la economía de China se ralentizó levemente, mantuvo una tasa de crecimiento importante como reflejo de la resiliencia del consumo. La dinámica de este país fue impactada negativamente por la guerra comercial con EE.UU. a través de reducciones en la demanda externa, lo que ha motivado el fortalecimiento de la demanda

¹ El WTI (*West Texas Intermediate*) es el precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma, EE.UU., que sirve como referencia para fijar el precio de otras cotizaciones.

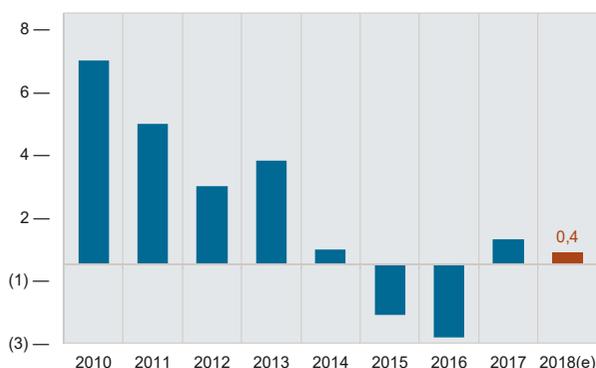
interna como pilar del crecimiento. En este sentido, desde finales del año se evidenció una recuperación del consumo.

Por su parte, América del Sur estuvo influenciada por el débil desempeño económico de Argentina y Brasil (Gráfico 2a). En el primer caso la mayor exposición a vulnerabilidades internas y externas dio lugar a una desaceleración de la demanda interna y externa que resultó en una contracción del crecimiento. En cuanto a Brasil, los riesgos estuvieron focalizados en la incertidumbre política que desincentivó la inversión y el consumo.

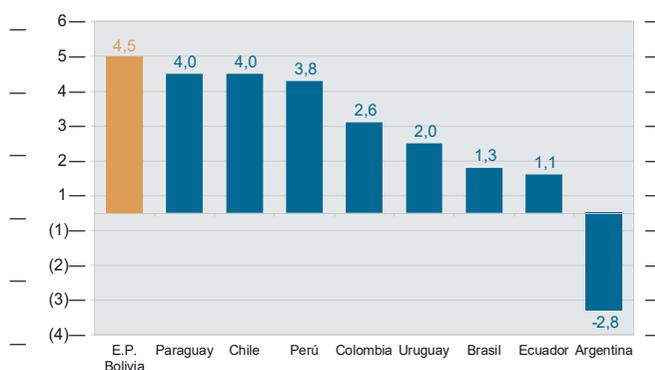
En este marco Bolivia destacó con la tasa de crecimiento esperada más alta de la región (Gráfico 2b). En un contexto externo de desaceleración con relación a lo previsto a inicios de 2018, el BCB mantuvo la orientación expansiva de su política monetaria iniciada a mediados de 2014, sin comprometer la estabilidad de los precios internos, con el objeto de sostener el dinamismo de la actividad económica y los programas de protección social. Esta orientación se tradujo en la inyección de recursos que mantuvieron en niveles adecuados la liquidez del sistema financiero.

Gráfico 2: Perspectivas de crecimiento económico por país para América del Sur
(En porcentajes)

a. Crecimiento



b. Crecimiento por país - 2018



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la economía mundial (Enero 2019), *Bloomberg*, bancos centrales y oficinas de estadísticas de los países.

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

Nota: Los datos de Brasil y Paraguay corresponden a proyecciones oficiales.

La normalización de la política monetaria, particularmente de EE.UU., se tradujo en una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales. Durante 2018 la Reserva Federal elevó sus tasas de política monetaria en cuatro oportunidades en respuesta a incrementos en el nivel de precios y el calentamiento de la actividad económica (Gráfico 3a). Estos cambios en las tasas de política junto a la mayor aversión al riesgo de los inversionistas internacionales en un contexto de tensiones comerciales y moderación de las perspectivas de crecimiento global se tradujeron en descensos de los principales índices bursátiles: *Dow Jones*, *Nasdaq*, *FTSE 100*, *S&P 500* y *Euro Stoxx 50* (Gráfico 3b).

Gráfico 3: Tasas de política monetaria e índices bursátiles

(En porcentajes e índices)

a. Tasas de política monetaria



b. Índices bursátiles



Fuente: *Bloomberg*.

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

Nota: Las tasas de política monetaria corresponde a datos mensuales a diciembre de 2018.

Los índices bursátiles corresponde a datos diarios a diciembre de 2018.

Datos diarios a diciembre de 2018.

Las condiciones financieras internacionales se tornaron menos favorables para los inversionistas. La normalización de la política monetaria, principalmente en EE.UU, ha incrementado el costo de endeudamiento global, que sumado a la apreciación del dólar y la moderación de la actividad económica mundial, generó una mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros. En efecto, el índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago (VIX) registró una tendencia creciente durante 2018 como reflejo de la mayor variabilidad de los precios de las acciones de las empresas tecnológicas, principalmente (Gráfico 4).

Gráfico 4: Índice de Volatilidad VIX

(En puntos)



Fuente: *Bloomberg*.

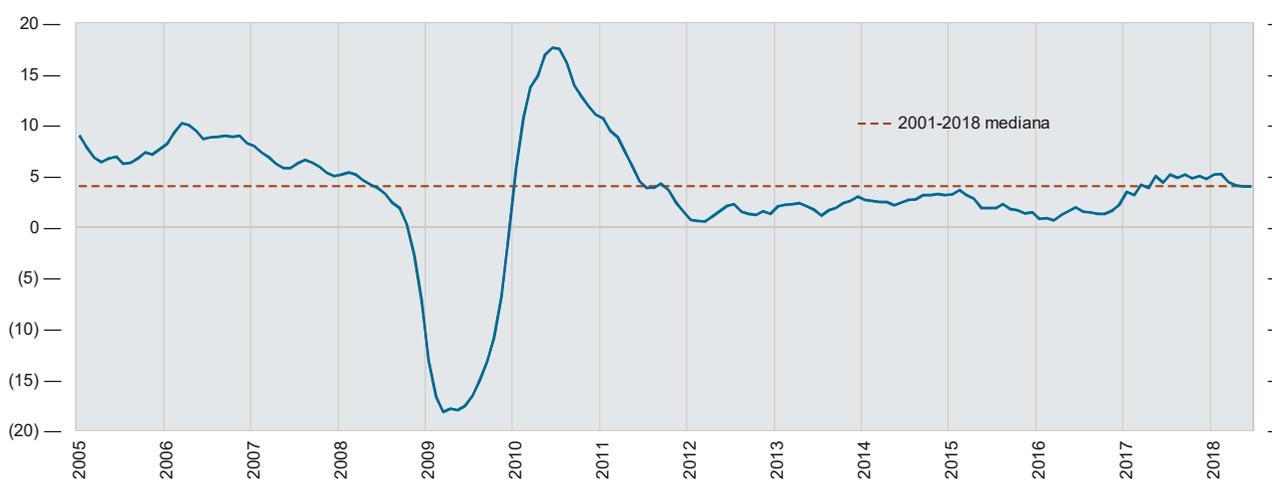
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: VIX es el índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago; una cifra elevada implica alta volatilidad y viceversa.

Riesgos para la estabilidad financiera

El incremento de la incertidumbre en los mercados financieros globales derivada de las condiciones desfavorables de la economía mundial amplificó los riesgos para la estabilidad financiera internacional. La menor dinámica del comercio mundial (Gráfico 5) en un contexto de conflictos comerciales provocó la revisión a la baja del crecimiento de la economía mundial lo que redujo la rentabilidad de las empresas aumentando el riesgo de crédito, particularmente de las industrias de los países emergentes y en desarrollo. De esta manera, los volúmenes del comercio mundial y la producción industrial se desaceleraron en 2018, tras el repunte registrado un año antes.

Gráfico 5: Crecimiento del volumen de comercio mundial de bienes
(En porcentaje)



Elaboración: Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional, Organización Mundial del Comercio (OMC).

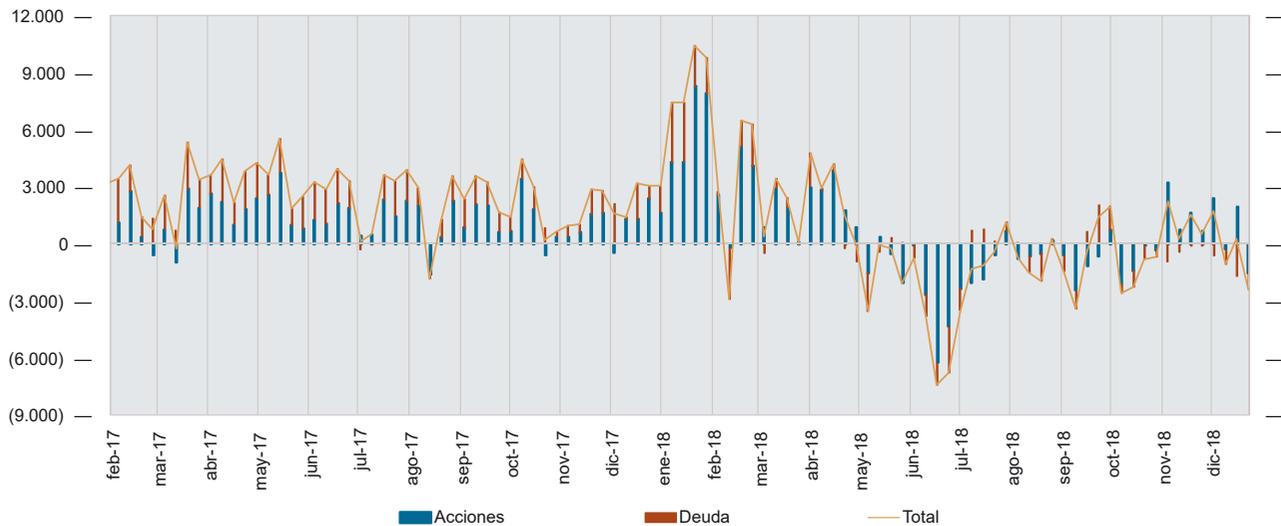
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: La línea horizontal discontinua indica la mediana histórica, que se calcula desde enero de 2001 hasta 2018.

Datos mensuales a junio de 2018.

Adicionalmente, la normalización de la política monetaria en los países desarrollados conllevó un aumento del costo de financiamiento que se tradujo en una reducción del flujo de capitales hacia los países emergentes con el consiguiente aumento del riesgo de liquidez. El menor influjo de capitales a las economías emergentes (Gráfico 6) fue motivado en parte por la apreciación del dólar, provocando mayor volatilidad de los mercados financieros. En las economías con fundamentos macroeconómicos débiles la reducción de los flujos de capital se reflejó en mayores primas de riesgo de liquidez, aumentando el costo de la deuda y la depreciación de las monedas locales particularmente en Argentina, Turquía, Sudáfrica y Rusia, entre otros.

Gráfico 6: Flujo de capitales en mercados emergentes
(En millones de dólares)



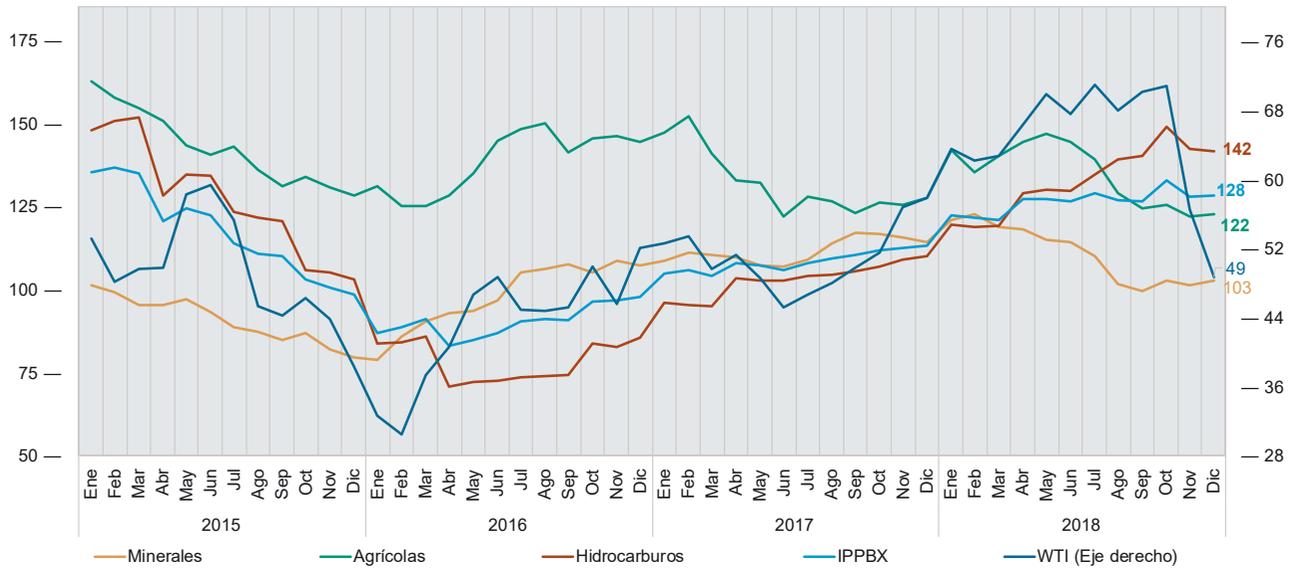
Fuente: JP Morgan, Standard Chartered.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos semanales a diciembre de 2018.

Precios de productos básicos de exportación

Los precios internacionales de las materias primas tuvieron un comportamiento diferenciado entre productos, destacándose la caída del precio del petróleo. En el último trimestre del año el descenso del precio del petróleo se debió principalmente a la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de no recortar la producción de crudo y al debilitamiento de la actividad económica global. En este escenario los precios del resto de las materias primas se redujeron, particularmente en los últimos dos trimestres de la gestión.

En el caso de Bolivia el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) mejoró con respecto a gestiones anteriores. Al cierre de 2018 el crecimiento de los productos básicos de exportación registró una tasa de 13,4%, destacándose hidrocarburos con una tasa de 28,7%. Los precios del zinc, plomo y plata mostraron leves descensos, mientras que los precios de los productos agrícolas se estabilizaron debido a las condiciones climáticas favorables (Gráfico 7).

Gráfico 7: Índice de precios de productos básicos de exportación de Bolivia y WTI
 (Diciembre 2006=100 y en dólares estadounidenses por barril)



Fuente: Banco Central de Bolivia, *Bloomberg* y Yacimientos Petroliferos Fiscales Bolivianos.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación.
 WTI: *West Texas Intermediate* es el precio de producción de crudo.
 Datos mensuales a diciembre de 2018.

RECUADRO 1: Normalización de la política monetaria de EE.UU. y estabilidad financiera en la región

La Reserva Federal de EE.UU. comenzó a normalizar su política monetaria a partir de 2014 debido a mayores presiones inflacionarias y el recalentamiento de la actividad económica. Dicha normalización se dio, en primer lugar, a través de restricciones a la compra de activos financieros y, posteriormente, mediante incrementos graduales en su tasa de política monetaria, la cual pasó de 0,25% en 2015 a 2,5% en 2018 (Gráfico 1). Este giro en la orientación de su política monetaria generó reacciones diferenciadas en los bancos centrales de las economías de la región.

Por un lado, la política monetaria del Banco de México reaccionó más que proporcionalmente debido a la fuerte relación comercial entre estos países y los mecanismos de transmisión que operan (Hernandez, 2017). Por otro lado, si bien los bancos centrales de Colombia, Brasil, Chile y Perú mostraron alzas en sus tasas de interés entre 2015 y 2016 para contrarrestar la subida de las tasas de interés internacionales, desde 2017 se inclinaron hacia una política monetaria expansiva a fin de impulsar el crédito y el crecimiento de sus economías. En el caso de Bolivia, se mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria y las tasas de Operaciones de Mercado Abierto se situaron en niveles bajos.

Gráfico 1: Tasas de interés de política monetaria de países seleccionados
(En porcentajes)



Fuente: Bloomberg y Banco Central de Bolivia.

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

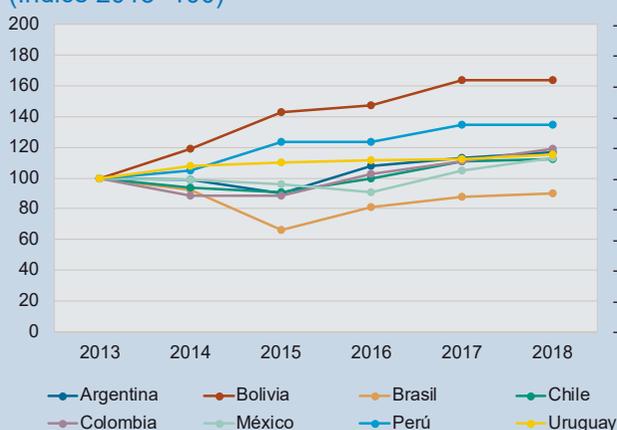
Notas: Para Bolivia, la tasa de política monetaria se aproxima mediante la tasa promedio ponderado de Operaciones de Mercado Abierto. Información diaria hasta el 20 de diciembre de 2018.

Sin embargo, los sistemas bancarios de las economías emergentes de la región se mantuvieron estables, a pesar que se evidenció una contracción del crédito en Brasil y un aumento importante del índice de morosidad y caída de la rentabilidad en Uruguay. En el periodo 2014-2018 el sistema bancario de la región incrementó las captaciones de depósitos y las colocaciones de crédito, exceptuando Brasil que experimentó una contracción de los mismos. El índice de morosidad en general se mantuvo estable y los indicadores de rentabilidad se mantuvieron entorno al promedio. En cuanto al sistema bancario boliviano, en este periodo destacó con un desempeño por encima del promedio regional (Gráfico 2).

Gráfico 2: Indicadores del sistema bancario de países seleccionados

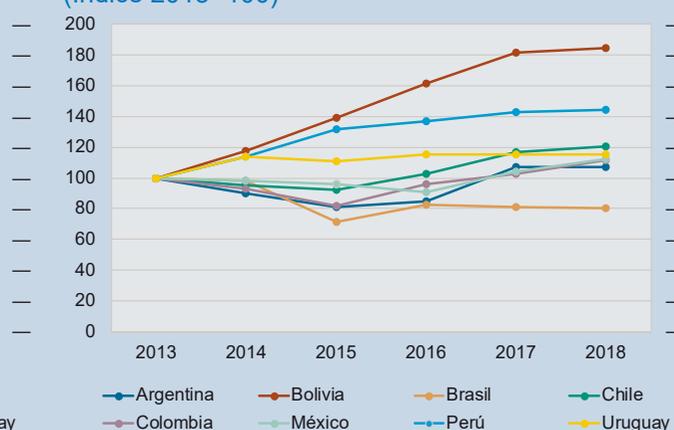
a. Depósitos

(Índice 2013=100)



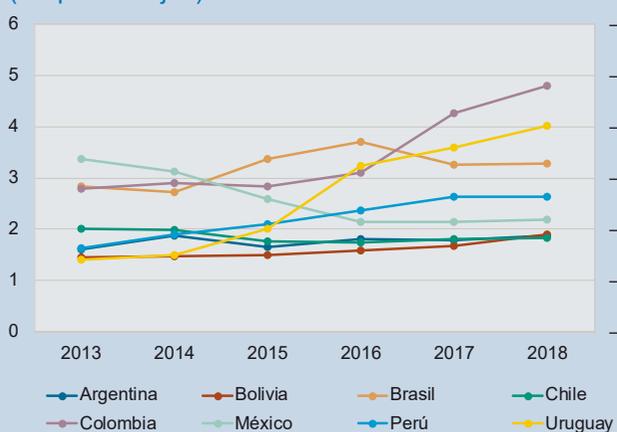
b. Cartera

(Índice 2013=100)



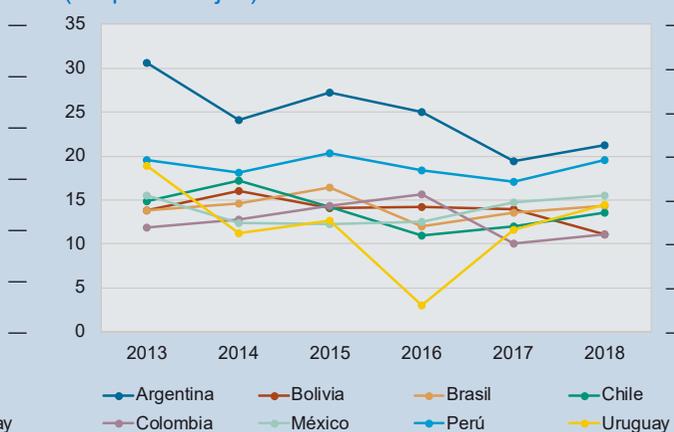
c. Índice de morosidad

(En porcentajes)



d. ROE

(En porcentajes)



Fuente: Federación Latinoamericana de Bancos.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Información de 2018 al 31 de marzo.

En suma, la normalización de la política monetaria de EE.UU. no implicó riesgos importantes para la estabilidad de los sistemas financieros de la región debido a que el alza de tasas de interés en los mercados financieros fue gradual y anticipada.

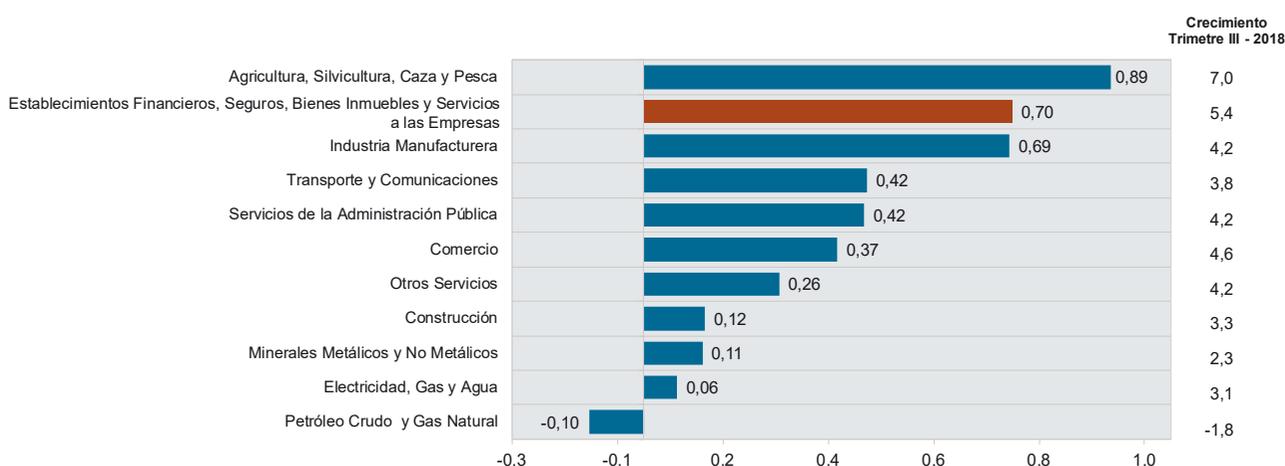
Referencias bibliográficas

Hernandez, K. (2017). *The Transmission of US Monetary Policy Normalization to Emerging Markets* (pp. 15-30). Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, CEMLA.

1.2. Panorama Nacional

Al tercer trimestre de 2018 el crecimiento económico de Bolivia alcanzó 4,04%, constituyéndose en uno de los más altos de la región, destacando la contribución de los sectores económicos no extractivos, principalmente. Desde la perspectiva de la oferta esta expansión se sustentó en la contribución positiva de la mayoría de los sectores económicos, destacando el aporte de la Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (0,89pp); Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas (0,70pp); Industria Manufacturera (0,69pp); Transporte y Comunicaciones (0,42pp); y Servicios de la Administración Pública (0,42pp; Gráfico 8). Asimismo, desde el punto de vista de la demanda, el consumo de los hogares y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) tuvieron las mayores contribuciones en línea con los impulsos de las políticas monetaria y fiscal.

Gráfico 8: Desempeño por sector económico
(Incidencia en puntos porcentuales y crecimiento en porcentaje)



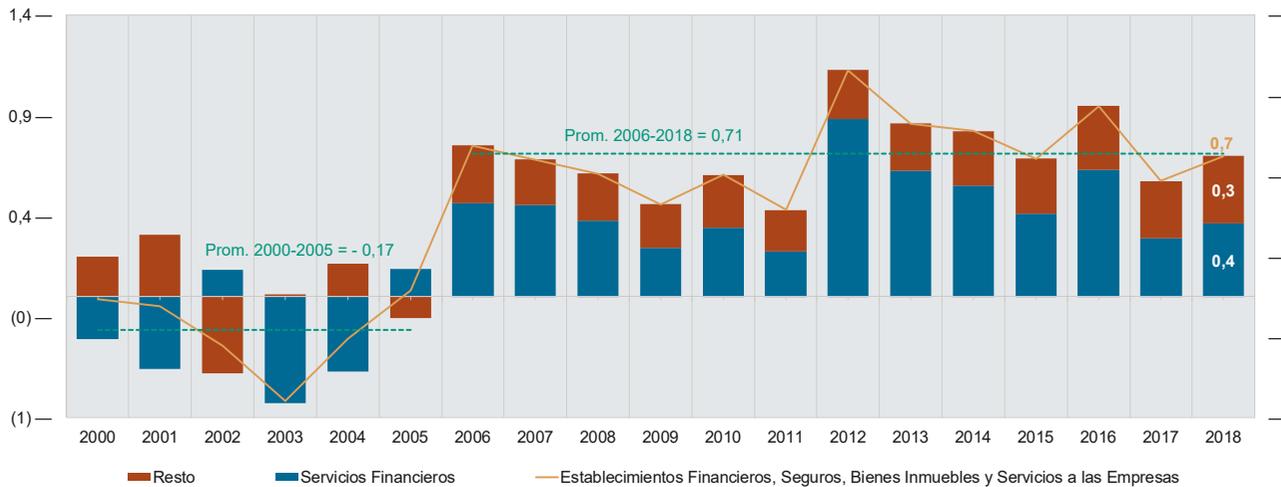
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

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

Nota: Se omite Servicios Bancarios Imputados.

En cuanto a servicios financieros, estos sobresalieron por una importante contribución al crecimiento económico. Desde 2006, dentro del sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas, la actividad de Servicios Financieros mostró contribuciones positivas resultado de la implementación de políticas públicas destinadas a promover la expansión de la actividad de intermediación financiera (Gráfico 9). En los últimos años este desempeño se fortaleció con los impulsos de las políticas monetaria y fiscal para mantener la liquidez del sistema financiero orientados a cubrir necesidades transitorias de liquidez y evitar tensiones en el mercado monetario. Por su parte, la implementación de la Ley de Servicios Financieros continuó impulsando el crédito, particularmente a los sectores productivo y de vivienda de interés social.

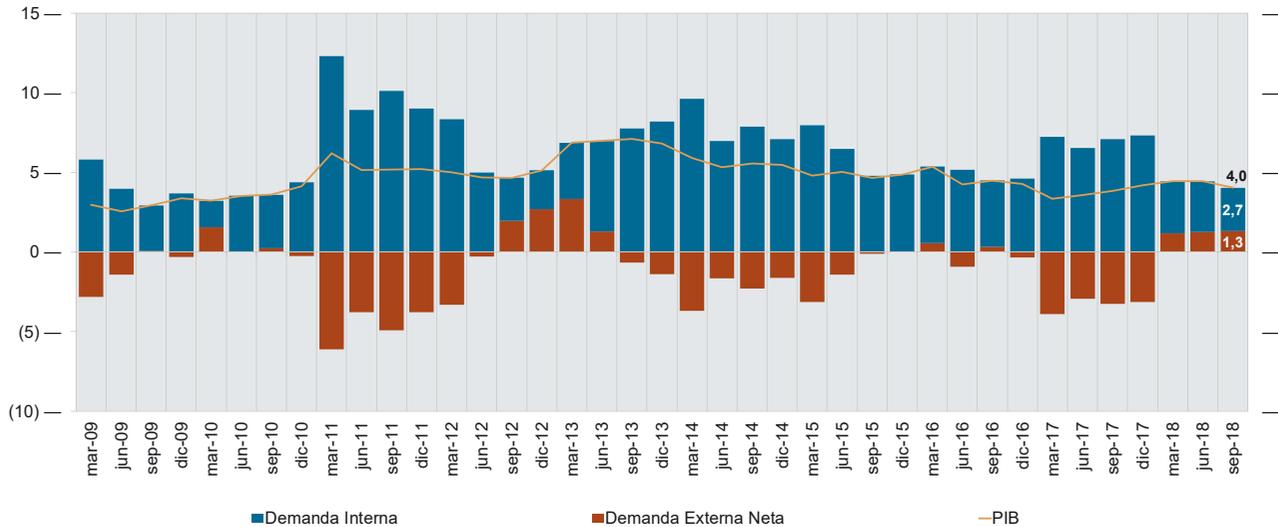
Grafico 9: Sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas
(Incidencia en puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Resto incluye a Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda.
Información al tercer trimestre de cada año.

Por el lado del gasto, los impulsos monetarios y fiscales coadyuvaron a que la demanda interna se constituya en el principal factor del crecimiento económico. La contribución de la demanda interna fue 2,7pp como reflejo de la dinámica positiva del consumo de los hogares y la FBCF. En el primer caso debido a las políticas de redistribución del ingreso y el desempeño positivo de la economía, en el segundo como resultado principalmente de la inversión pública, particularmente en construcción y en bienes de capital en grandes proyectos de industrialización y desarrollo energético. En cuanto a la demanda externa neta, a diferencia de las gestiones anteriores esta presentó un aporte positivo como resultado de las mayores exportaciones (Gráfico 10).

Gráfico 10: Comportamiento acumulado del PIB - Demanda interna y externa neta
(En porcentaje y puntos porcentuales)



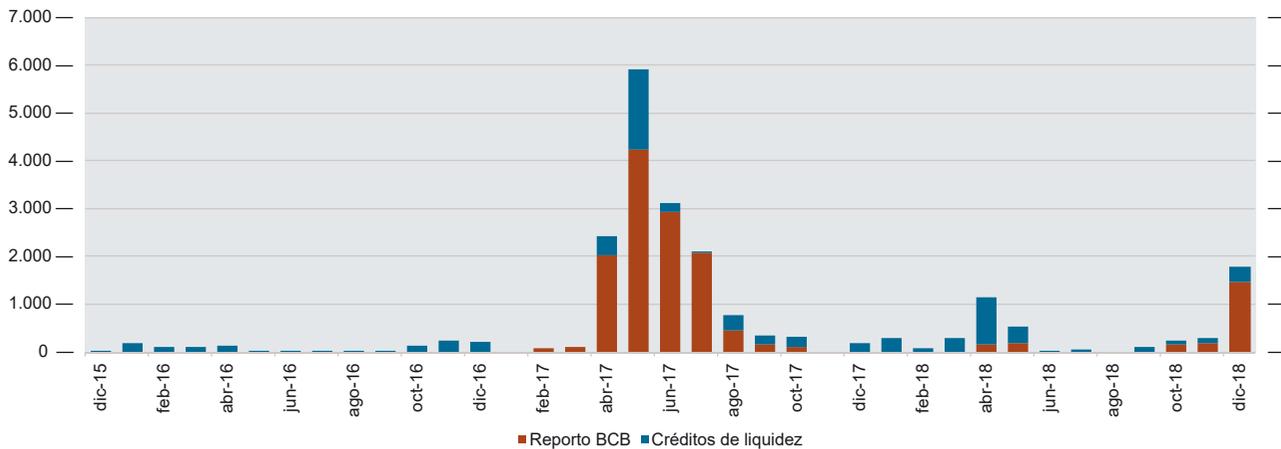
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos trimestrales a septiembre de 2018.

1.3. Principales políticas para la estabilidad financiera

Con el propósito de inyectar recursos líquidos a la economía el Banco Central de Bolivia (BCB) disminuyó sus pasivos en títulos públicos y redujo las tasas de encaje legal. En 2018 el Ente Emisor disminuyó la oferta semanal en subasta de títulos públicos de Bs900 millones a Bs400 millones y disminuyó el saldo de títulos del BCB en Bs1.129 millones. Asimismo, proporcionó liquidez al sistema financiero mediante la disminución de 10pp en la tasa de encaje legal en ME-MVDOL liberando \$us340 millones (Bs2.331 millones) que, en adición a los aportes voluntarios de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), fueron a constituir el Fondo CPVIS II totalizando Bs4.146 millones.

Asimismo, con el objetivo de mitigar oportunamente el riesgo de liquidez se facilitó el acceso de las entidades financieras a las ventanillas del BCB. Durante la gestión se desembolsaron Bs4.883 millones, de los cuales Bs2.151 millones correspondieron a operaciones de reportos con el BCB y Bs2.732 millones a créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (Gráfico 11).

Gráfico 11: Ventanillas de liquidez del BCB
(En millones de bolivianos)



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

En complemento, para incrementar los recursos de las entidades bancarias, la Autoridad de Fiscalización y Control Pensiones y Seguros (APS) amplió el límite máximo de inversión de los recursos de los Fondos del Sistema Integral de Pensiones. En efecto, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) fueron autorizadas a invertir hasta un 65% del total de su portafolio en valores emitidos por entidades financieras².

Por su parte, a fines de mayo de 2018 se aprobó la modificación del cálculo de la TRe en MN con el objetivo de reducir su volatilidad y reflejar de mejor manera el costo de fondeo de las entidades financieras. A diciembre de 2018 la TRe en MN se situó en 2,49%, con un comportamiento estable durante el segundo semestre. Cabe destacar que esta medida favoreció a los deudores con contratos de préstamo a tasa variable, mitigando el riesgo de crédito y coadyuvando a mantener el dinamismo del crédito (Gráfico 12).

² Resolución administrativa APS/DJ/UI/492/2018 del 19 de abril de 2018.

Gráfico 12: Tasa de Referencia (TRe)
(En porcentajes)



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

2. Desempeño del sistema financiero

A diciembre de 2018 la expansión de la actividad de intermediación financiera se apoyó en el crecimiento de la cartera destinada a sectores prioritarios y de los depósitos a plazo fijo impulsados por las medidas implementadas por el Órgano Ejecutivo, en concordancia con la orientación expansiva de la política monetaria. El desenvolvimiento de la actividad financiera estuvo acompañado por sólidos indicadores de solvencia y eficiencia administrativa.

Las tasas de interés activas se mantuvieron estables y las tasas de interés pasivas para DPF en MN continuaron elevadas incidiendo sobre los gastos financieros y la rentabilidad del sistema de intermediación financiera.

El mercado de valores mostró un buen desempeño como fuente alternativa de liquidez para el sistema financiero. En la BBV y en los fondos de inversión se observó una dinámica superior a la gestión anterior. Asimismo, las compañías de seguros y los fondos de pensiones también registraron crecimiento.

Las operaciones del sistema de pagos nacional se desarrollaron con normalidad, mostrando un desempeño acorde con la dinámica de la actividad económica del país, contribuyendo con la estabilidad del sistema financiero.

2.1. Sistema de Intermediación Financiera

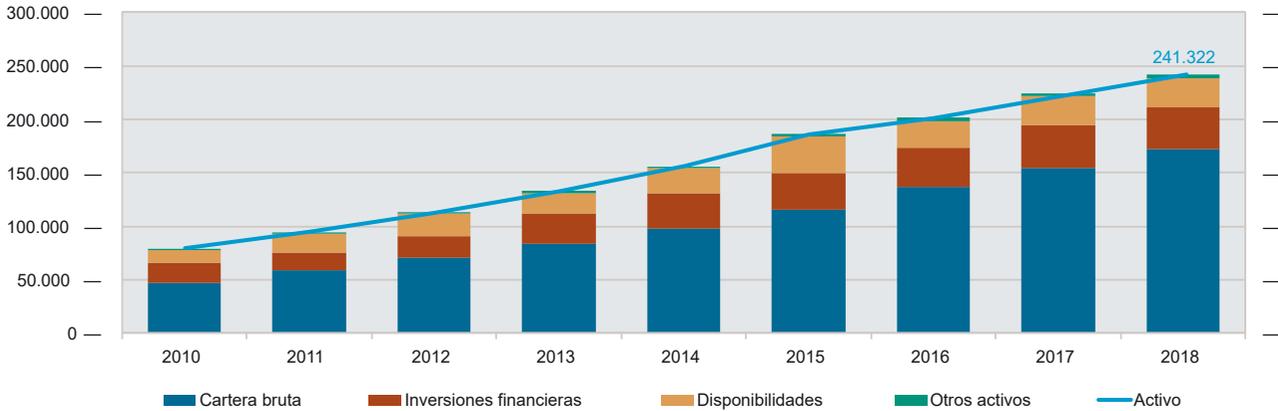
2.1.1. Evolución de las principales cuentas³

La actividad de intermediación financiera mantuvo su tendencia creciente durante la gestión debido al dinamismo de la cartera crediticia. A diciembre de 2018 el activo registró un crecimiento anual de 7%, con un incremento del 12% de la cartera (Bs18.649 millones), cuyo financiamiento fueron mayoritariamente los depósitos del público y en menor medida el

³ La información incluye al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) desde diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

patrimonio, uso de disponibilidades (3%) y la liberación de las inversiones financieras (4%), producto de la modificación del Reglamento de Encaje Legal. De esta manera, entre 2018 y la gestión anterior la participación de la cartera pasó de 69% a 72% del activo (Gráfico 13).

Gráfico 13: Evolución del activo
(En millones de bolivianos)

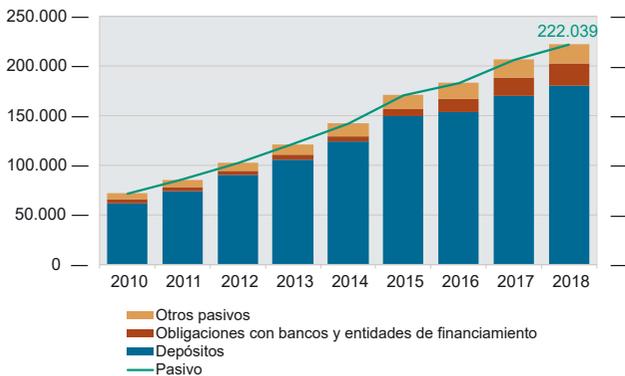


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

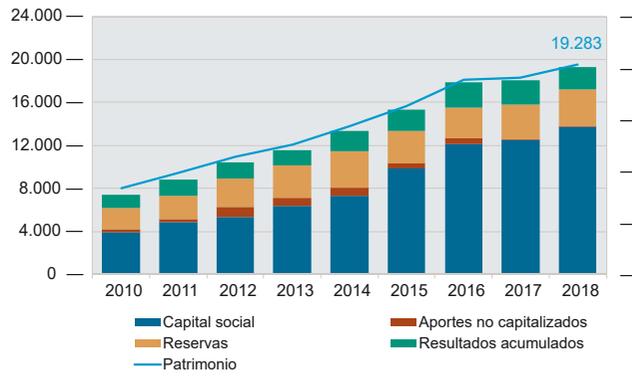
El crecimiento de la cartera fue financiado principalmente por el crecimiento de los depósitos y el patrimonio. Los depósitos se incrementaron en 6% (Bs10.063 millones), manteniéndose como el principal pasivo del sistema de intermediación financiera (81%; Gráfico 14a). Por su parte, el patrimonio aumentó en 7% (Bs1.284 millones) debido al incremento del capital social en Bs1.225 millones producto de la reinversión de utilidades de la gestión 2017, principalmente (Gráfico 14b). El resultado fue un fortalecimiento de la solvencia de las entidades.

Gráfico 14: Evolución del pasivo y patrimonio
(En millones de bolivianos)

a. Pasivo



b. Patrimonio



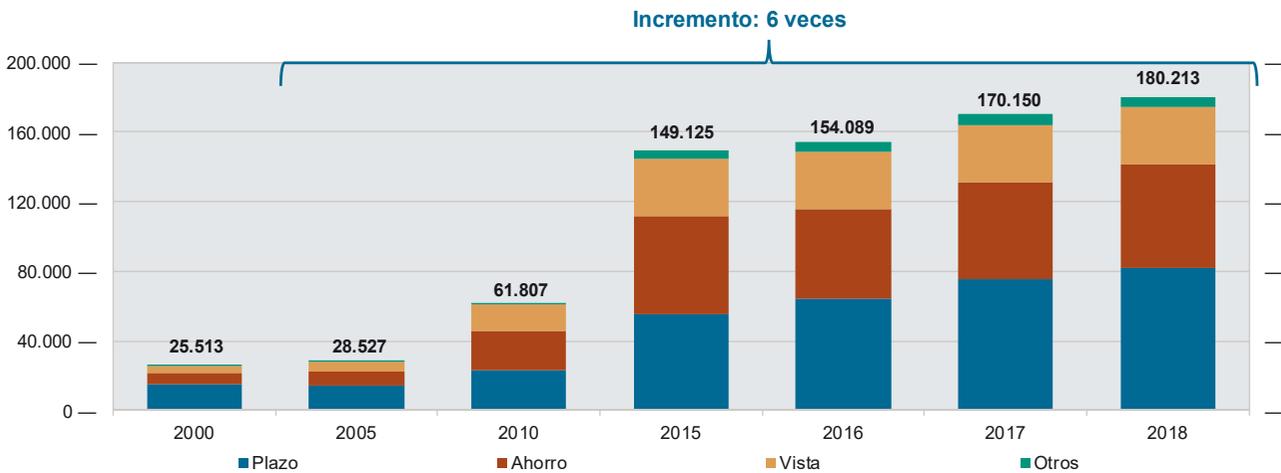
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

2.1.2. Depósitos

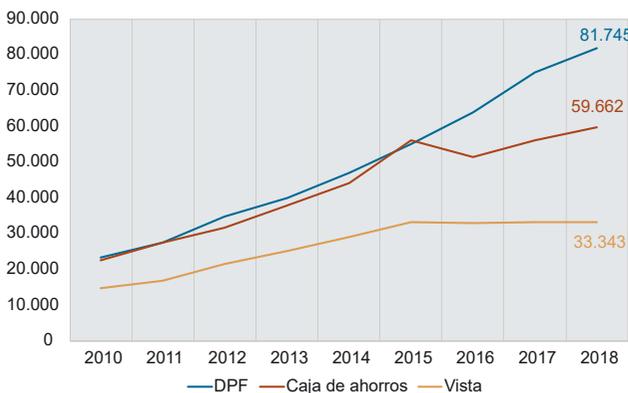
En los últimos trece años los depósitos del sistema financiero se sextuplicaron y en 2018 el dinamismo de los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) y cajas de ahorro observado fue la base del crecimiento de los depósitos, dotando al sistema financiero de un financiamiento más estable. A diciembre de 2018 los DPF se incrementaron en 9% (Bs6.580 millones) en concordancia con la ampliación de los límites de inversión de las AFP en estos instrumentos. Por su parte, las cajas de ahorro aumentaron en 7% (Bs3.645 millones), particularmente en el segmento de personas naturales (Gráficos 15a, 15b y 15c).

Gráfico 15: Depósitos del sistema financiero

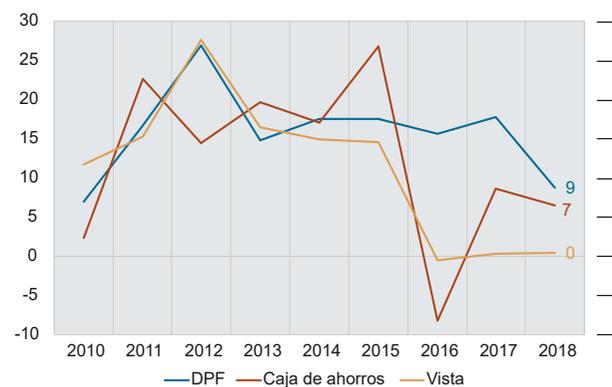
a. Saldo en millones de bolivianos



b. Saldo por tipo en millones de bolivianos



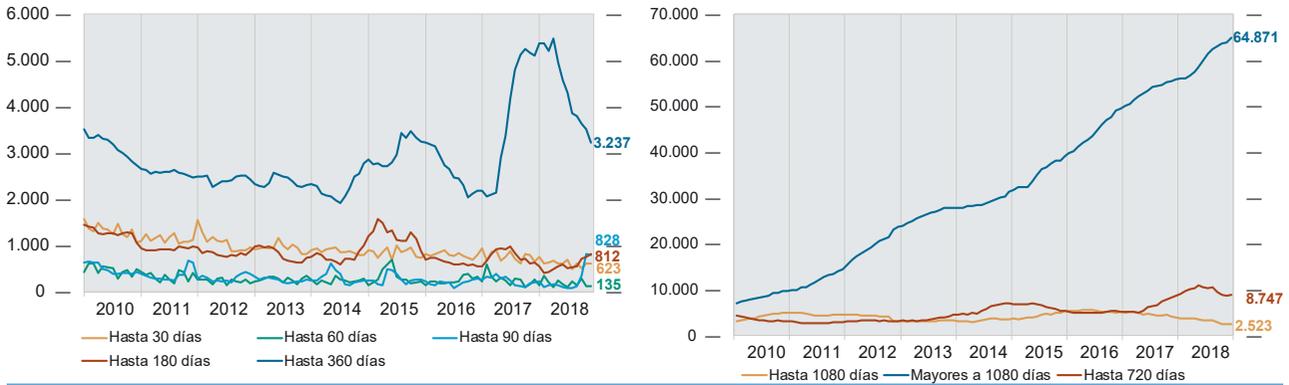
c. Crecimiento anual en porcentajes



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

El crecimiento de los DPF se observó principalmente en los de mayor plazo. A doce meses los depósitos con plazos mayores a 1.080 días aumentaron en 16% (Bs9.020 millones), constituyéndose en la principal fuente de la dinámica de los depósitos. Los depósitos con plazos diferentes mostraron comportamientos heterogéneos, sobresaliendo la disminución de los depósitos a 360 días en Bs1.871 millones y de los depósitos a 1.080 días en Bs1.346 millones (Gráfico 16).

Gráfico 16: DPF en el sistema financiero por plazo
(En millones de bolivianos)

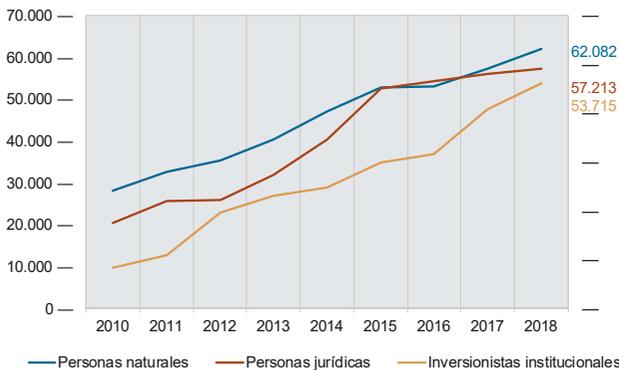


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2018.

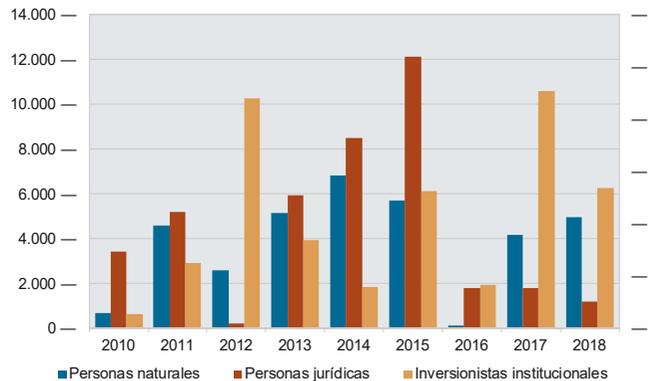
El financiamiento del sistema de intermediación financiera estuvo sustentado por el crecimiento de los depósitos de inversionistas institucionales y de personas naturales. En efecto, por tipo de persona el mayor crecimiento de los depósitos correspondió a los inversionistas institucionales (13%; Bs6.286 millones) en DPF, aumentando su participación al 29%. Similar comportamiento observaron los depósitos de las personas naturales con una tasa de crecimiento de 9% (Bs4.937 millones; Gráfico 17).

Gráfico 17: Depósitos según tipo de depositante
(En millones de bolivianos)

a. Saldos



b. Variación anual absoluta



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

2.1.3. Cartera de créditos

La política monetaria expansiva implementada por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo para mantener la liquidez en niveles adecuados, contribuyó a la expansión del crédito al sector privado en 12% (Bs18.297 millones; Cuadro 1). De esta manera en los últimos trece años la cartera bruta del sistema creció más de seis veces (Gráfico 18).

Cuadro 1: Crédito por sector económico

(En millones de bolivianos)

Concepto	dic-16		dic-17		dic-18	
	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses
Cartera bruta de entidades en funcionamiento	136.690	20.865	154.086	17.396	172.735	18.649
Cartera de entidades en liquidación	1.048	0	1.039	-10	1.034	-5
Créditos al sector público	0	-15	0	0	0	0
Créditos a entidades financieras	1.239	2	1.627	387	1.975	348
Créditos al sector privado	136.498	20.878	153.497	16.999	171.795	18.297

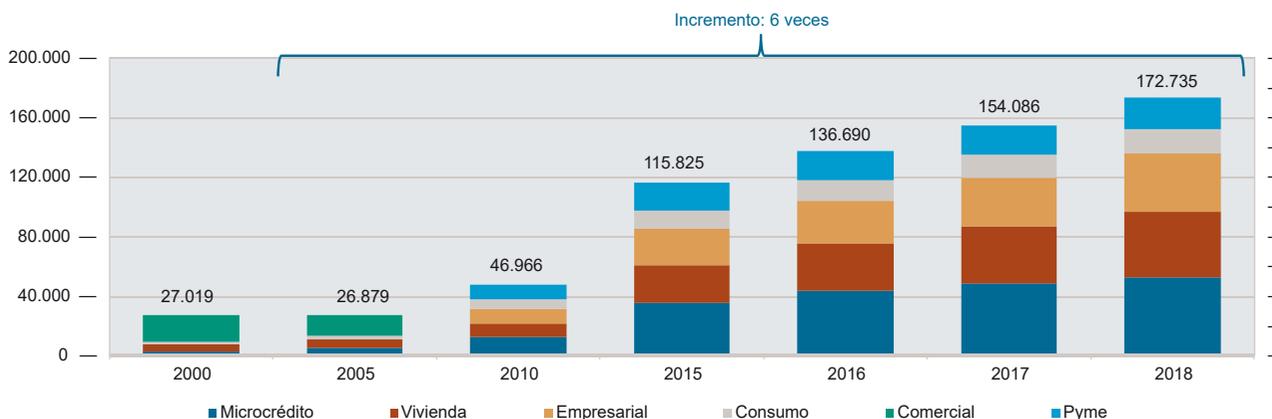
Fuente: Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Gráfico 18: Evolución de la cartera bruta

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

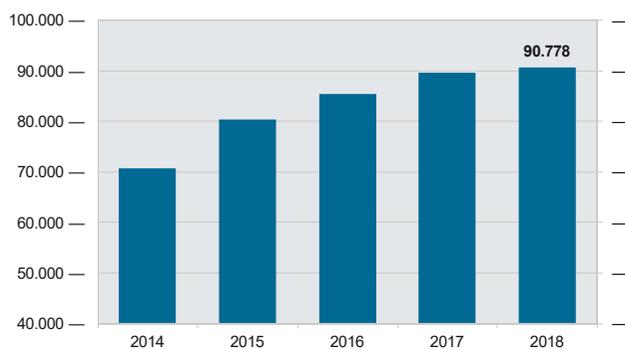
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

En 2018 los desembolsos por operaciones de crédito del sistema financiero registraron una cifra récord, debido a la dinámica positiva de la cartera regulada. Los mayores desembolsos (Gráfico 19) fueron destinados al crédito productivo y de vivienda de interés social. De esta manera, las entidades bancarias cumplieron con las metas de cartera establecidas en el marco de las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros.

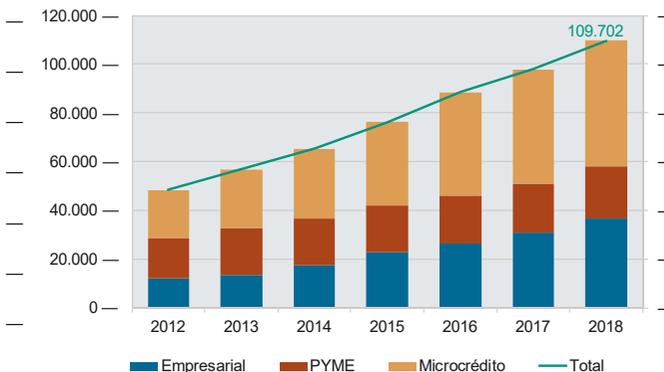
El crédito destinado a las empresas fue uno de los más dinámicos, sobresaliendo el segmento de la gran empresa y la recuperación de la cartera a la Pequeña y Mediana Empresa (PYME). En efecto, la cartera destinada a las empresas aumentó en 12% (Bs11.833 millones), correspondiendo más de la mitad al crédito a grandes empresas. Por su parte el microcrédito mostró un crecimiento del 9% (Bs4.428 millones), seguido por la cartera PYME con un crecimiento de 7% (Bs1.337 millones; Gráfico 20).

Gráfico 19: Desembolsos de la cartera de créditos
(En millones de bolivianos)



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

Gráfico 20: Financiamiento a las empresas
(En millones de bolivianos)



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

Por quinto año consecutivo el crecimiento del financiamiento a las empresas fue impulsado por la dinámica del crédito al sector productivo como resultado de la implementación de la Ley de Servicios Financieros y la orientación expansiva de la política monetaria. En 2018 la cartera productiva aumentó en 21% (Bs12.839 millones) incrementando su participación al 68%. Los sectores con mayor crecimiento fueron industria manufacturera, construcción y agricultura y ganadería. El crédito al sector servicios no mostró variaciones importantes y al sector comercio se redujo en Bs1.693 millones (Gráfico 21).

El financiamiento a los hogares fue liderado por el crédito de vivienda de interés social. La cartera destinada a los hogares se incrementó en 11% (Bs6.092 millones), correspondiendo de este aumento el 89% (Bs5.423 millones) a créditos de vivienda de interés social. En cuanto al crédito de consumo, este creció 5% (Bs773 millones; Gráfico 22).

Gráfico 21: Financiamiento a las empresas por sector económico
(En millones de bolivianos)

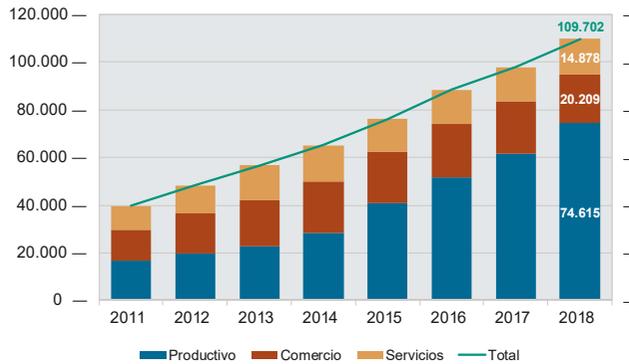
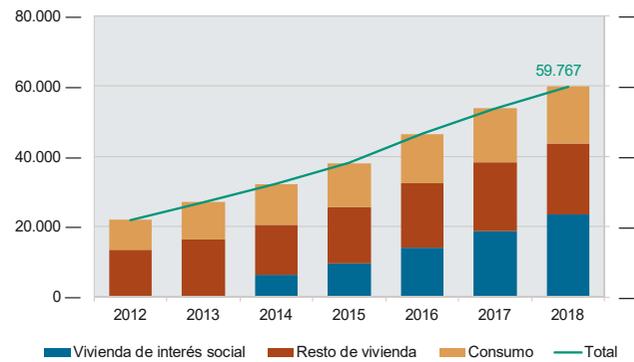


Gráfico 22: Financiamiento a los hogares
(En millones de bolivianos)



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

2.1.4. Tasas de interés

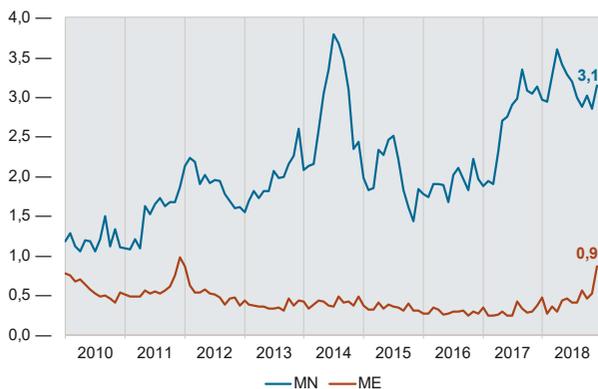
Tasas pasivas

Las tasas de interés pasivas para DPF se mantuvieron elevadas y las correspondientes a cajas de ahorro en niveles bajos; sin embargo, cabe señalar que aún se encuentra vigente el régimen de tasas de interés mínimas para depósitos de cuentas de caja de ahorro y DPF, establecidas en el marco de la Ley de Servicios Financieros para ahorristas con saldos menores o iguales a Bs70.000. Las tasas de interés para DPF en MN cerraron el año en 3,1% (niveles similares de 2017). Esta situación se originó en captaciones por montos altos y tasas de interés elevadas por algunas entidades financieras. En cuanto a las tasas de interés para DPF en ME se incrementaron en 50pb debido a operaciones de una entidad a finales de 2018 (Gráfico 23a). Por su parte, las tasas de interés para cajas de ahorros en MN y ME mantuvieron niveles bajos (Gráfico 23b).

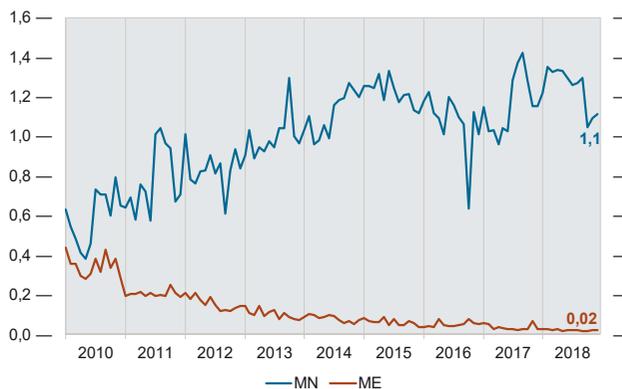
Gráfico 23: Tasas de interés pasivas efectivas

(En porcentajes)

a. Depósitos a plazo fijo



b. Caja de ahorros

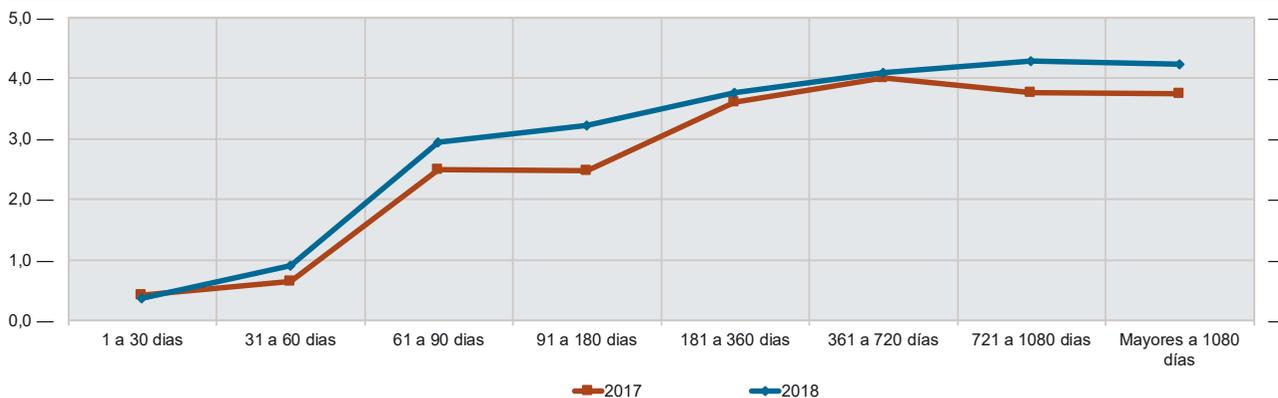


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2018.

Las tasas de interés para DPF en MN se incrementaron en todos los plazos, particularmente en los de mayor plazo. Por el volumen de operaciones, el incremento de tasas de interés más importante se observó en plazos mayores a 1.080 días (48pb), particularmente en las operaciones de inversionistas institucionales. En los plazos de 180 y 1.080 días también se apreciaron incrementos importantes (Gráfico 24).

Gráfico 24: Tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN

(En porcentajes)



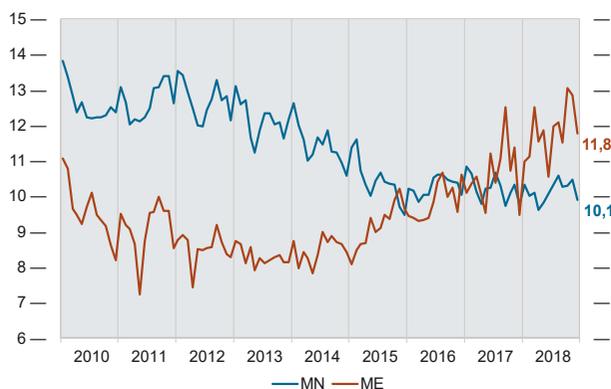
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

Tasas activas

El comportamiento estable de las tasas de interés activas en MN respondió a la política de régimen de tasas de interés que establecen límites máximos para créditos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social, en el marco de las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros. En efecto, en los últimos años la tasa de interés en MN se mantuvo entorno al 10% (Gráfico 25). Por su parte las tasas de interés en ME mostraron un incremento de 231pb con respecto a 2017 debido a operaciones microfinancieras en algunas entidades.

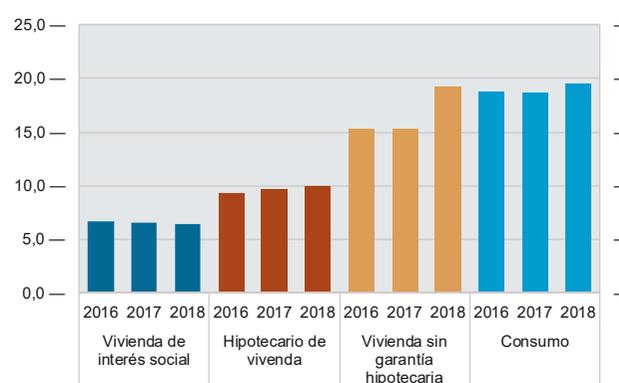
Los principales incrementos en las tasas de interés para créditos a los hogares se observaron en los créditos de vivienda sin garantía y en los créditos de consumo. En 2018 las tasas de interés para créditos de vivienda sin garantía hipotecaria y de consumo se incrementaron en 407pb y 90pb, respectivamente, debido a que estas operaciones están expuestas a mayor riesgo. En cuanto a la tasa de interés para el crédito de vivienda de interés social, esta disminuyó en 12pb (Gráfico 26) como resultado del cumplimiento de metas de cartera en el marco de la Ley de Servicios Financieros.

Gráfico 25: Tasas de interés activas efectivas
(En porcentajes)



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

Gráfico 26: Tasas de interés en MN para créditos a los hogares
(Promedio anual, en porcentajes)



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

Las alzas en la tasa de interés para el microcrédito estuvieron influenciadas por el comportamiento del crédito no regulado, mientras que las tasas de créditos a pequeñas, medianas y grandes empresas no registraron variaciones de importancia. En 2018 las operaciones microcrediticias continuaron presentando incrementos en sus tasas de interés, principalmente en los sectores de comercio y servicios. Por su parte, las tasas de interés para créditos PYME disminuyeron en 7pb y para créditos a empresas grandes se mantuvieron en niveles similares de 2017 (Gráfico 27).

Gráfico 27: Tasas de interés en MN para créditos a las empresas
(Promedio anual, en porcentajes)

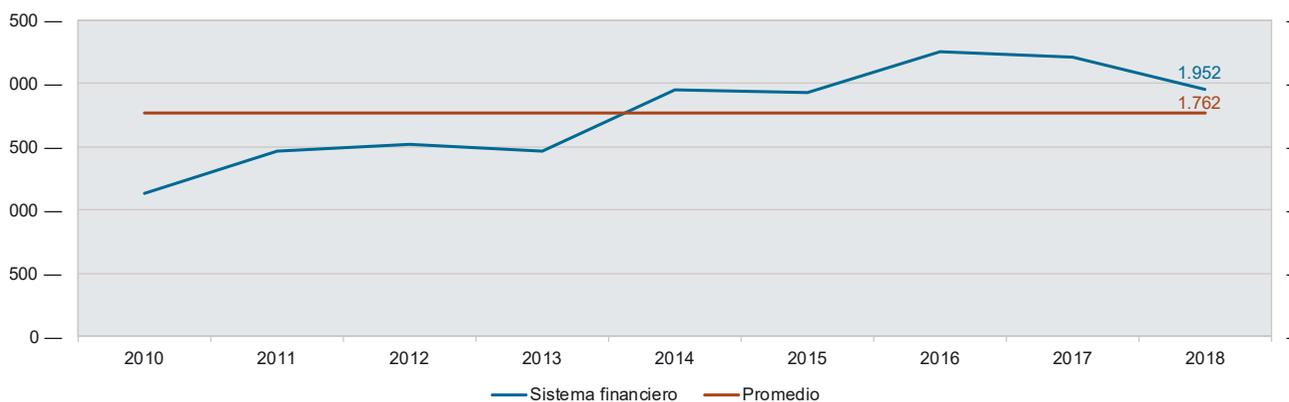


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

2.1.5. Resultados financieros

Las utilidades del sistema financiero disminuyeron con relación a la gestión anterior, pero se mantuvieron por encima del promedio. A finales de gestión las utilidades alcanzaron a Bs1.952 millones, superior al promedio del periodo 2010 – 2018 (Bs1.762 millones; Gráfico 28). La disminución en Bs250 millones con respecto a 2017 se debió principalmente a mayores gastos financieros por el pago de intereses de DPF con tasas elevadas. Por otra parte, el incremento de los gastos de administración en personal e innovaciones tecnológicas también influyó en menores utilidades, pero que se hallan en tono con el crecimiento de la cartera y el desarrollo de servicios financieros.

Gráfico 28: Resultados acumulados
(En millones de bolivianos)



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

2.1.6. Indicadores de desempeño

La mayor actividad de intermediación financiera observada en 2018 se reflejó en avances en el uso y acceso a los servicios financieros. Por una parte, los indicadores de profundización de cartera y depósitos aumentaron en 3,8pp y 0,5pp, respectivamente. Asimismo, se amplió el universo de usuarios de los servicios de intermediación financiera con el incremento de 758.656 cuentas de depósitos y 51.151 prestatarios. La cobertura y acceso a estos servicios también se amplió con la apertura de 535 nuevos puntos de atención financiera (Cuadro 2).

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

	Profundización (%)								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	65,7	65,6	66,1
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	57,8	58,8	62,6
	Uso								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Número de cuentas de depósitos	4.952.176	5.630.194	6.330.246	7.139.597	7.848.005	8.668.983	9.452.096	10.295.336	11.053.994
Número de prestatarios	860.443	964.261	1.117.387	1.268.200	1.293.891	1.303.876	1.482.618	1.519.829	1.570.980
	Puntos de atención financiera								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.954	5.695	6.024	6.559

Fuente: Instituto Nacional de Estadística – Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

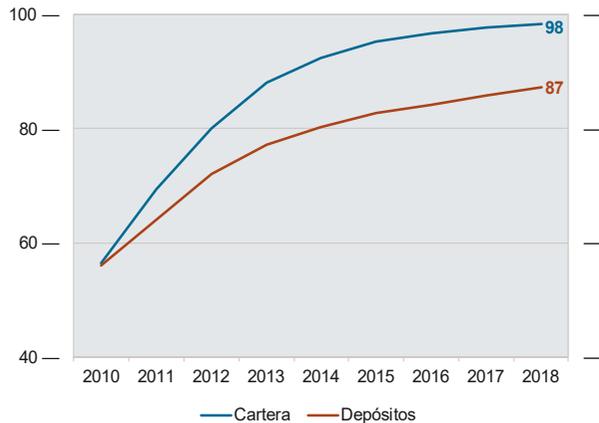
Notas: Datos anuales, para 2018 se utilizó el PIB acumulado entre octubre de 2017 y septiembre de 2018.

La confianza de la población en la MN se reflejó en un mayor nivel de bolivianización de las operaciones efectuadas en el sistema financiero. La proporción de cartera en MN presentó un incremento interanual de 4,4pp y la de depósitos 1,1pp (Gráfico 29).

Los principales indicadores de la actividad de intermediación financiera mostraron solidez en términos de solvencia y eficiencia administrativa, con una leve disminución de la rentabilidad. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima del requerido por Ley y el capital primario fue el principal componente del capital regulatorio. Por su parte, los gastos de administración tuvieron un comportamiento acorde con el crecimiento del activo, mientras que los indicadores de rentabilidad disminuyeron levemente por las razones señaladas en la sección 2.1.5 (Cuadro 3).

Gráfico 29: Bolivianización de la cartera y los depósitos

(En porcentajes)



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

Cuadro 3: Principales indicadores del sistema financiero

(En porcentajes)

Indicadores	Indicadores	
	dic-2017	dic-2018
CAP	13,1	13,0
Capital primario/Activos Ponderados por Riesgo	10,6	10,7
Coefficiente de ponderación del activo	51,1	53,2
Gastos administrativos/Activos	4,2	4,0
ROE	12,3	10,6
ROA	1,0	0,8

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

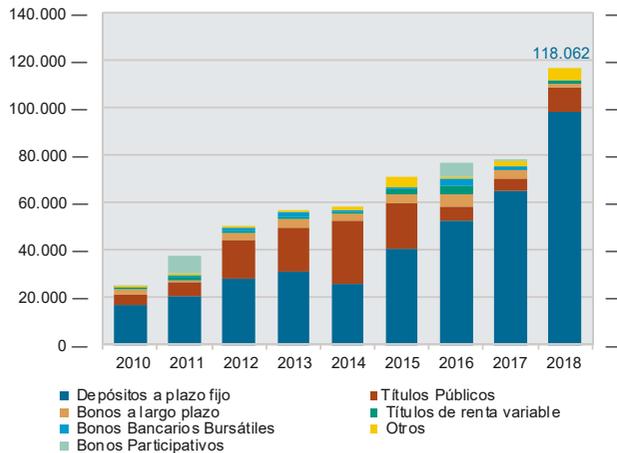
2.2. Mercado de valores

2.2.1. Bolsa de Boliviana de Valores

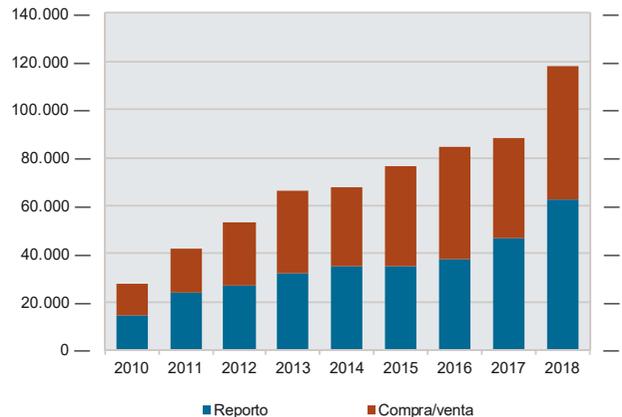
Las operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) registraron un importante crecimiento y se constituyeron en una importante fuente alternativa de liquidez para las entidades financieras, sobresaliendo las negociaciones de DPF y títulos públicos. El volumen operado en la BBV durante 2018 creció en 52% (Bs40.632 millones) como resultado de los elevados volúmenes negociados con DPF (83% del total transado; 51% de crecimiento a doce meses). Esta dinámica en las negociaciones con DPF fue resultado de la ampliación del límite de inversión de los recursos de las AFP en bonos, bonos convertibles en acciones, DPF y otros emitidos por bancos. Por su parte, las operaciones con títulos del TGN duplicaron el volumen transado en la gestión pasada (Gráfico 30a). Por tipo de operación, los reportos tuvieron una participación del 53% y las de compra venta 47% (Gráfico 30b).

Gráfico 30: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores
(En millones de bolivianos)

a. Montos negociados por instrumento



b. Compra venta y reporto



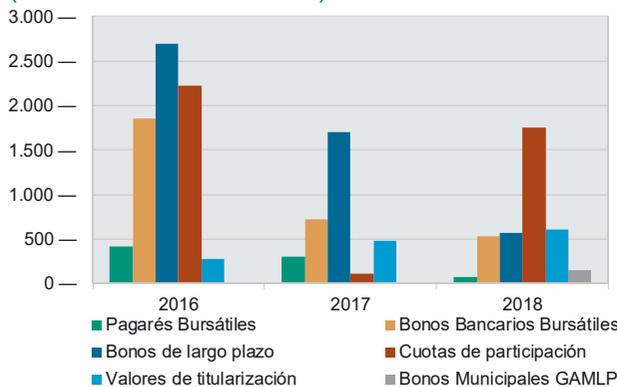
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

El volumen de emisiones en el mercado de valores fue similar al de la gestión pasada con mayor proporción de cuotas de participación en fondos de inversión. En 2018 las emisiones en la BBV ascendieron a Bs3.693 millones, principalmente en cuotas de participación en fondos de inversión que representaron el 49% (Bs1.755 millones), seguidas por valores de titularización (17%; Bs608 millones), bonos de largo plazo (16%; Bs572 millones) y bonos bancarios bursátiles (15%; Bs537 millones; Gráfico 31a). En cuanto a las tasas de colocación, para los bonos bancarios bursátiles, éstas estuvieron por encima de las correspondientes en años anteriores para incentivar mayores inversiones; en el resto de los instrumentos las tasas de colocación fueron inferiores como reflejo de la confianza de los inversionistas (Gráfico 31b).

Gráfico 31: Emisiones en el mercado primario

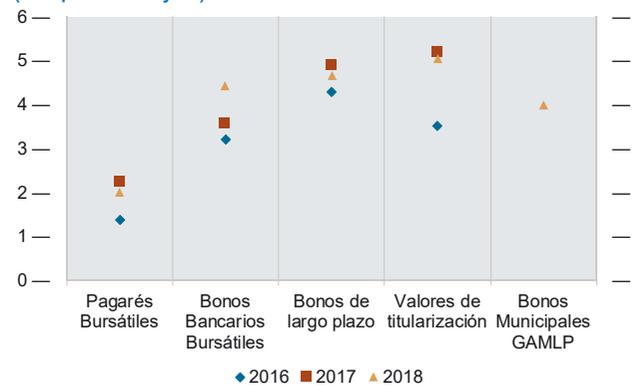
a. Emisiones en el mercado primario

(En millones de bolivianos)



b. Tasas de emisión del mercado primario

(En porcentajes)



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

2.2.2. Fondos de Inversión

Los fondos de inversión cobraron dinamismo en 2018 con la recuperación de los fondos cerrados. La cartera de los fondos de inversión creció 6% (Bs1.073 millones) debido al crecimiento de los fondos cerrados en 14% (Bs1.494 millones) que contrarrestaron la caída de los fondos abiertos (5%; Bs418 millones; Gráfico 32). El mayor dinamismo de los fondos cerrados obedeció a la apertura de los fondos como resultado de nuevas autorizaciones de la ASFI en el marco de las modificaciones a la normativa⁴. Por su parte, los fondos abiertos continuaron con una tendencia descendente como efecto de los menores rendimientos ofertados en relación a los del sistema de intermediación financiera.

La estructura de cartera de los fondos de inversión se caracterizó por una predominante participación de DPF e inversiones en el exterior. Los DPF representaron el 40% de la cartera de inversión con un crecimiento de 14% (Bs960 millones), constituyéndose en una importante fuente de recursos para las entidades de intermediación financiera. Por su parte, las inversiones en el exterior crecieron 16% (Bs849 millones) en respuesta a las mejores condiciones financieras bajo la influencia de la normalización de las tasas de política monetaria. Este comportamiento derivó en una disminución de la liquidez de estos fondos en 17% (Bs423 millones; Gráfico 33).

Gráfico 32: Cartera de los Fondos de Inversión
(En millones de bolivianos)

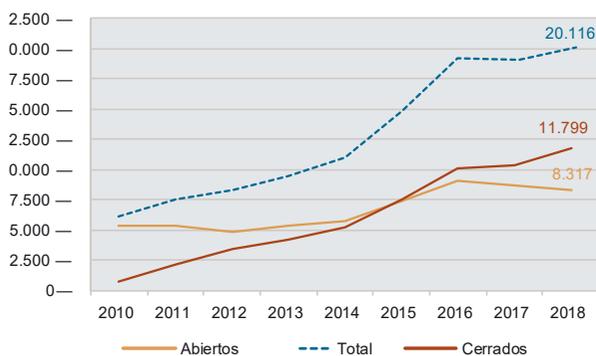
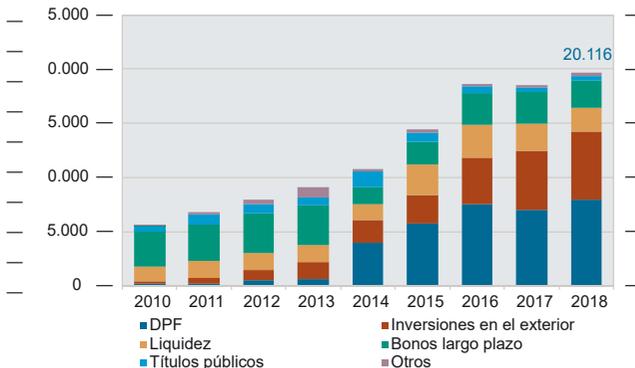


Gráfico 33: Cartera de los fondos de inversión
(En millones de bolivianos)



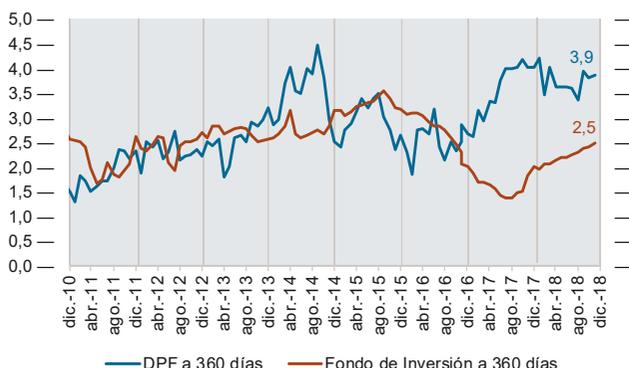
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

La rentabilidad de los fondos de inversión abiertos mostró una recuperación, aunque se mantuvo por debajo del sistema de intermediación financiera. Como efecto de las mejores condiciones del mercado local para inversiones en MN, las tasas de rendimiento promedio a 360 días aumentaron en 49pb (Gráfico 34a). En ME el incremento fue de 10pb (Gráfico 34b).

4 Resolución ASFI/1131/2017 de 26 de septiembre de 2017.

Gráfico 34: Tasa de rendimiento promedio a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos
(En porcentajes)

a. MN



b. ME

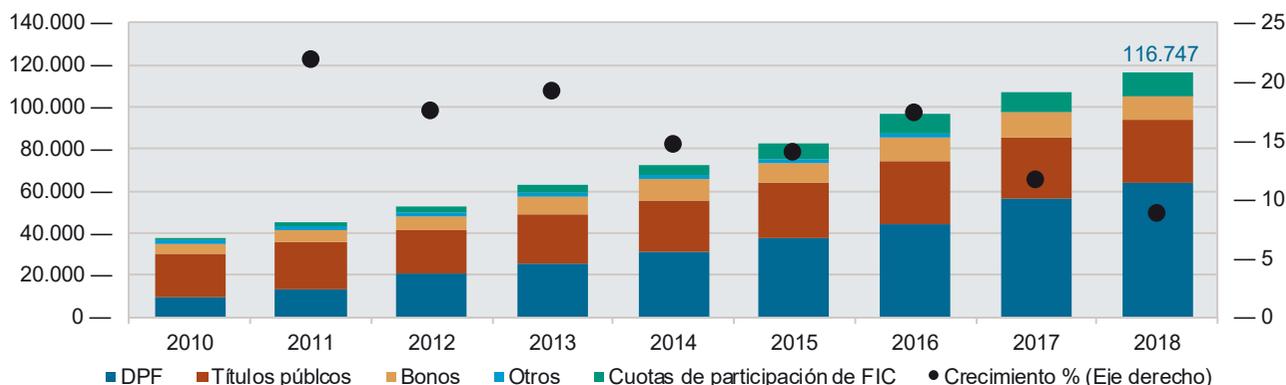


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2018.

2.3. Sistema integral de pensiones

Durante 2018, los recursos del Sistema Integral de Pensiones (SIP) fueron invertidos principalmente en DPF y títulos públicos y su cartera creció a un menor ritmo. Las inversiones del SIP crecieron en 9% (Bs9.384 millones), correspondiendo a DPF 13% (Bs7.400 millones) y títulos públicos 4% (Bs1.216 millones). Ambos instrumentos representaron 81% del portafolio (Gráfico 35).

Gráfico 35: Inversiones del SIP
(En millones de bolivianos)



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

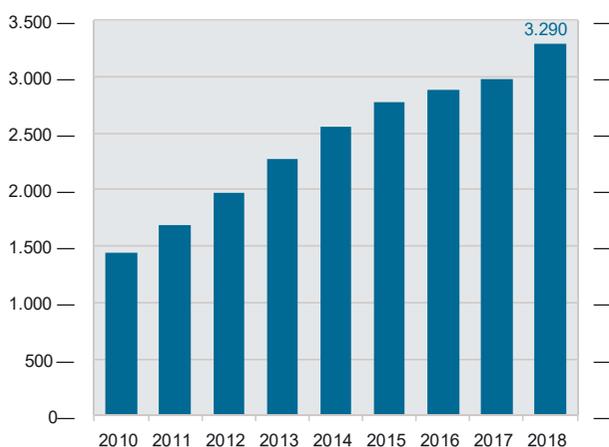
2.4. Mercado de seguros

El desempeño de las empresas de seguros estuvo marcado por el crecimiento de la actividad de las empresas de seguros personales. A noviembre de 2018, la producción neta de anulaciones aumentó en 10% (Bs311 millones) con relación a similar periodo de 2017 (Gráfico 36a), siendo el mayor de los últimos tres años. Este dinamismo se debió al crecimiento de los seguros personales (seguro de desgravamen) como reflejo de la expansión de la cartera de créditos. En este sentido, los indicadores de penetración y desempeño mejoraron significativamente (Gráfico 36b).

Gráfico 36: Producción directa neta de anulaciones

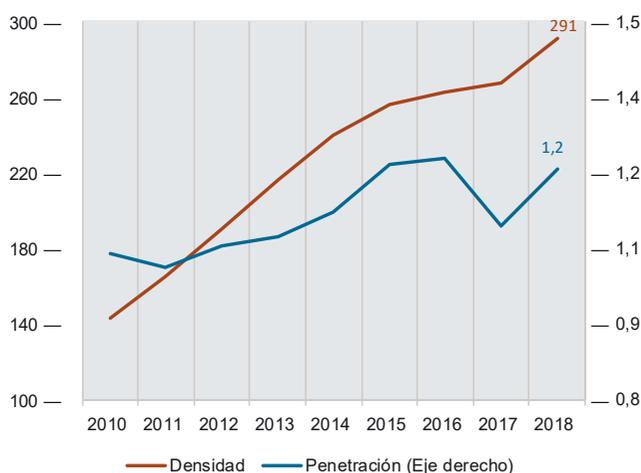
a. Producción acumulada

(En millones de bolivianos)



b. Indicadores de penetración y densidad

(En porcentajes y bolivianos per cápita)



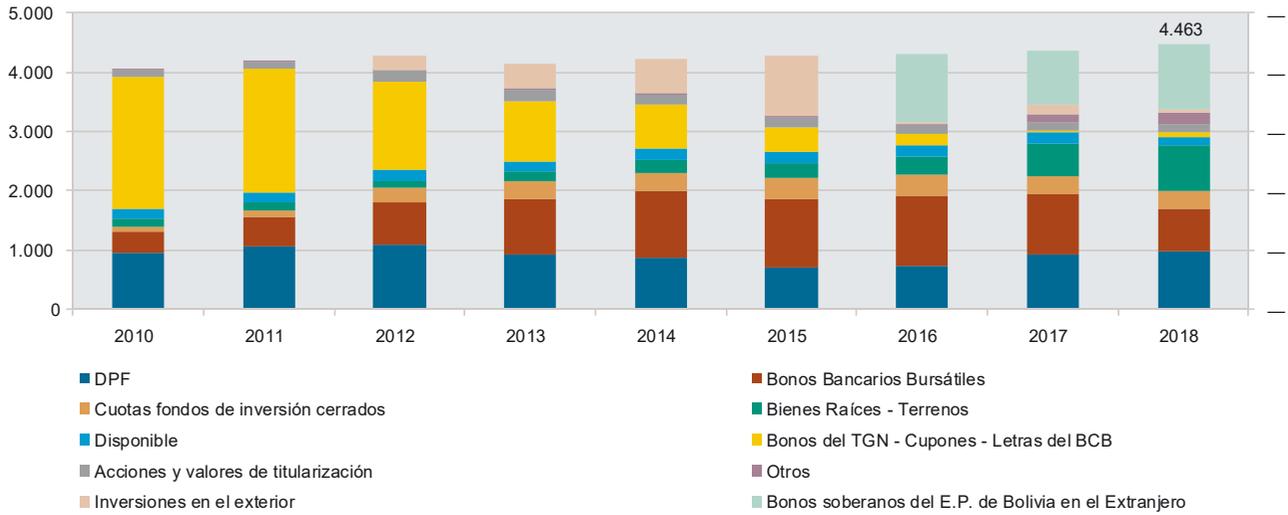
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: Indicador de densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población.
 Indicador de penetración (En porcentajes) = Producción directa neta de anulaciones / PIB.
 Datos a noviembre de cada gestión, PIB al tercer trimestre de 2018.

La cartera de inversiones de las empresas de seguros creció principalmente en bonos soberanos de Bolivia y bienes raíces. A noviembre de 2018, las inversiones del sector asegurador crecieron en 2% (Bs95 millones) con respecto a similar periodo de la gestión anterior. El incremento más importante se dio en bienes raíces⁵ (35%), con una participación del 17%, seguido de títulos públicos que se expandieron en 27%. Por su parte los Bonos soberanos del E.P. de Bolivia (que representan el 24% de la cartera de inversiones) aumentaron en 19% (Gráfico 37).

5 La resolución administrativa APS/DJ/DS/UI/N°977-2016 permite un límite de inversión de hasta el 25% en vivienda suntuaria.

Gráfico 37: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros

(En millones de bolivianos)

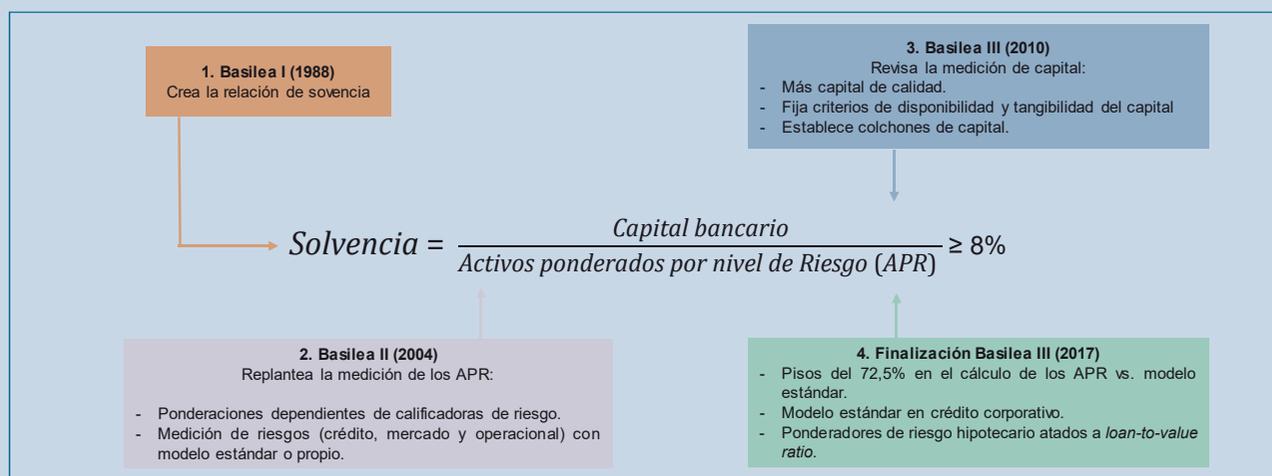


Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a noviembre de cada gestión.

RECUADRO 2: Elementos conclusivos de Basilea III

Con el propósito de fortalecer la estabilidad del sistema bancario internacional el Comité de Supervisión Bancaria del Banco Internacional de Pagos (BIS) estableció en 1988 el Acuerdo de Capital de Basilea o Basilea I que establece un requerimiento de capital estándar mínimo del 8% sobre los Activos Ponderados por Riesgo (APR; Cuadro 1)⁶. En 2004 surge Basilea II que replantea la medición de los APR poniendo énfasis en requerimientos de capital *ad hoc* basados en modelos internos desarrollados por cada entidad bancaria en función de sus propios riesgos financieros y operacionales. En 2008 durante la fase final de implementación de Basilea II, se desencadenó la crisis financiera de EE.UU. poniendo en evidencia una capitalización insuficiente por parte de las entidades bancarias más importantes.

Cuadro 1: Cambios en la relación de solvencia en los acuerdos de Basilea



Fuente: Cálculos Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) con base en el BIS.

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

En respuesta a este acontecimiento nace en 2010 Basilea III, sentando las bases para la conformación de un sistema bancario resiliente que ayude a evitar la acumulación de vulnerabilidades sistémicas y que sustente a la economía real.

Las reformas de Basilea III se realizaron en dos fases, una inicial y otra final. La fase inicial se centró en los siguientes componentes del marco regulador:

- Mejorar la calidad del capital concediendo más importancia al capital que permite absorber pérdidas mientras la entidad es viable, en forma de capital ordinario de Nivel 1 (CET1).
- Aumentar el nivel de los requerimientos de capital con el fin de que los bancos sean suficientemente resilientes para soportar pérdidas en momentos de tensión. Estos mayores requerimientos de solvencia se focalizaron en la relación capital/APR, específicamente en el numerador de la relación.
- Mejorar la cuantificación del riesgo revisando los componentes del capital ponderado por riesgo que resultaron estar mal calibrados relacionados con riesgo de mercado, riesgo de crédito de contraparte y titulización.

⁶ Los APR son activos de una entidad financiera ajustados por el riesgo que representa con ponderaciones entre 0% y 100%.

- d) Añadir elementos macroprudenciales al marco regulador mediante: (i) la introducción de colchones de capital contracíclicos que se deben acumular en las fases buenas del ciclo económico para poder ser utilizados en momentos de tensión, (ii) establecimiento de un régimen para grandes exposiciones al riesgo con el fin de mitigar los riesgos sistémicos derivados de las interrelaciones entre las instituciones financieras y de la concentración de exposiciones y (iii) a través de la introducción de un colchón de capital para hacer frente a las externalidades procedentes de bancos de importancia sistémica.
- e) Especificar un límite al coeficiente de apalancamiento, destinado a prevenir el exceso de apalancamiento en el sistema bancario.
- f) Introducir un marco internacional para mitigar el exceso de riesgos de liquidez y de transformación de vencimientos, mediante el Coeficiente de cobertura de liquidez y el Coeficiente de financiación estable neta.

La fase final tuvo como objetivo complementar y mejorar las reformas iniciales de Basilea III anunciadas en 2010. En este sentido, el 7 de diciembre de 2017 el Comité de Supervisión Bancaria publicó un documento que recoge las propuestas y consultas realizadas desde 2014 cuyo objetivo fueron restablecer la credibilidad del cálculo de los APR y mejorar la comparabilidad de los coeficientes de capital bancario del siguiente modo:

- a. Mejorando la solidez y sensibilidad al riesgo de los métodos estándar para el riesgo de crédito (volcando la atención en el denominador de la relación capital/APR), el riesgo de ajuste de valoración del crédito (CVA) y el riesgo operacional.
- b. Restringiendo el uso de los métodos basados en modelos internos, al introducir límites sobre algunos de los parámetros utilizados para calcular los requerimientos de capital mediante el método de calificaciones internas (IRB) para el riesgo de crédito y al eliminar el uso de métodos basados en modelos internos para el riesgo CVA y riesgo operacional.
- c. Introduciendo un colchón del coeficiente de apalancamiento para limitar en mayor medida el apalancamiento en los bancos de importancia sistémica mundial (G-SIB); y sustituyendo el actual límite mínimo sobre los resultados agregados (*output floor*) de Basilea II⁷ con un piso sensible al riesgo más robusto basado en los métodos estándar revisados de Basilea III.

En este sentido, si bien la primera fase de Basilea III se centraba fundamentalmente en el componente de capital de la fórmula para calcular el coeficiente de capital (el numerador), las reformas de 2017 se centran en el cálculo de los APR (el denominador) debido a que se detectó una elevada varianza en el cálculo de estos, cuando se utilizaba modelos internos versus la metodología estándar, que no se podía explicar por diferencias en el nivel de riesgo de sus carteras. Los modelos internos deberían permitir una medición de riesgos más precisa que los métodos estándar diseñados por los supervisores. Sin embargo, cuando se utilizan modelos internos para estimar los requerimientos mínimos de capital al parecer existían incentivos por parte de las entidades para minimizar las ponderaciones por riesgo.

La metodología del último documento de Basilea III introduce restricciones sobre las estimaciones que realizan las entidades utilizando modelos internos con fines de capital regulador y, en determinados casos, eliminan la posibilidad de emplear dichos modelos. Específicamente, las reformas de 2017 sustituyen el actual límite mínimo sobre los resultados agregados (*output floor*) con otro más robusto y sensible al riesgo basado en los métodos estándar revisados, es decir que limita las ventajas de capital que un banco puede obtener al usar modelos internos en lugar de emplear el método estándar, por lo que los cálculos de los APR generados por los modelos internos de los bancos no pueden ser inferiores, en términos agregados, al 72,5% de los activos ponderados por riesgo calculados utilizando métodos estándar. Se limitan así al 27,5% las ventajas que el uso de modelos internos puede reportar a un banco.

⁷ En el contexto de Basilea II, el *output floor* es un nivel mínimo que define que los Requerimientos de Capital calculados utilizando Métodos IRB Avanzados, no pueden estar por debajo de un cierto nivel.

La fecha de implementación es el 1 de enero de 2022 y la del *output floor* desde el 1 de enero de 2022 hasta el 1 de enero de 2027 (Cuadro 2).

Cuadro 2: Fechas máximas de implementación

Revisión	Fecha máxima de implementación
Revisiones al método estándar para el riesgo de crédito	1 enero 2022
Revisiones al marco IRB	1 enero 2022
Revisiones al marco CVA	1 enero 2022
Revisiones al marco para el riesgo operacional	1 enero 2022
Coefficiente de apalancamiento	Definición de exposición actual: 1 enero 2018 Definición de exposición revisada: 1 enero 2022 Colchón para G-SIB: 1 enero 2022
<i>Output floor</i>	1 enero 2022: 50% 1 enero 2023: 55% 1 enero 2024: 60% 1 enero 2025: 65% 1 enero 2026: 70% 1 enero 2027: 72,5%

Fuente: Banco de Pagos Internacionales.

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

En Bolivia, la Ley N°393 de Servicios Financieros (LSF) impuso para el marco de solvencia de las entidades financieras, varios aspectos considerados en los documentos de Basilea II y III, entre los cuales se encuentran:

- Conceptualización de los APR como aquellos que incluyen el riesgo de crédito, mercado y operativo (Art. 415).
- Incremento de la calidad del capital regulatorio al establecer un nivel mínimo del 7% de los activos ponderados por riesgo para el capital primario (correspondiente al límite de 4.5% de los APR para el capital ordinario Tier 1, de Basilea III).
- Inclusión de consideraciones macroprudenciales al incorporar un requerimiento de Capital Primario Anticíclico de hasta 2% de los APR, que permitiría a las entidades absorber pérdidas y enfrentar situaciones de tensión en periodos de bajo o negativo desempeño de la economía (Art. 423). Adicionalmente, faculta a la ASFI para requerir un *ratio* de solvencia mayor, bajo la forma de un Capital Adicional, de hasta 2% de los APR, adicional al valor del Coeficiente de Adecuación del Capital de la entidad al momento de aplicarse la medida (Art. 422).

Los requerimientos señalados se constituyen en un desafío para las entidades financieras, considerando su rol de contribuir al logro de los objetivos relacionados con la Función Social de los Servicios financieros (Art. 4 de la LSF). Al 31 de diciembre de 2018, el *ratio* de solvencia de las entidades de intermediación financiera fue de 13.0%, existiendo un *buffer* de 3%, que debería sostenerse e incluso ampliarse considerando que actualmente el mismo cubre riesgos de riesgos de mercado, operacional, requerimientos de capital primario anticíclico y requerimientos de capital adicional.

Por tanto, es importante velar por un mayor fortalecimiento del nivel de solvencia de las entidades financieras, de forma tal que la cartera continúe expandiéndose, particularmente la cartera destinada al sector productivo.

Referencias:

Banco de Pagos Internacionales (2017). “*Basilea III: Finalización de las reformas poscrisis*”.

Banco de Pagos Internacionales (2017). “*Resumen de las reformas de Basilea III*”.

2.5. Sistema de pagos

2.5.1. Contextualización

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos es pilar fundamental para la estabilidad del sistema financiero porque permite que los pagos se procesen de manera oportuna entre los agentes económicos contribuyendo al desarrollo económico.

En este contexto, el BCB desempeña un rol fundamental como vigilante del sistema de pagos nacional promoviendo las innovaciones tecnológicas, la provisión de servicios e instrumentos de pago accesibles para la población y la actualización del marco normativo.

Por la naturaleza de las entidades y operaciones involucradas, los sistemas de pagos se pueden separar en sistemas de alto y bajo valor, de esta división se desprende el enfoque de la vigilancia del BCB sobre el sistema de pagos. Las operaciones de alto valor están compuestas por transacciones prioritarias para la economía que se procesan entre entidades financieras y el Banco Central, en tanto que las operaciones de bajo valor se procesan por montos menores con el uso de instrumentos de pago entre personas.

En la vigilancia del sistema de pagos boliviano se consideran a las siguientes Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF): i) la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A., que gestiona las Cámaras de Compensación y Liquidación de Cheques (CCC) y de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH); ii) las Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas: Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A., que procesan la compensación y liquidación de operaciones con tarjetas de débito y crédito; iii) la Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A., que realiza actividades de registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados; y iv) el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es operado por el BCB donde liquidan sus operaciones todas las IMF mencionadas.

Son también actores importantes en el sistema de pagos minorista las Empresas de Servicios de Pago Móvil que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este Instrumento Electrónico de Pago (IEP)⁸.

2.5.2. Acciones emprendidas

Durante esta gestión se priorizaron las tareas para la integración de la plataforma de pagos de bajo valor que impulsará el uso de transferencias electrónicas con la habilitación de participantes en el Módulo de Liquidación Diferida (MLD) del LIP. En este contexto se realizaron distintas actividades administrativas, operativas y funcionales, así como la validación de los procesos relacionados, para su buen funcionamiento.

En este marco se emitió regulación orientada a promover las transferencias electrónicas de fondos por la población. Esta incluye disposiciones sobre tarifas máximas, la integración de la plataforma de pagos de bajo valor y el mejoramiento de la interoperabilidad e interconexión en la provisión de servicios.

De igual manera, para fortalecer la función de vigilancia del sistema de pagos del BCB se realizó en el mes de septiembre el “Taller sobre Gestión de Riesgos y Vigilancia de los

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

Sistemas de Pago” en coordinación con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA). Este evento contó con la participación de representantes de varios bancos centrales de América Latina y del Eurosistema.

Por último, se realizaron tareas de difusión de políticas del sistema de pagos en diferentes eventos a nivel nacional, en universidades, entidades gubernamentales, ferias, entidades financieras, foros, entre otros.

2.5.3. Desempeño del sistema de pagos

Durante la gestión 2018 las operaciones del sistema de pagos nacional se desarrollaron con normalidad y sin presentar riesgos importantes.

2.5.3.1. Sistema de Pagos de Alto Valor⁹

El sistema de pagos de alto valor tuvo un desempeño positivo durante 2018 acorde con la dinámica de la actividad económica del país que contribuyó a la estabilidad del sistema financiero. En efecto, el valor procesado por este sistema llegó a Bs634.731 millones (\$us91.197 millones), equivalente a un crecimiento superior en 11% con relación a la gestión anterior (Bs573.218 millones). Las operaciones en moneda nacional representaron el 90% del total procesado (Gráfico 38).

En términos de volumen, durante la gestión 2018 se evidenció una ligera disminución en el número de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor del BCB. A diciembre de 2018 se procesaron 136.453 operaciones, cifra inferior en 1% con relación a 2017 (137.743 operaciones), explicada por una disminución en el número de entidades financieras participantes debido a la fusión de cuatro entidades financieras y a la atención de operaciones de transferencia de fondos de clientes a través de otra infraestructura de pagos (ACH; Cuadro 4).

Cuadro 4: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB

	Número de operaciones								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
MN	41.052	40.013	40.934	48.707	57.307	71.490	93.032	109.469	109.142
ME	15.890	16.004	17.178	17.184	18.665	23.573	27.321	28.274	27.311
Total	56.942	56.017	58.112	65.891	75.972	95.063	120.353	137.743	136.453

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

El valor promedio diario de operaciones en el sistema de pagos de alto valor del BCB tuvo una tendencia creciente en los últimos años. Al cierre de 2018, en promedio¹⁰ se procesaron Bs2.441 millones por día, distribuidos en 525 operaciones. Es importante mencionar que mientras mayores son los montos procesados por las entidades participantes, mayores son los niveles de liquidez requeridos para cumplir oportunamente sus operaciones, esto debido

⁹ En el sistema de pagos de alto valor se procesan transferencias de fondos entre entidades financieras y el BCB, facilidades de liquidez (créditos intradía, *overnight* y de liquidez), liquidación de operaciones de los sistemas de pagos minoristas como las cámaras de compensación, administradoras de tarjetas electrónicas, servicios de pago móvil; asimismo, se canalizan recursos por pago de tributos y se centraliza la liquidación de valores.

¹⁰ Se consideró para el cálculo 260 días laborales.

a que se liquidan las operaciones en tiempo real. En este sentido, cabe destacar que las entidades participantes del sistema no enfrentaron dificultades de liquidez para cubrir sus requerimientos de fondos y procesar sus pagos de manera oportuna (Gráfico 39).

Gráfico 38: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En millones de bolivianos y porcentajes)

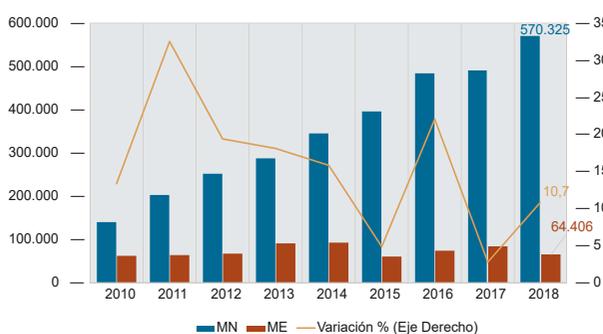


Gráfico 39: Promedio diario de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor del BCB
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



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

2.5.3.2. Sistema de pagos de bajo valor

El mayor uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) durante 2018 evidencia un mayor desarrollo de los sistemas de pago de bajo valor. En efecto, a través de este sistema se procesaron 120.917.794 de operaciones por un valor de Bs554.815 millones, mayores en 13% y 3%, respectivamente, con relación a 2017 (Cuadro 5). Este resultado se debió a las ventajas en el uso de IEP, tales como la rapidez en las transacciones, seguridad, bajo costo y ahorro de tiempo. En este sentido, el BCB ha impulsado un mayor acceso de la población a los IEP, a través de la actualización de la normativa para mejorar las medidas de seguridad e interoperabilidad de las IMF.

Las mayores transferencias se realizaron a través de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF). Mediante este instrumento se procesaron Bs340.598 millones, mayor en 15% a las realizadas en 2017. El 64% de las OETF se procesaron entre clientes de distintas entidades financieras (interbancarias), el 30% entre cuentas de clientes de una misma entidad financiera y el 6% por pago de servicios.

Desde el punto de vista del volumen de operaciones del sistema de pagos de bajo valor, el uso de billetera móvil fue masivo. El 59% de todas las operaciones se realizó mediante este instrumento. Desde su implementación en el 2013, las operaciones con billetera móvil tuvieron un aumento sostenido, tanto en valor como en volumen, al llegar a áreas donde el acceso a servicios financieros es bajo. En 2018 el importe anual procesado con billetera móvil alcanzó a Bs1.257 millones, representando el incremento más significativo del sistema de pagos de bajo valor (33%; Cuadro 5).

De igual manera, destacó el incremento en el uso de las tarjetas electrónicas para realizar pagos, 22% en valor y 35% en volumen con relación a la gestión 2017. El importe procesado con tarjetas electrónicas fue de Bs6.248 millones y el volumen de operaciones de 21,8 millones (Cuadro 5). Este resultado fue producto de una mayor difusión y ampliación de la red de puntos de pago (POS, por sus siglas en inglés).

Finalmente, en la gestión 2018 la tendencia decreciente en el uso de cheques se mantuvo tanto en valor como en volumen de transacciones. El importe total procesado alcanzó a Bs206.712 millones, valor inferior en 12% respecto a 2017. De este monto el 62% correspondió a operaciones con cheques propios emitidos y pagados por la misma entidad financiera y 38% a cheques ajenos¹¹ que fueron compensados en la CCC.

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

	Valor (Millones de Bs)				
	2015	2016	2017	2018	Var(%)
Total	472.799	492.259	536.677	554.815	3,4%
OETF	237.227	267.340	295.345	340.598	15,3%
Cheques	231.388	220.071	235.250	206.712	-12,1%
Tarjetas Electrónicas	3.924	4.210	5.139	6.248	21,6%
Billetera Móvil	260	639	943	1.257	33,3%
	Volumen (Número de operaciones)				
	2015	2016	2017	2018	Var(%)
Total	47.542.481	86.335.775	106.750.111	120.917.794	13,3%
OETF	7.699.551	10.508.283	15.554.211	21.794.576	40,1%
Cheques	6.321.401	6.077.105	5.861.111	5.601.365	-4,4%
Tarjetas Electrónicas	10.684.054	12.113.109	16.147.682	21.756.361	34,7%
Billetera Móvil	22.837.475	57.637.278	69.187.107	71.765.492	3,7%

Fuente: ACCL, ATC, LINKSER, E-FECTIVO, Entidades Financieras.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Datos a diciembre de cada gestión.

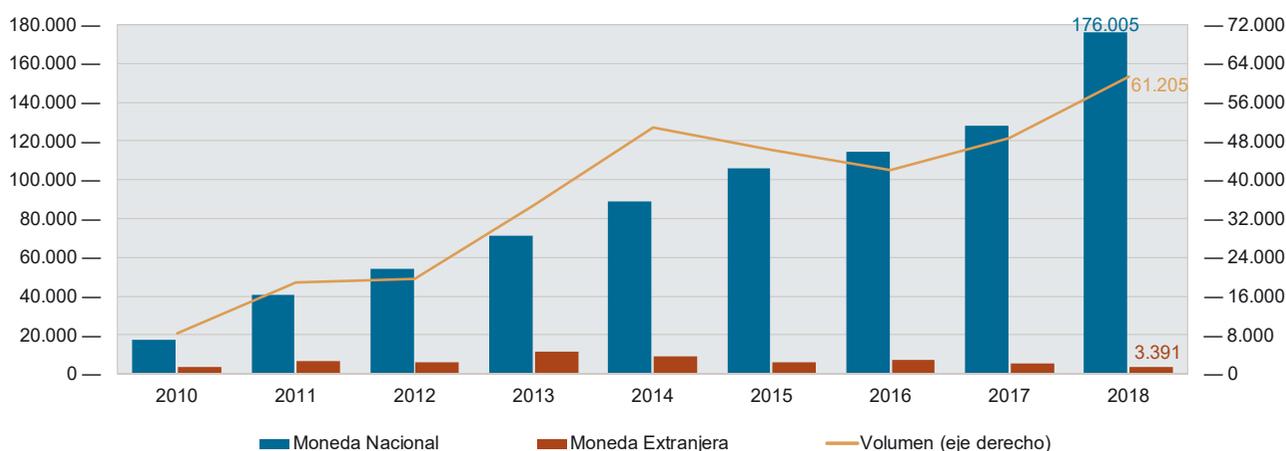
2.5.3.3. Liquidación de valores

La EDV administra la compensación y liquidación de operaciones con valores desmaterializados como actividad complementaria a la de custodia y registro de valores. En este marco, esta entidad es una IMF que actúa como central depositaria de valores y como un sistema de liquidación de los mismos.

¹¹ Los cheques ajenos son aquellos que son presentados para cobro a una entidad financiera diferente del emisor y requieren ser centralizados y compensados por la Cámara de Compensación de Cheques, mientras que los cheques propios son aquellos que se cobran en la misma entidad que los emitió.

Durante 2018, al igual que en los últimos años, el valor y volumen de las operaciones procesadas por la EDV se incrementaron en línea con el crecimiento del monto operado por la Bolsa Boliviana de Valores (BBV), explicado principalmente por las negociaciones con DPF. En efecto, el importe procesado por la EDV llegó a Bs179.397 millones distribuidos en 61.205 operaciones; este monto fue superior en 35% con relación al registrado en la gestión 2017 (Bs133.307 millones), mientras que el número de operaciones se incrementó en 26% (48.522 operaciones). Se destaca que la participación de la MN alcanzó a 98% de las operaciones (Gráfico 40).

Gráfico 40: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la EDV
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Entidad de Depósito de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras
Notas: MN agrupa las transacciones efectuadas en Bs, UFV y MVDOL
Datos a diciembre de cada gestión.

RECUADRO 3: Innovaciones y tendencias en el uso de instrumentos electrónicos de pago en Bolivia

Las tendencias mundiales en el uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) muestran que esquemas de pago innovadores como los pagos inmediatos, “cash back” y uso de dinero electrónico se extienden en línea con el comercio electrónico y una mayor demanda de los consumidores financieros por instrumentos eficientes y oportunos que faciliten el flujo de los pagos. En este contexto, en noviembre de 2018, el Banco Central Europeo lanzó su plataforma *Target Instant Payment Settlement* (TIPS) especializada en el procesamiento de transferencias electrónicas en un esquema de pago inmediato, en respuesta a la creciente demanda por este tipo de instrumento.

En los países de la región también se observa un incremento en la utilización de transacciones con instrumentos de pago para honrar obligaciones. El caso de mayor relevancia en el ámbito latinoamericano es el del Uruguay que partió de la definición de una estrategia nacional para la promoción de la inclusión financiera y la modernización del sistema de pagos con la aprobación de la “Ley de acceso de la población a servicios financieros y promoción del uso de medios de pago electrónicos” en 2014. De igual manera países como Ecuador y Costa Rica han dado impulso a los pagos electrónicos mediante sus Bancos Centrales. Estas acciones se reflejan en las estadísticas de número de transacciones electrónicas per cápita en los países de la región que registra tasas de crecimiento de alrededor del 50%¹².

En lo que respecta a nuestro país las políticas y acciones que emprendió el BCB en el marco de sus atribuciones desde la gestión 2011 fueron efectivas para promover el uso de IEP. A principios de esta década el uso de instrumentos de pago diferentes del efectivo se encontraba en una etapa inicial de desarrollo, tanto en lo que respecta a la operativa como a la infraestructura que los soporta. En ese contexto el BCB realizó distintas acciones para mejorar el acceso, confianza y costo del consumidor financiero en el uso de IEP. Hoy en día estos instrumentos y los canales que se usan para su procesamiento son seguros, eficientes y de uso cotidiano.

La tarea más importante fue la emisión de un marco normativo integral que ha permitido el desarrollo del sistema de pagos en un contexto de innovación tecnológica con el propósito de no limitar la implementación de nuevos instrumentos y servicios sin descuidar los aspectos de seguridad que podrían repercutir en la confianza del usuario. En efecto, la regulación vigente, contempla el desarrollo de la infraestructura, expansión de los servicios y la implementación de soluciones para el procesamiento de pagos, entre las cuales se puede citar:

- Creación e incorporación de la Billetera Móvil como instrumento electrónico de pago interoperable con otras plataformas e instrumentos.
- Mejora de la seguridad de tarjetas de débito y crédito el estándar EMV¹³, tarjetas con chip.
- Integración de las infraestructuras de pago de bajo valor para hacer los pagos más accesibles y de bajo costo.
- Operativa continua, 24 horas al día, 7 días a la semana (24/7).
- Gratuidad en el procesamiento de transacciones electrónicas hasta Bs50.000.

¹² Datos del libro amarillo del CEMLA – 2018.

¹³ El nombre EMV es un acrónimo de “Europay MasterCard VISA”, es un estándar de interoperabilidad de tarjetas con chip.

- Obligatoriedad en la prestación del servicio de transferencias electrónicas para los clientes de Entidades de Intermediación Financiera y Empresas de Servicios de Pago Móvil.
- Implementación de la tecnología de pagos sin contacto para tarjetas.
- Implementación de la funcionalidad de “*cash back*” o retiro de efectivo en comercios para usuarios de tarjetas de débito.
- Aprobación del esquema de procesamiento de pagos inmediatos con el uso de tecnología QR¹⁴.

De igual manera, en el marco de sus políticas institucionales, el BCB impulsó la modernización del sistema de pagos nacional con el desarrollo del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP). El LIP proporciona una plataforma de liquidación de pagos segura y eficiente para todas las infraestructuras del sistema financiero a través de cuentas en el BCB y se diseñó para ampliar el acceso al sistema a todas las entidades de intermediación financiera, empresas de servicios de pago, cámaras de compensación, agencias de bolsa y la Entidad de Depósito de Valores (EDV). Su primera etapa se puso en funcionamiento en 2014 y actualmente 89 entidades están conectadas a través del sistema. Su segunda etapa se puso en funcionamiento en 2018 y permite integrar la plataforma de pagos de bajo valor nacional facilitando los pagos entre cuentas de personas de todo el sistema financiero.

Como resultado de todas las acciones emprendidas las transacciones electrónicas en nuestro país se han multiplicado en los últimos años. Los consumidores financieros que a fines de 2014 procesaban 2,2 millones de transacciones al año hasta fines de 2018 procesaron 120 millones de transacciones a través del sistema de pagos minorista, esto significa que las personas procesan en promedio 11 operaciones al año con el uso de transferencias electrónicas, tarjetas electrónicas y billetera móvil. En el último quinquenio los pagos electrónicos han registrado la tasa de crecimiento más alta de la región por encima de 400%.

En síntesis, el sistema de pagos minorista en Bolivia se encuentra en una etapa de expansión y desarrollo cuyos cimientos más importantes son el marco normativo que responde a las necesidades y tendencias actuales y las políticas asumidas por los entes regulatorios en el desarrollo de proyectos para apoyar una mayor utilización de IEP para profundizar la inclusión financiera.

¹⁴ Código QR, por sus siglas en inglés “*Quick Response*” o “código de respuesta rápida”, es un módulo para almacenar información en una matriz de puntos o en un código de barras bidimensional.

3.

Análisis de riesgos¹⁵

Durante 2018 los indicadores de riesgo crediticio se mantuvieron en niveles bajos y controlados. El índice de morosidad mostró niveles similares al anterior año y estuvo entre los más bajos a nivel mundial. El índice de cartera reprogramada vigente incrementó principalmente en empresas y sectores económicos con baja participación en la cartera. Las provisiones y las garantías reales se mantuvieron en niveles adecuados para cubrir deterioros en la calidad de la cartera y posibles pérdidas por incobrabilidad.

Las medidas implementadas por el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo, para precautelar la liquidez del sistema financiero lograron su objetivo mitigando el riesgo de liquidez. Los mercados de liquidez, salvo en los meses con comportamiento estacional, se desarrollaron con normalidad. Por otro lado, se incrementó el financiamiento estable fortaleciendo la resistencia de las entidades financieras ante un eventual escenario de tensión.

Los indicadores de vigilancia del sistema de pagos y la exposición al riesgo sistémico se mantuvieron en niveles adecuados.

3.1. Riesgo de crédito

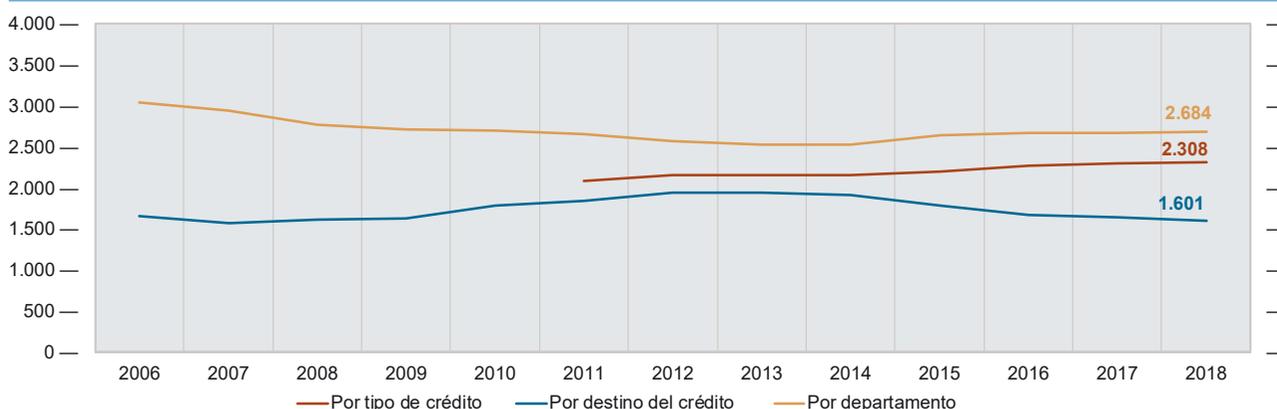
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

Las decisiones de inversión de las entidades financieras se fundamentan en criterios de rentabilidad y riesgo, pudiendo darse situaciones de concentración sectorial, regional o de tipo de crédito. En este sentido, el análisis del grado de diversificación o concentración de la cartera del sistema de intermediación financiera permite conocer el grado de exposición de las entidades a riesgos derivados de la concentración de la cartera. Una cartera poco diversificada representa mayor riesgo al encontrarse más expuesta ante cambios en la capacidad de pago de los deudores de un determinado segmento.

15 El análisis de esta sección comprende a todas las entidades de intermediación financiera reguladas.

La evolución del índice HHI¹⁶ mostró un mayor nivel de diversificación por sector económico que por departamento y tipo de crédito. Los niveles de concentración por destino del crédito disminuyeron en el año por la menor participación del sector comercial como efecto del cumplimiento de las metas de cartera a los sectores productivo y de vivienda de interés social. Por el contrario, debido al incremento de la participación de los créditos de vivienda y empresarial en los departamentos del eje troncal, aumentó la concentración por tipo de crédito y departamento (Gráfico 41).

Gráfico 41: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito
(Índice)



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

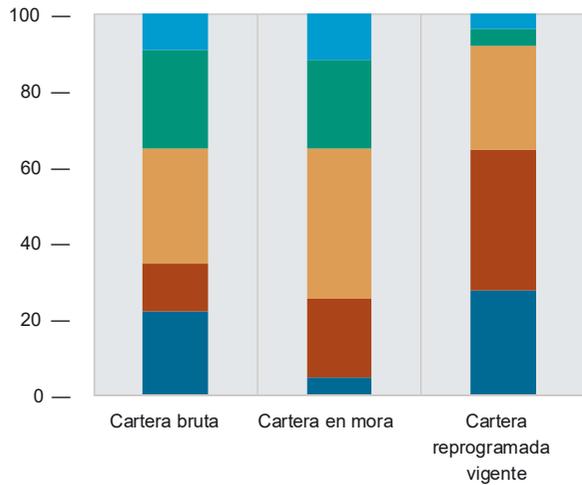
Las carteras en mora y reprogramada vigente estuvieron concentradas en créditos de empresas y al sector productivo. En efecto, el crédito PYME y el microcrédito tuvieron una participación de más del 50% en la cartera en mora y reprogramada vigente, los cuales se concentraron en créditos productivos en los sectores de construcción e industria manufacturera. Por el contrario los créditos de consumo y de vivienda tuvieron una baja participación (Gráfico 42a y b).

En el contexto regional, la composición de la cartera bruta, en mora y reprogramada vigente se mantuvo sin cambios, con una presencia preponderante de los departamentos del eje central. La participación de los departamentos de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba llegó a representar el 85% de la cartera bruta, 79% de la mora y 86% de la reprogramada vigente. Si bien los departamentos de Beni y Pando representaron en forma conjunta el 8% y 6% de la cartera en mora y reprogramada vigente, respectivamente, concentraron solamente en conjunto el 3% de la cartera bruta. En Pando se evidenció una contracción de la cartera bruta, mora y reprogramada vigente que estabilizó su participación en la calidad de cartera regional debido a una política más prudente de otorgamiento de créditos por parte de las EIF en esta región (Gráfico 42c).

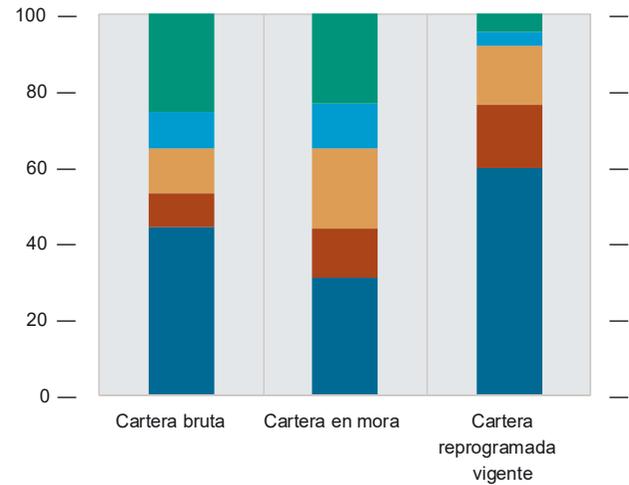
¹⁶ El índice de Herfindahl-Hirschman (HHI) es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice se calcula como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un 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. Véase: *Department of Justice and the Federal Trade Commission, Merger Guidelines*, 1982.

Gráfico 42: Estructura de la cartera según su estado
(En porcentajes)

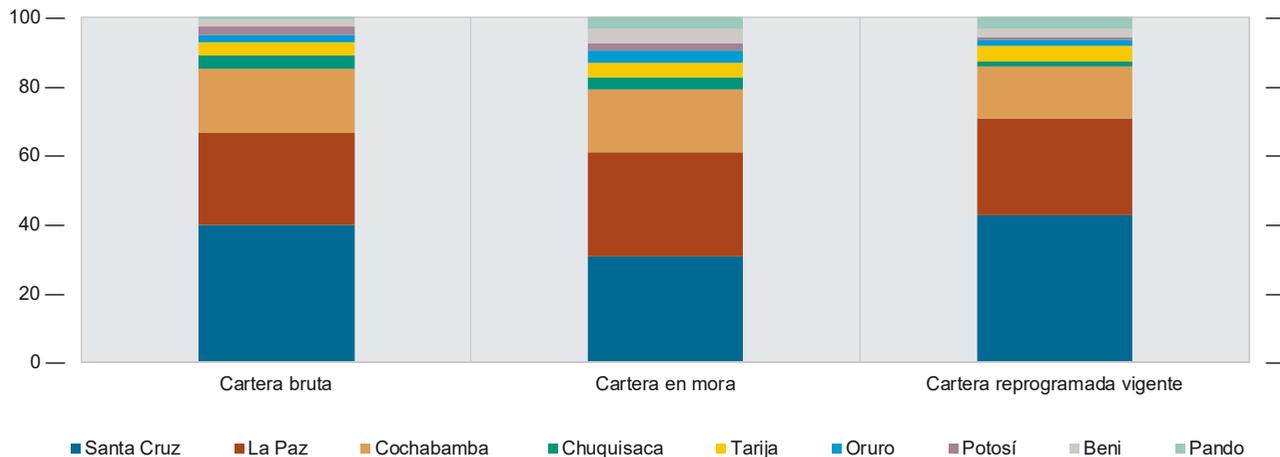
a. Por tipo



b. Por destino



c. Por departamento



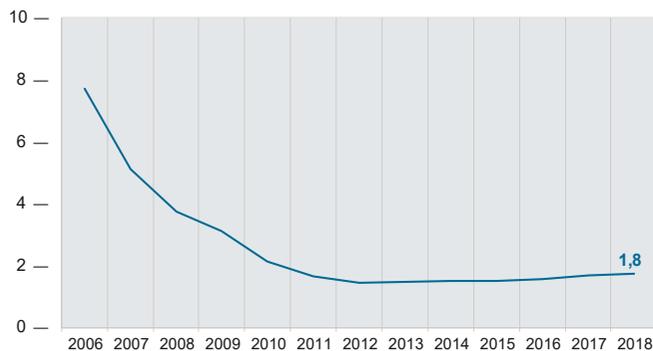
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos a diciembre de 2018.

3.1.2. Evolución de la calidad de la cartera de créditos

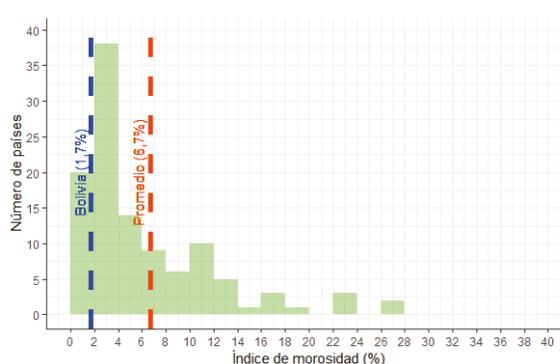
El índice de morosidad se mantuvo en niveles bajos y controlados debido al buen desempeño de la economía nacional que permitió a las empresas y hogares cumplir con sus obligaciones financieras. Con relación a los indicadores de algunos organismos internacionales, el índice de morosidad de Bolivia se situó en 1,7%, por debajo del promedio mundial y dentro de los 20 países con menor índice de morosidad (Gráfico 43).

Gráfico 43: Índice de morosidad del sistema de intermediación financiera boliviano
(En porcentajes)

a. Evolución



b. Distribución mundial



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y *Financial Soundness Indicators* – Fondo Monetario Internacional.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Información del índice de morosidad de 113 países al segundo y tercer trimestre de 2018, según disponibilidad de información. En la línea punteada roja se muestra el promedio de los 113 países.
Datos de evolución a diciembre de cada año.

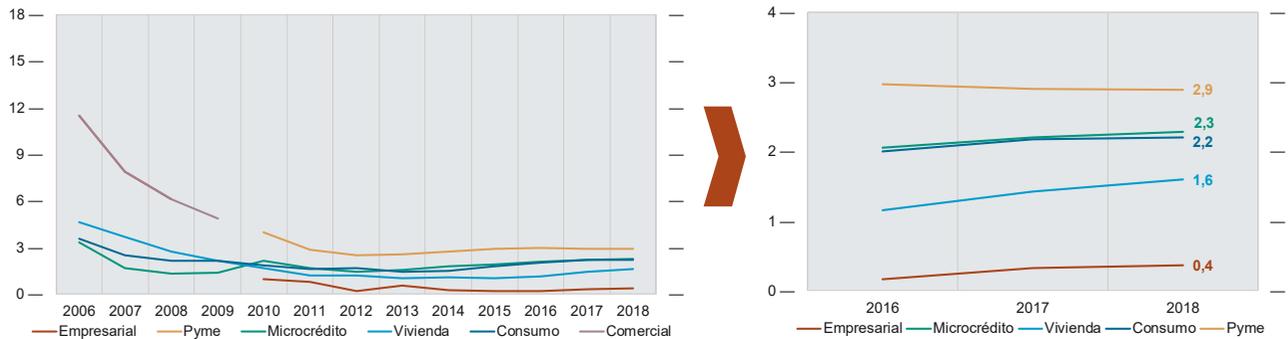
Por tipo de crédito, la evolución del Índice de Morosidad (IM) evidenció una disminución en el crédito PYME. A doce meses, con excepción del crédito PYME, se registraron incrementos entre 0,03pp a 0,16pp en todos los tipos de crédito. El incremento más importante se observó en el crédito de vivienda, que pasó de 1,4% a 1,6% entre 2017 y 2018, debido a la cartera de vivienda no regulada (Gráfico 44a).

El Índice de Cartera Reprogramada Vigente¹⁷ (ICRV) mostró mayores deterioros en los créditos a empresas, mientras que en los créditos a hogares el deterioro fue leve (Gráfico 44b). El ICRV del crédito de consumo y vivienda se situó por debajo del 1,1% con variaciones de 0,2pp y 0,1pp, respectivamente; mientras que los correspondientes al crédito PYME, empresarial y microcrédito, estuvo por encima de 2% con variaciones de 1,6pp, 1,4pp y 0,5pp, respectivamente. El incremento en las reprogramaciones se debió fundamentalmente a incumplimientos de obligaciones crediticias de las empresas que componen los sectores de construcción, industria manufacturera, comercio, agricultura y ganadería, servicios inmobiliarios y empresariales y hoteles y restaurantes.

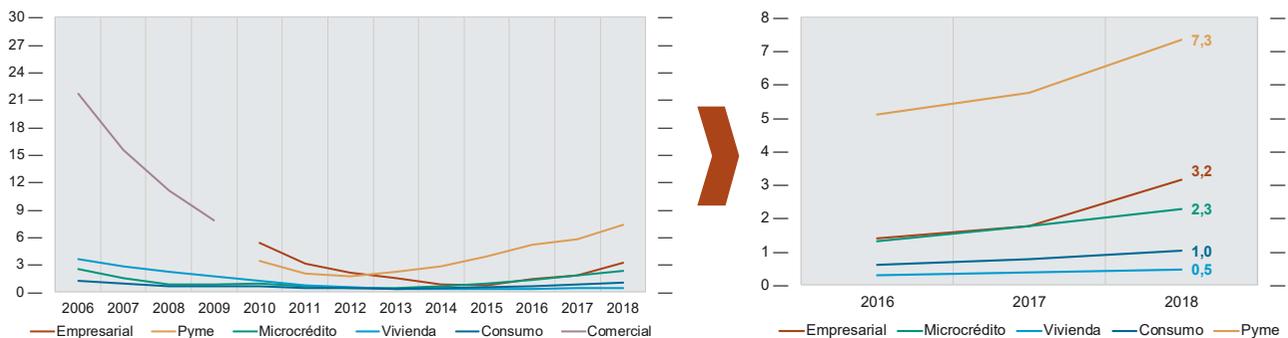
¹⁷ Calculado como la relación de créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos reprogramados vigentes son aquellos créditos que sufrieron cambios en sus condiciones contractuales iniciales por el deterioro en la capacidad de pago del deudor.

Gráfico 44: Calidad de cartera por tipo de crédito
(En porcentajes)

a. Índice de morosidad



b. Índice de cartera reprogramada vigente



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

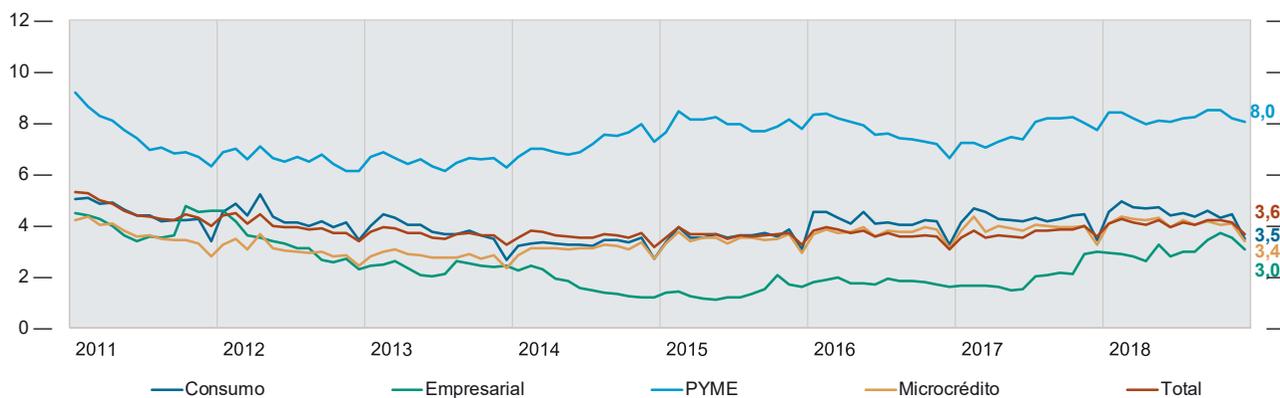
En 2018 el Índice de Calidad por Riesgo¹⁸ (ICR) siguió reflejando una alta capacidad de pago de los prestatarios del sistema financiero pese a que las calificaciones en general se deterioraron, en especial en los créditos PYME. El ICR del sistema financiero se situó en 3,6%, lo que representó una participación de la cartera con calificación A¹⁹ por encima del 96%. A doce meses el indicador tuvo un incremento de 0,8pp debido a un leve deterioro de las calificaciones de los deudores de los créditos PYME, empresarial y microcrédito con incrementos de 0,32pp, 0,14pp y 0,8pp, respectivamente (Gráfico 45).

18 Este índice se calcula como el cociente de la cartera con calificación diferente de A y el total de la cartera de créditos.

19 Debido a que la cartera de créditos es el activo más importante, las EIF realizan una calificación mensual a sus prestatarios asignándoles una calificación de riesgo, de menor a mayor (A hasta F), tomando en cuenta el tipo, la capacidad de repago y los días de retraso del crédito.

Gráfico 45: Índice de calidad por riesgo

(En porcentajes)



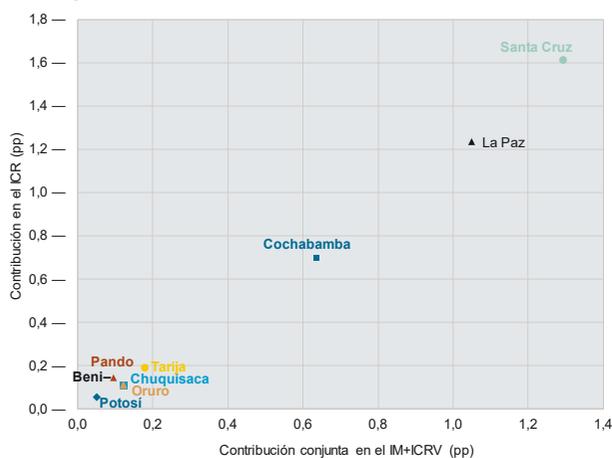
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos a diciembre de cada año.

En síntesis, el análisis conjunto de los indicadores de calidad de cartera mostró que los departamentos del eje central, y el crédito PYME y microcrédito por tipo de producto, tuvieron las contribuciones más altas a los indicadores de calidad de cartera (Gráfico 46a). Asimismo, los departamentos de Santa Cruz y La Paz registraron contribuciones mayores a 1pp. De igual manera, por tipo de crédito, las contribuciones del crédito PYME y microcrédito excedieron a 1pp (Gráfico 46b).

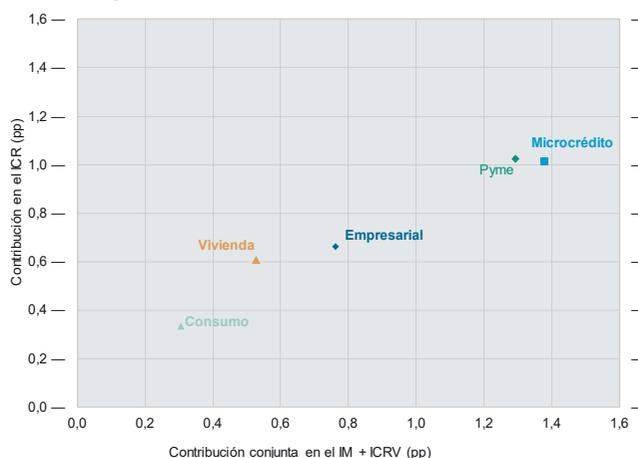
Gráfico 46: Contribuciones en la calidad de la cartera

(En puntos porcentuales)

a. Departamental



b. Por tipo de crédito



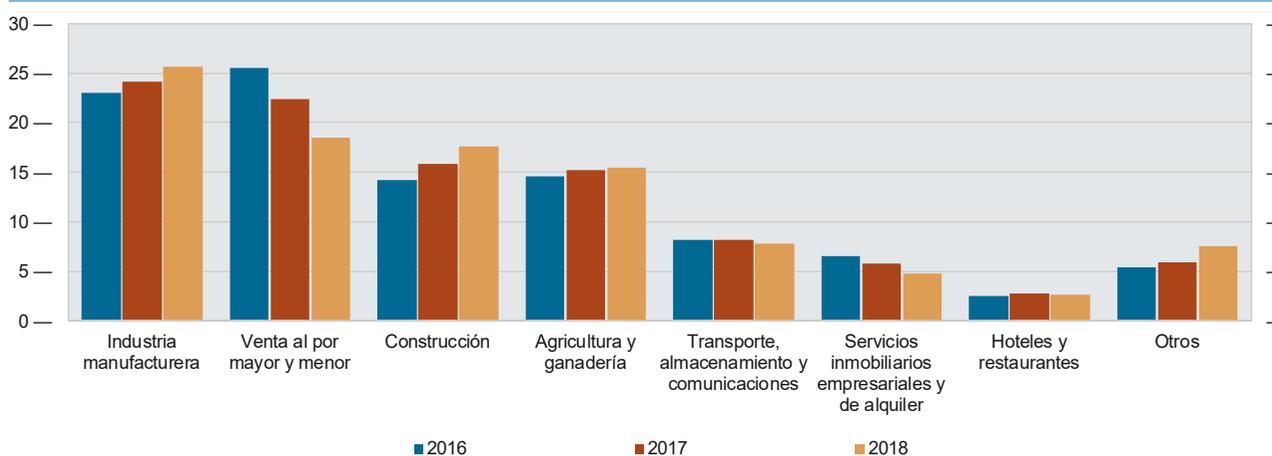
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad; ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 En el eje de las ordenadas se agrupa la contribución en el Índice de calidad de cartera y en el de las abscisas la contribución conjunta de los índices de morosidad y cartera reprogramada vigente.
 Datos a diciembre de 2018.

3.1.3. Riesgo de crédito de las empresas

Con el objetivo de analizar la calidad de la cartera por sector económico se seleccionan aquellos con mayor participación, destacándose los créditos al sector productivo y comercial. A diciembre de 2018 los sectores económicos de industria manufacturera, construcción y agricultura y ganadería representaron el 59% de la cartera a empresas, mientras que el sector comercial (venta al por mayor y menor) el 18%. Otros sectores relevantes fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones (8%), servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler (5%), y hoteles y restaurantes (3%).

En los últimos doce meses, los sectores productivos de industria manufacturera y construcción incrementaron su participación en 2pp cada uno, dentro de la cartera bruta, en línea con la política pública de apoyo al sector productivo y el cumplimiento de metas de cartera establecidas en el marco de las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros. Por su parte, los sectores comercial y de servicios redujeron su participación en 4pp y 1pp, respectivamente (Gráfico 47).

Gráfico 47: Composición de la cartera de empresas por sector económico
(En porcentajes)



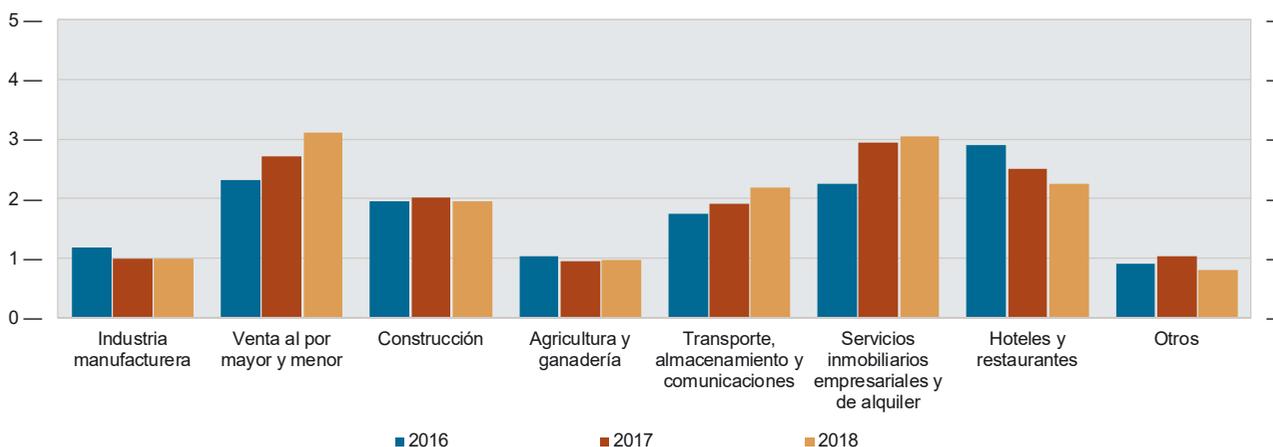
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
Datos a diciembre de cada año.

El IM de las empresas se mantuvo en 1,8%. Este indicador se incrementó principalmente en créditos no regulados a los sectores comercial y de servicios. En efecto, los principales deterioros se registraron en: comercio (0,39pp), transporte, almacenamiento y comunicaciones (0,27pp), servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler (0,10pp), que en conjunto contribuyeron con más de 0,9pp (50%) al IM del crédito a las empresas (Gráfico 48a y b). Por su parte, mejoró el IM de hoteles y restaurantes (0,25pp), construcción (0,06pp) e industria manufacturera (0,01pp).

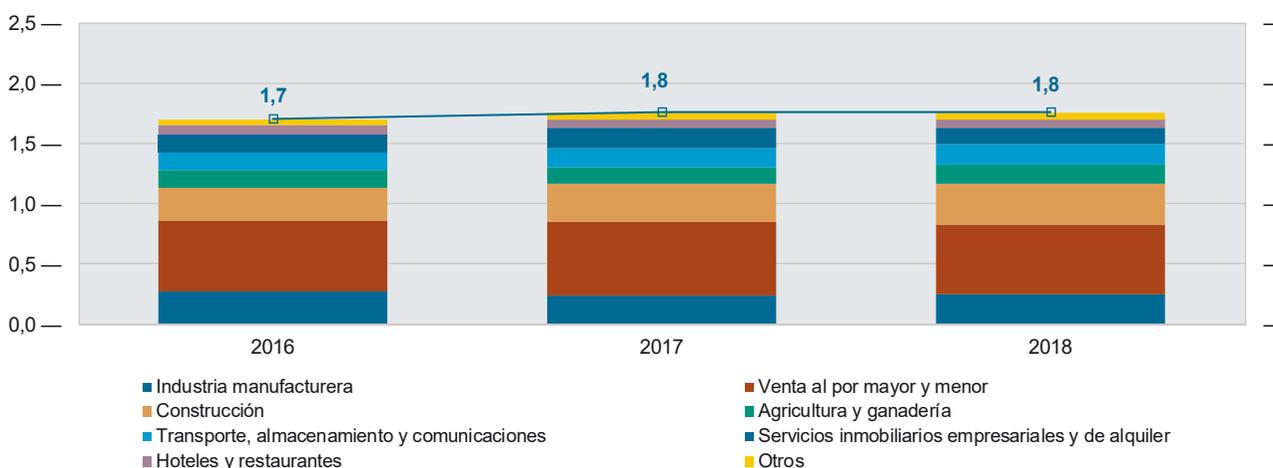
Gráfico 48: IM de las empresas

(En porcentajes)

a. IM por sector económico



b. Contribución al IM por sector económico



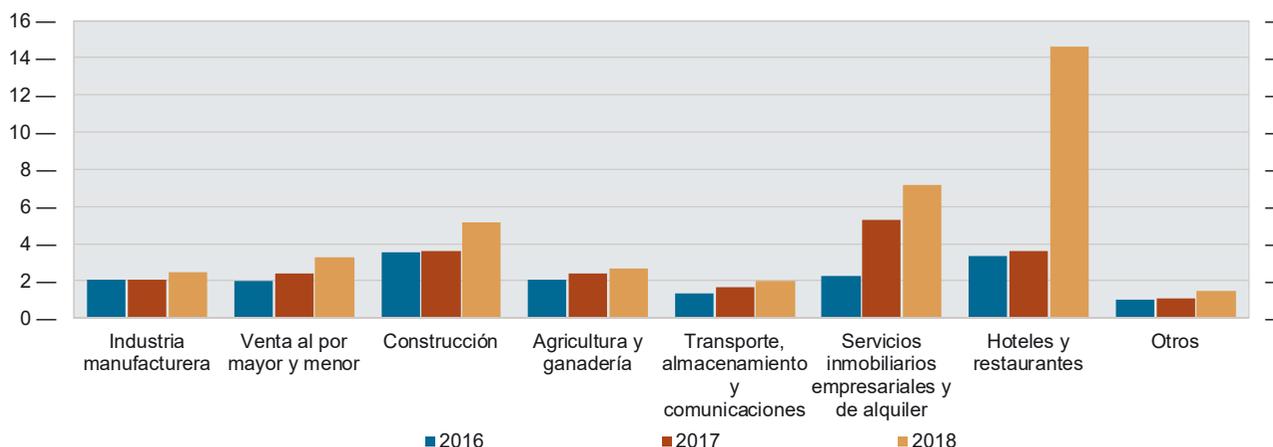
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: IM: Índice de morosidad.
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos a diciembre de cada año.

El deterioro del ICRV fue generalizado, siendo mayor en sectores con menor participación dentro de la cartera. En efecto, los principales incrementos se registraron en los sectores de hoteles y restaurantes y servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler de 3,6% a 14,6% y de 5,3% a 7,2%, respectivamente; sin embargo estos sectores tienen una participación reducida en la cartera total (3% y 5% en diciembre de 2018). En términos de su peso relativo en la cartera bruta, las contribuciones más importantes en las reprogramaciones fueron los sectores de construcción (0,7pp) e industria manufacturera (0,6pp), equivalentes al 25% y 21% del ICRV, respectivamente (Gráfico 49a y b).

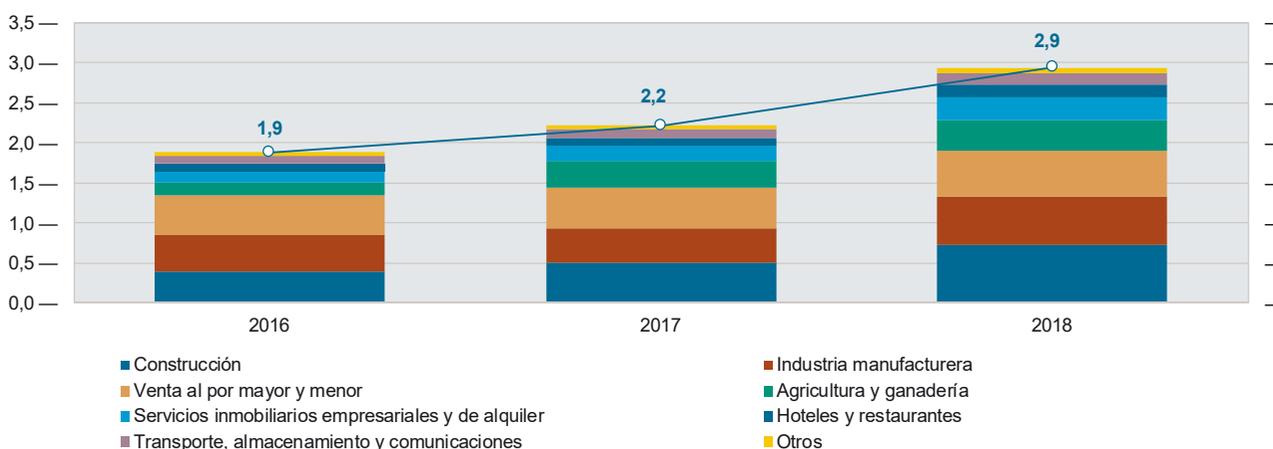
Gráfico 49: ICRV de las empresas

(En porcentajes)

a. ICRV por sector económico



b. Contribución del ICRV por sector económico



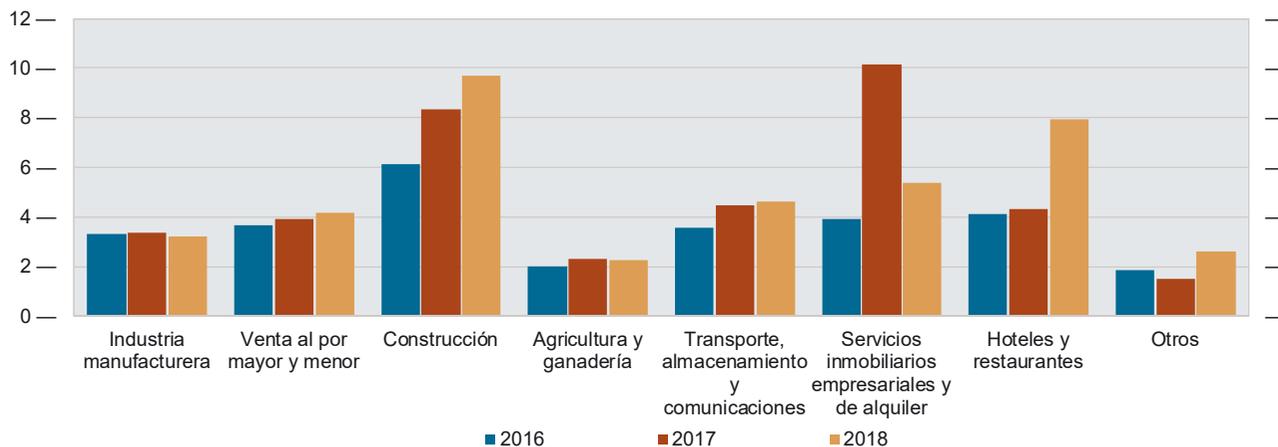
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos a diciembre de cada año.

De acuerdo a la importancia de la participación de cada sector en el total de la cartera, el ICR de la cartera a las empresas mostró un deterioro, principalmente en los sectores relacionados con la construcción, mientras que en la industria manufacturera mejoró. A doce meses, el ICR del sector de construcción se incrementó en 1,3pp, en tanto que en la industria manufacturera se redujo en 0,2pp. Cada uno de estos sectores contribuyó con 0,8pp al ICR, representando el 38% de este índice (Gráfico 50a y b).

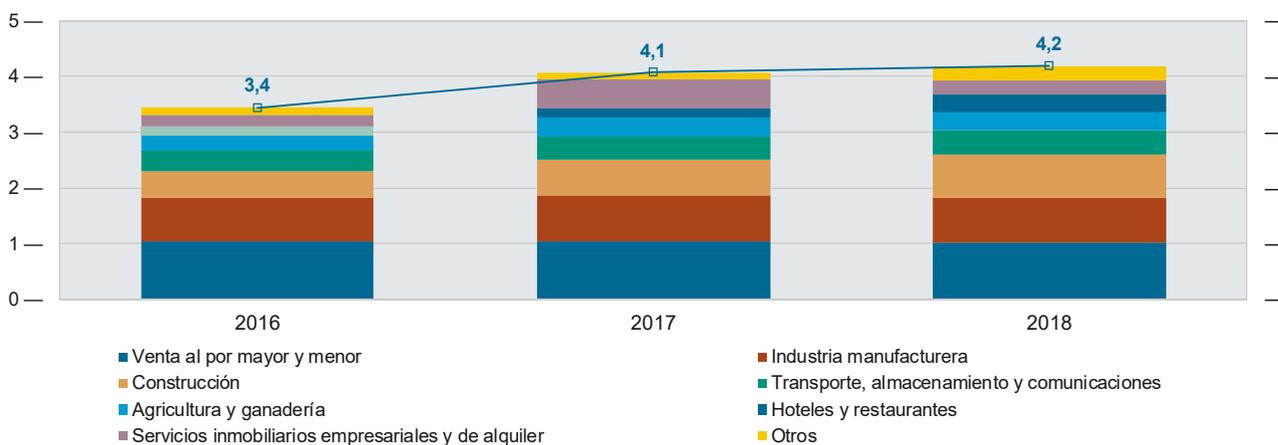
Gráfico 50: ICR de las empresas

(En porcentajes)

a. ICR por sector económico



b. Contribución del ICR por sector económico

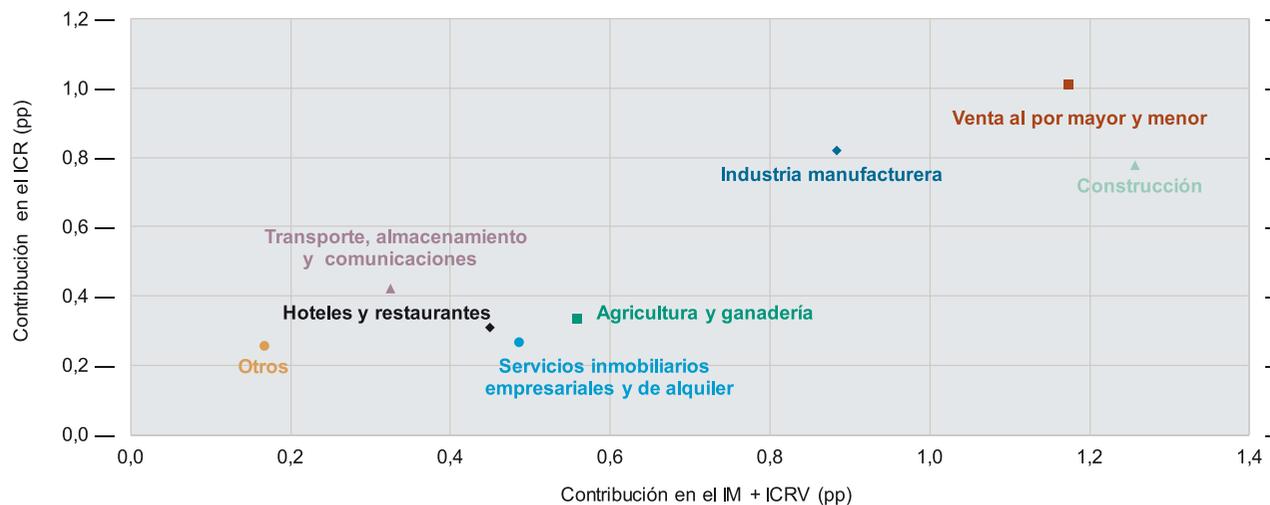


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo.
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos a diciembre de cada año.

Los sectores de comercio, construcción e industria manufacturera en conjunto tuvieron una incidencia por encima de 0,6pp en los indicadores IM, ICRV e ICR (Gráfico 51).

Gráfico 51: Contribuciones en la calidad de la cartera

(En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Notas: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad; ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.

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

En el eje de las ordenadas se agrupa la contribución en el Índice de calidad de cartera y en el de las abscisas la contribución conjunta de los índices de morosidad y cartera reprogramada vigente.

Datos a diciembre de 2018

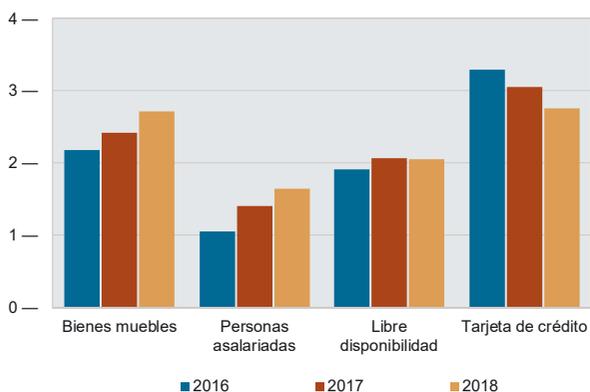
3.1.4. Riesgo de crédito de los hogares²⁰

El IM de los hogares se mantuvo estable para el crédito de consumo y registró aumentos para el crédito de vivienda. Por el lado del crédito de consumo, el deterioro más importante se observó en bienes muebles y personas asalariadas con variaciones de 0,3pp y 0,2pp, respectivamente. Asimismo, más del 67% de la contribución del IM fue explicada por créditos de consumo de libre disponibilidad (Gráficos 52a y c). Con relación a los indicadores de calidad de cartera del crédito de vivienda, el IM de compra de vivienda se deterioró en 0,2pp, explicando más del 70% al IM de hogares a fin de gestión (Gráficos 52b y d).

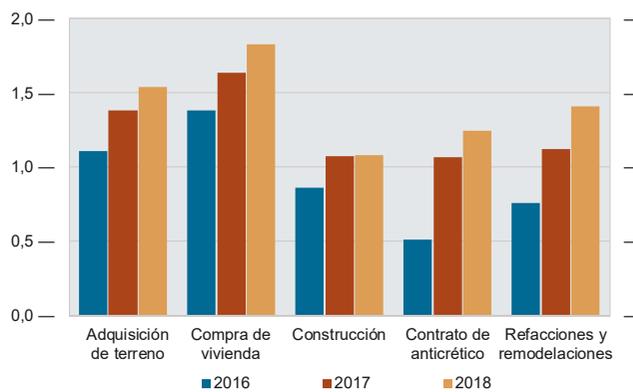
20 El análisis del riesgo de crédito de los hogares se basa en el IM, dado el bajo nivel de reprogramaciones vigentes (menor a 1%).

**Gráfico 52: IM de los hogares
(En porcentajes)**

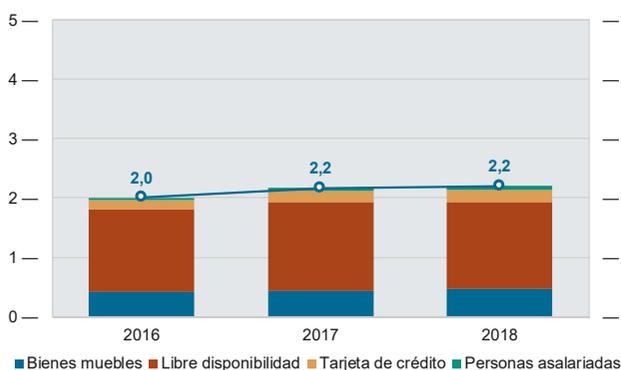
a. Destino consumo



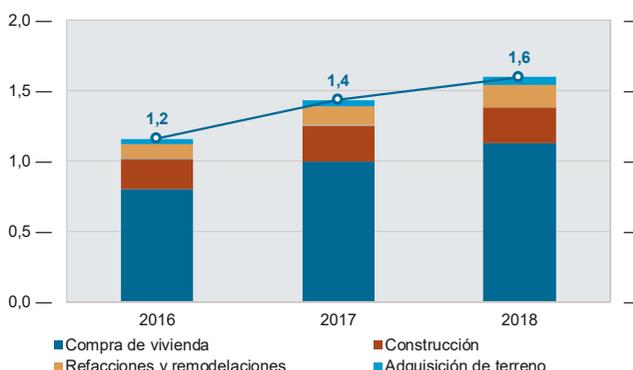
b. Destino vivienda



c. Contribución consumo



d. Contribución vivienda



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

3.1.5. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

La cartera en mora del sistema financiero cuenta con varios tipos de provisiones: específicas de cartera, que provienen de la calificación de los créditos; provisiones genéricas, determinadas por ASFI en las inspecciones que realiza a las entidades financieras; genéricas por riesgo adicional y genéricas voluntarias realizadas por las mismas entidades para cubrir pérdidas futuras.

El riesgo de crédito del sistema se encuentra adecuadamente coberturado, al contar con provisiones que se encuentran en niveles adecuados que permiten cubrir con holgura toda la cartera en mora. A diciembre de 2018 las provisiones específicas alcanzaron a Bs2.860 millones, levemente por debajo de la cartera en mora del sistema financiero (96%). Adicionalmente, el sistema cuenta con provisiones genéricas asociadas a la cartera (Bs2.512 millones) que permiten cubrir el 84% de la cartera en mora. Sumando ambos tipos de provisiones la cobertura total alcanzó a 179% (Gráfico 53).

Asimismo, a diciembre de 2018 el sistema financiero boliviano contó con provisiones suficientes para enfrentar pérdidas asociadas a potenciales deterioros del ciclo económico. En efecto, las provisiones cíclicas²¹ del sistema financiero crecieron en 12% y alcanzaron a Bs1.855 millones (Gráfico 54). Considerando estas provisiones, el sistema financiero cuenta con un total de Bs7.227 millones, que equivalen a una cobertura de la cartera en mora de 241%. En un escenario de deterioro de la actividad económica las EIF pueden acceder a estos recursos, previa autorización de la ASFI.

Gráfico 53: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero

(En millones de bolivianos)

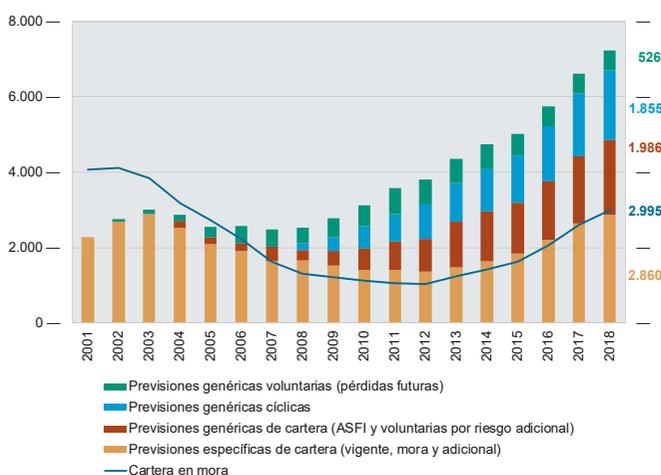
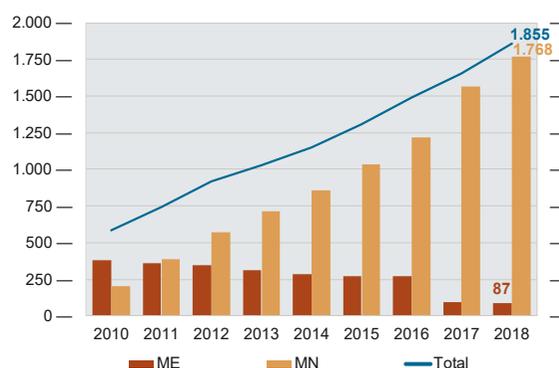


Gráfico 54: Provisiones cíclicas del sistema financiero

(En millones de bolivianos)



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

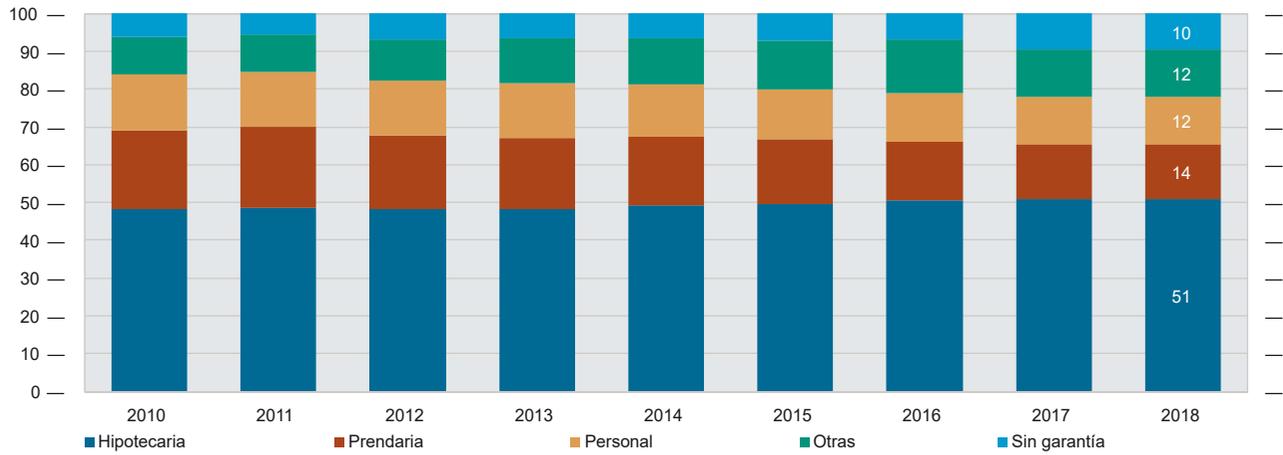
3.1.6. Colateral de créditos

La cartera del sistema financiero boliviano continuó siendo coberturada principalmente con garantías reales²² a pesar de los esfuerzos para el uso de garantías no convencionales. A septiembre de 2018 la exigencia de garantías reales como requisito para la obtención de créditos se mantuvo en torno al 50% del total de la cartera, acorde con el impulso al crédito de vivienda de interés social (Gráfico 55). A doce meses el nivel de garantías reales hipotecarias de bienes inmuebles, personales y sin garantía se incrementaron en 0,11pp, 0,14pp y 0,06pp, respectivamente, mientras que las garantías prendarias disminuyeron en 0,22pp.

21 La previsión cíclica tiene como objetivo mitigar los riesgos de crédito cuando la economía se encuentra en la fase recesiva.

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

Gráfico 55: Estructura de la cartera según tipo de garantía
(En porcentajes)



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

Recuadro 4: Indicador de alerta temprana para el riesgo de crédito

El sistema financiero es imprescindible para el desarrollo y crecimiento de una economía porque permite la intermediación entre el ahorro y el crédito, asigna eficientemente recursos financieros, provee medios de pago y contribuye a la diversificación de riesgos. Las últimas crisis económicas que tuvieron su origen en motivos financieros, más que en aspecto reales de la economía, han originado que el análisis de la estabilidad financiera y sus vulnerabilidades ocupe cada vez mayor atención en los bancos centrales, en los organismos de regulación y supervisión bancaria.

Estos episodios, pusieron al descubierto lo difícil que resulta analizar las vulnerabilidades a las que están expuestas las entidades financieras por lo que han vuelto a ganar importancia en la literatura financiera los modelos de alerta temprana cuyo propósito, como su nombre lo indica, buscan adelantarse a los episodios de crisis o estrés financiero.

La literatura sobre el tema define a los indicadores de alerta temprana como un conjunto o sistema de variables que permiten adelantarse a episodios de tensión financiera y/o crisis financieras mediante la detección temprana de fragilidades en entidades particulares o del sistema en su conjunto que pueden poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero. Los estudios sobre la materia, los clasifican en modelos que consideran factores macroeconómicos y factores microeconómicos (Morón; 2003).

En esta dirección se encuentran los Sistema de Alerta Temprana (SAT) que desde un punto de vista macroprudencial buscan identificar las vulnerabilidades del sector financiero a través de indicadores microeconómicos agregados como el excesivo crecimiento de la cartera y el deterioro de los activos o del capital del sistema bancario. Walker (2002) señala que un buen SAT debe ser efectivo y oportuno en predecir la fragilidad financiera de las entidades. Adicionalmente, resalta que el SAT debe estar vinculado a un buen esquema de toma de decisiones o acciones correctivas dependiendo del estado de las entidades, porque de lo contrario se podría destinar recursos a entidades que son insostenibles financieramente. Dentro de la revisión de literatura de los SAT individuales se destaca la metodología con modelos *logit* y *probit*.

Por su parte, Hardy y Pazarbaşıoğlu (1999) examinan episodios de crisis bancarias en una muestra amplia de países e identifican qué variables macroeconómicas y financieras pueden servir como indicadores de alerta temprana. Los resultados indican que los problemas que enfrentan los bancos están asociados con caídas contemporáneas del crecimiento del PIB, períodos de mayor inflación, expansión del crédito agregado, mayores flujos de capital, el incremento de las tasas de interés reales, caída del tipo de cambio real y choques adversos en los términos de intercambio.

Para el caso boliviano, Diaz (2009 y 2014) evidenció que el ciclo económico es un factor importante para explicar la morosidad, al analizar empíricamente los determinantes de la morosidad del sistema financiero, utilizando variables macro (PIB y tipo de cambio) y microeconómicas (tasa de interés, gastos administrativos y cartera).

Al ser la cartera el mayor activo del sistema financiero boliviano, toma relevancia la medición del riesgo crediticio, resulta relevante analizar el riesgo de crédito a través de algún indicador o un sistema de indicadores que muestren un posible deterioro de la cartera crediticia para prevenir una eventual crisis financiera que podría darse luego de un periodo de auge económico.

En este sentido, para el caso boliviano se realizó una estimación, con un modelo *logit* no lineal, para evaluar indicadores macroeconómicos que permitan detectar anticipadamente debilidades y vulnerabilidades que aumenten la probabilidad de un deterioro del riesgo de crédito del de la cartera regulada y no regulada del sistema bancario boliviano.

El estudio utilizó información mensual del período diciembre de 2010 a junio de 2018 ordenados en un panel en el cual se incluyeron 14 entidades de intermediación financiera (bancos múltiples y PYME) las que a junio de 2018 concentraron el 91 % de la cartera del sistema financiero. Para la especificación del modelo se usó como variable dependiente el índice de morosidad de la cartera regulada y no regulada. Para las variables independientes macroeconómicas se eligieron aquellas que pueden influir en el índice de morosidad de acuerdo a lo recomendado por la literatura, es decir: el crecimiento económico, la inflación y el tipo de cambio. Debido a que en Bolivia la política cambiaria sigue un modelo *crawling peg* y considerando que el tipo cambio nominal no se modificó desde noviembre de 2011, se tomó en cuenta sólo las variables de crecimiento económico e inflación. Para el crecimiento económico se consideró la variación a 12 meses del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) y para la inflación su tasa de variación a 12 meses.

Cuadro 1: Resultados del modelo logit no lineal
Variable dependiente: Índice de morosidad

Variables	Cartera no regulada		Cartera regulada	
	dy/dx	P> z	dy/dx	P> z
Var%12 meses IGAE (xm)	-0,15	0,000	-0,27	0,005
Var%12 meses IPC (xm3)	0,02	0,223	0,12	0,227

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

Nota: *** p<0,01, **p<0,05, p*<0,1

Cuadro 2: Estimación de efectos marginales (*)

Variables	Signo esperado	Cartera no regulada				Cartera Regulada			
		Pooled	PA	RE	FE	Pooled	PA	RE	FE
Var%12 meses IGAE	-	-1,5144 *** 0,3202	-1,5449 *** 0,3315	-1,5144 *** 0,221	-1,4881 *** 0,2196	-1,5144 *** 0,3202	-0,3776 0,3011	0,3781 ** 0,1568	-0,3732 ** 0,2196
Var%12 meses IPC	+	0,2166 0,1572	0,2248 0,1645	0,2166 *** 0,0779	0,215 *** 0,0774	0,2166 0,1572	0,1622 ** 0,08	0,1624 *** 0,0453	0,1598 *** 0,0449

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

(*) Para la estimación de la sensibilidad de la cartera se calcularon los efectos marginales en el punto medio de las variables independientes.

Los resultados obtenidos fueron consistentes con la literatura, ya que sugieren una relación inversa entre el índice de morosidad y el IGAE, es decir que en periodos de expansión bajaría la probabilidad de que las entidades aumenten su índice de morosidad. En el caso de la inflación el signo es positivo, es decir que incrementos en la inflación incrementarían la probabilidad de que los bancos registren mayores índices de morosidad. Asimismo, la cartera regulada presentaría la mayor sensibilidad ante cambios en las condiciones macroeconómicas.

Referencias:

Díaz, O. (2009). "Determinantes del ratio de morosidad en el sistema financiero boliviano", Documento de trabajo – BCB.

Díaz, O., Rocabado, T. (2014). "Determinantes macroeconómicos de la morosidad en el sistema financiero boliviano", Documento de trabajo – BCB.

Hardy, D. and C. Pazarbaşıoğlu (1999). *Determinants and Leading Indicators of Banking Crises: Further Evidence*, IMF Staff Papers 46 (3), pp. 247-258.

Morón, E. 2003, "Sistema de Alerta temprana y fragilidad financiera". Universidad del Pacífico, Documento de Trabajo.

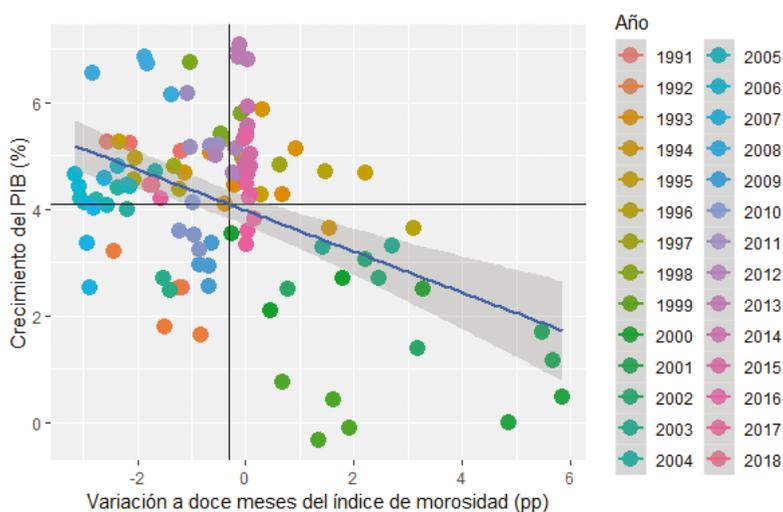
Walker, D., (2002). "Comprehensive early warning systems and the experience of the Canada deposit insurance corporation (CDIC)". *The South East Asian Central Banks*, No. 35.

3.1.7. Prueba de tensión para el riesgo de crédito

Una prueba de tensión es un ejercicio diseñado para medir la máxima tolerancia de una entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado ante escenarios extremos poco probables pero plausibles.

Para analizar la resistencia del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la cartera de créditos se simuló un escenario histórico en el que el índice de morosidad aumenta debido a una caída en el crecimiento del PIB, lo que requiere mayores provisiones con un impacto negativo sobre el CAP. Este escenario corresponde a la situación extrema observada en el segundo trimestre del 2001 cuando el crecimiento del PIB fue de 0,5% y la variación a doce meses del índice de morosidad de 5,8pp (Gráfico 56).

Gráfico 56: Relación entre crecimiento del PIB e índice de morosidad
(En porcentajes y puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero e Instituto Nacional de Estadística.

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

Nota: Datos trimestrales para el periodo 1991T1-2018T2.

En la línea azul se muestra una regresión lineal con un fondo sombreado que representa un intervalo de confianza al 95%.

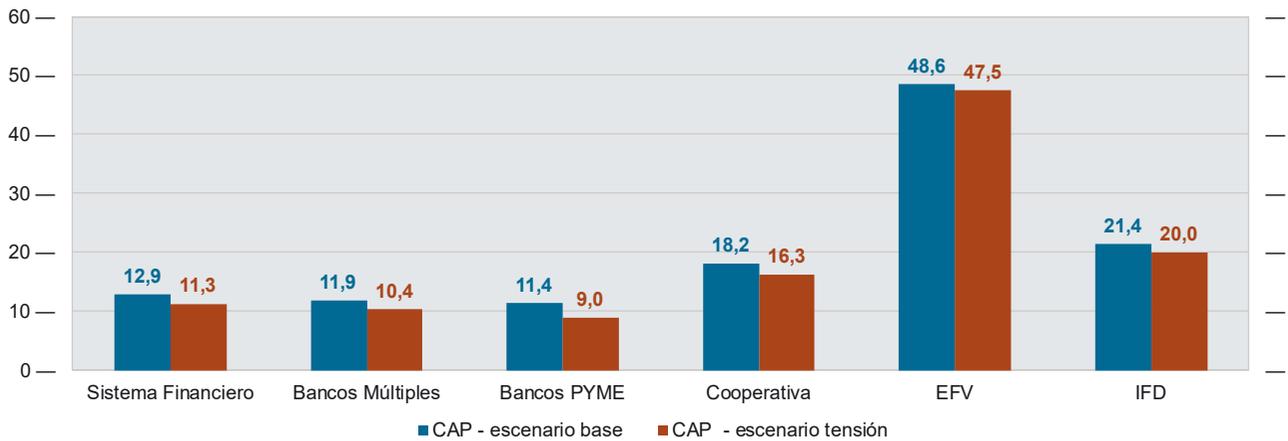
El escenario de tensión se aplicó a cada EIF, luego los resultados se agregaron a nivel de subsistema y se transmitieron al CAP de acuerdo a la metodología desarrollada en el Recuadro 5. El escenario base para este ejercicio toma en cuenta la información por destino del crédito de todas las EIF vigentes a diciembre de 2018.

El ejercicio muestra que el sistema en su conjunto tiene suficiente resistencia ante un escenario adverso debido al nivel suficiente de las utilidades y un CAP mayor al mínimo legal (10%) en todos los subsistemas, excepto en los bancos PYME (Gráfico 57), por lo que estas tendrían que aumentar su capital.

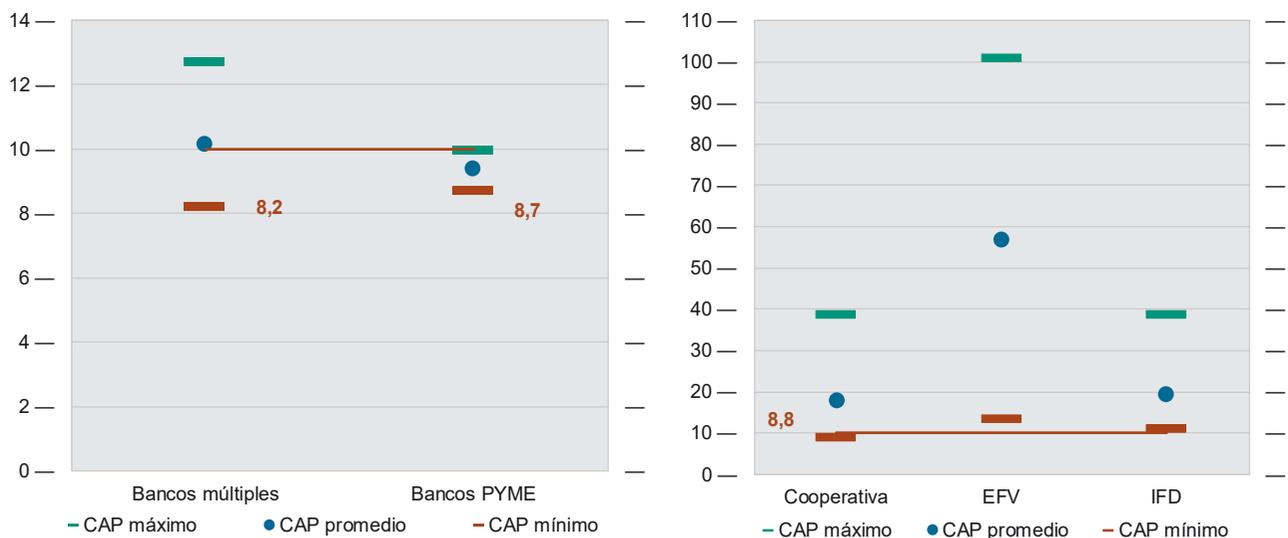
Gráfico 57: Prueba de tensión – efecto sobre el CAP

(En porcentajes)

a. Efectos por subsistema



b. Escenario de tensión - efectos por EIF



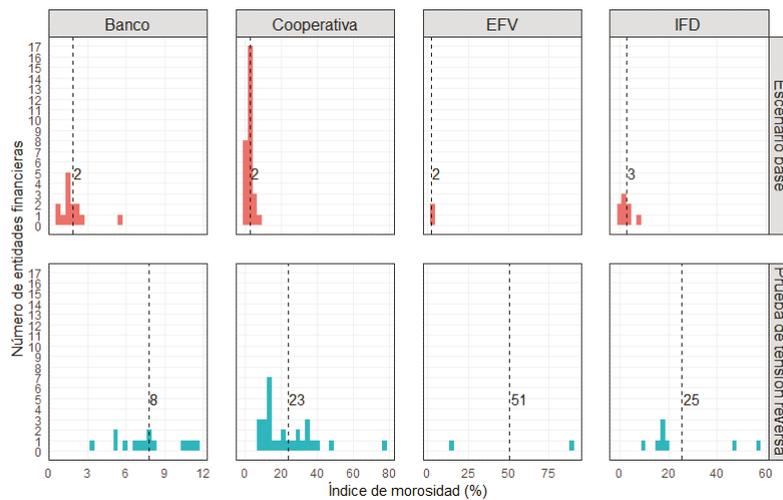
Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: CAP: Coeficiente de Adecuación Patrimonial.
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.
 Datos del CAP y cartera a diciembre de 2018.

3.1.8. Prueba de tensión reversa para el riesgo de crédito

Adicionalmente, se realizó una prueba de tensión reversa para determinar el valor del índice de morosidad necesario que cada EIF puede soportar para no afectar el CAP mínimo de 10%. La metodología está desarrollada en el Recuadro 5.

El escenario base para este ejercicio toma en cuenta la información por destino del crédito de todas las EIF vigentes a diciembre de 2018. Los resultados muestran que las EIF, en promedio, cuentan con un amplio margen de resistencia ante un incremento de su índice de morosidad. Por subsistemas, los bancos (múltiples y PYME) soportarían un incremento de su IM hasta un promedio de 8%; mientras que el resto de los subsistemas tendrían una resistencia por encima de 20pp (Gráfico 58).

Gráfico 58: Prueba de tensión reversa – máximo índice de morosidad
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

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

RECUADRO 5: Prueba de tensión de riesgo de crédito

Una prueba de tensión es un ejercicio diseñado para encontrar la máxima tolerancia de una entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado frente a escenarios extremos poco probables pero plausibles.

La prueba de tensión de riesgo de crédito es una adecuación de la metodología propuesta por Cihak (2014) y consta de dos partes: i) diseño y validación de escenario y ii) transmisión a hojas de balance. Por su parte, la prueba de tensión reversa es un ejercicio que muestra el valor del incremento de la cartera en mora o índice de morosidad necesario para que el CAP de una EIF llegue al mínimo requerido por normativa.

i. Diseño y validación de escenario

Para la elección del escenario se utiliza la metodología de distancia robusta de Mahalanobis (DM) que permite la identificación de datos atípicos multivariados (Filzmoser et al., 2005). Esta distancia consiste en la estandarización de las observaciones de las variables de interés, quedando expresado formalmente de la siguiente manera:

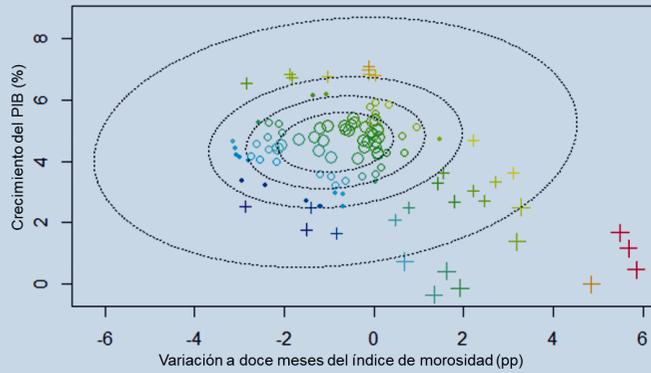
$$DM_t = \sqrt{(x_t - \mu) * C^{-1} * (y_t - \mu)}$$

donde x_t denota la variación a doce meses del índice de morosidad, y_t la tasa de crecimiento del PIB, μ la medida de centralidad (promedio), t el trimestre, y C es la matriz de varianzas-covarianzas.

Como estimador robusto de la medida de centralidad y de la matriz de varianzas-covarianzas se utiliza el promedio y la determinante de la mínima covarianza, respectivamente. Luego, la DM se eleva al cuadrado y se compara con los percentiles de la distribución chi-cuadrado con dos grados de libertad. De esta manera, se definen elipsoides que corresponden a los percentiles 20, 50, 75 y 98. Los puntos que se encuentran por encima del último elipsoide se utilizan para el escenario de tensión.

De acuerdo con la distancia de Mahalanobis las observaciones de la tasa crecimiento del PIB y del índice de morosidad de 2001 son consideradas valores extremos por encontrarse fuera del elipsoide correspondiente al percentil 98 (Gráfico 1). El dato más extremo corresponde al segundo trimestre del 2001 cuando se observó una tasa de crecimiento del PIB de 0,5% y una variación a doce meses del índice de morosidad de 5,8pp.

Gráfico 1: Elipsoides de la distancia robusta de Mahalanobis



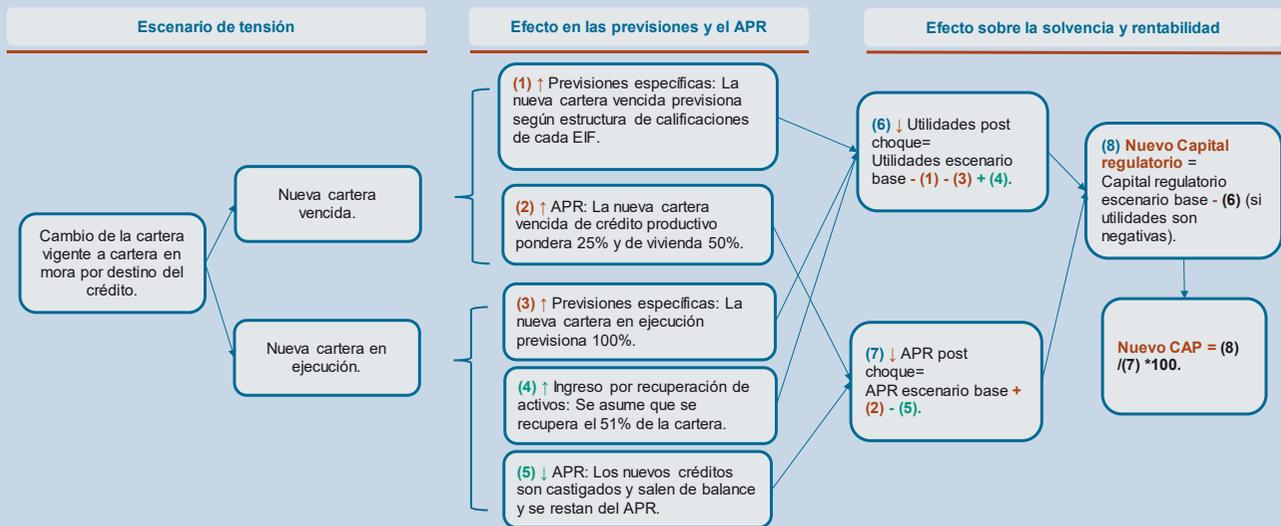
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: Los elipsoides corresponden a los percentiles 20, 50, 75 y 98 de la distribución chi-cuadrado. Datos trimestrales del para el período 1991-2018.

ii. Transmisión a hojas de balance

En este informe el mecanismo de transmisión comienza con el supuesto de un cambio general del índice de morosidad por destino de crédito de cada EIF de 5,8pp (Gráfico 2), dando lugar a nueva cartera vencida y en ejecución, de acuerdo a la estructura de la cartera en mora de cada EIF a diciembre de 2018. La cartera vencida se traduce en un aumento de las provisiones específicas y un aumento de los activos ponderados por riesgo debido a que los créditos hipotecarios de vivienda y los créditos otorgados al sector productivo en mora pasan de tener una ponderación de 50% a 100% y de 75% a 100%, respectivamente.

En cuanto a la cartera en ejecución, las provisiones específicas aumentan en un 100% y los ingresos por recuperación de cartera en 51% (porcentaje de garantías hipotecarias del sistema financiero). Esta cartera es castigada por lo que disminuye los activos ponderados por riesgo. Para enfrentar el incremento de la mora las EIF tienen como colchón las utilidades antes de que se afecte el capital regulatorio.

Gráfico 2: Prueba de tensión – transmisión y supuestos



Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: CAP: Coeficiente de Adecuación Patrimonial; APR: Activos Ponderados por Riesgo.

Prueba de tensión reversa

La prueba de tensión reversa o método de punto de quiebre es un ejercicio que muestra el valor del incremento de la cartera en mora o índice de morosidad necesario para que el CAP de una EIF cumpla con el mínimo requerido por Ley. El ejercicio se realiza por iteración numérica partiendo del CAP mínimo legal para obtener el cambio en la mora (Gráfico 2).

Referencias bibliográficas

Cihak, M. (2014). “*A guide to IMF stress testing: methods and models*”, Washington, D.C. Capítulos III y IV.

Filzmoser, P., R.G. Garrett, y C. Reimann (2005). “*Multivariate outlier detection in exploration geochemistry*”, *Computers & Geosciences*, 31:579-587, 2005.

3.2. Riesgo de liquidez

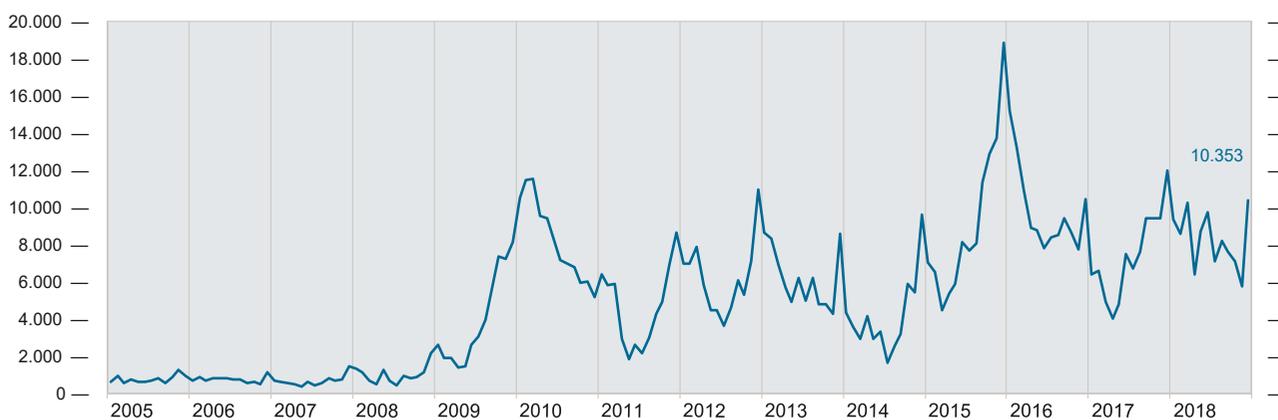
3.2.1. Niveles de liquidez para fines de política monetaria

El seguimiento del encaje legal en efectivo da pautas sobre los niveles de liquidez en la economía, es decir, permite identificar posibles situaciones de tensión o contingencias que podrían enfrentar las EIF al momento de otorgar créditos.

En 2018 el Ente Emisor, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, implementó un conjunto de políticas²³ con la finalidad de precautelar la liquidez del sistema financiero y mantenerla en niveles adecuados. En diciembre de 2018 el excedente de encaje en efectivo alcanzó a Bs10.353 millones, inferior al alcanzado en similar período de 2017 (Bs11.971 millones; Gráfico 59).

Gráfico 59: Evolución del excedente de encaje en efectivo a fin de mes

(En millones de bolivianos)



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

Con la creación del Fondo CPVIS II se otorgó importantes recursos a las EIF para créditos destinados al sector productivo y vivienda de interés social. A diciembre de 2018 las EIF accedieron al 83% del total del Fondo (Bs3.446 millones; Cuadro 6) a una tasa de interés del 0%. El subsistema bancario fue el principal demandante de estos recursos (97%).

23 Entre estas se encuentran: la disminución de tasas de interés de las ventanillas del BCB, redención anticipada de títulos, reducción del saldo de títulos de regulación monetaria, reducción del Encaje legal en ME, creación del Fondo CPVIS-II y ampliación de los límites para inversión de las AFP.

Cuadro 6: Créditos de liquidez con garantía del FCPVIS-II

(En millones de bolivianos)

	Fondo CPVIS- Garantía			Préstamos en Bs. con garantía CPVIS	Saldo no utilizado
	CPVIS II	CPVIS II Adicional	CPVIS II Total	Total otorgado	
Bancos	2.114	1.808	3.923	3.338	585
Bancos PYME	18	7	25	24	1
Entidades financieras de vivienda	69	0	69	64	4
Instituciones financieras de desarrollo	0	0	0	0	0
Cooperativa	130	0	130	20	110
Sistema financiero	2.331	1.815	4.146	3.446	700

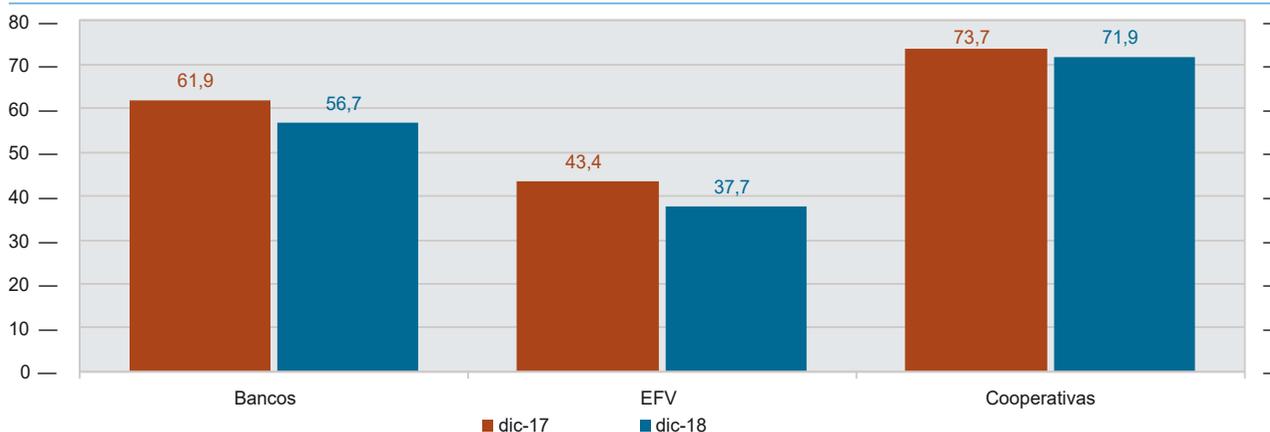
Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a diciembre de 2018.

3.2.2. Cobertura de obligaciones de corto plazo

Las políticas del BCB para mantener la liquidez en niveles adecuados mitigaron el riesgo de liquidez del sistema financiero. Entre diciembre de 2018 y diciembre de la gestión anterior el indicador de cobertura de corto plazo de los bancos disminuyó en promedio de 62% a 57%, el de las EFV de 43% a 38% y para el caso de las cooperativas la caída fue más leve (de 74% a 72%; Gráfico 60). A pesar de esta situación, la capacidad de las EIF para cubrir las obligaciones a corto plazo se mantuvo en niveles apropiados. Por entidad el 68% presentó una cobertura mayor al 50%.

Gráfico 60: Cobertura de obligaciones a corto plazo

(En porcentajes)



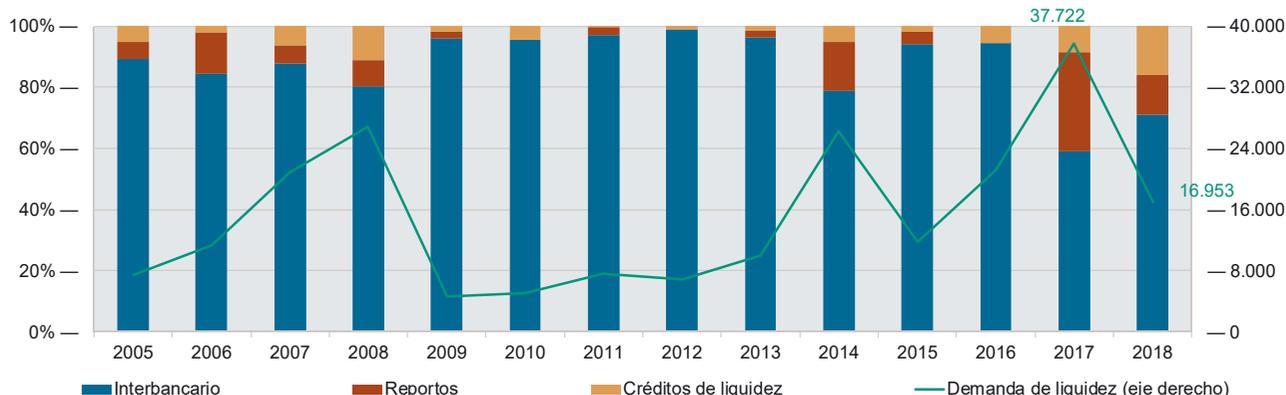
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: Se excluye del análisis a las IFD.
 Cobertura de obligaciones a corto plazo = Promedio por subsistema (Activos líquidos/obligaciones de corto plazo).
 Activos líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2).
 Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista.

3.2.3. Mercado de dinero

El riesgo de liquidez que enfrentan las entidades financieras también puede ser monitoreado y analizado a través del desenvolvimiento de las operaciones del mercado de dinero, ya que permite ver si estas operaciones pueden ser cubiertas por el mercado o si es necesaria la asistencia del Ente Emisor.

Durante la gestión 2018 los mercados de liquidez se desarrollaron con normalidad con una menor demanda de liquidez en el mercado interbancario y en las ventanillas del BCB, dando una señal de menor riesgo de liquidez. En efecto, la demanda de liquidez en el mercado de dinero alcanzó a Bs16.953 millones, monto inferior en Bs20.769 millones con relación a 2017 (Gráfico 61). Esta demanda fue cubierta en primera instancia por el mercado interbancario (71%) seguido por las ventanillas del BCB mediante créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (16%) y reportos (13%).

Gráfico 61: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero
(En millones de bolivianos y porcentajes)

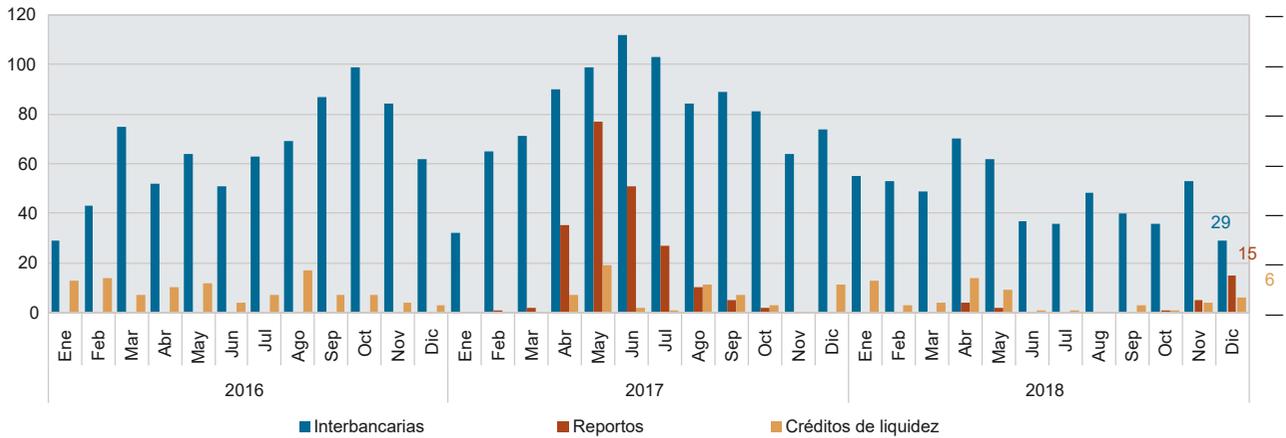


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Notas: Las operaciones de reporto no incluyen las realizadas en la BBV.
Datos acumulados de cada gestión.

La provisión de liquidez a las entidades financieras fue oportuna, particularmente en el último trimestre cuando fueron más frecuentes las operaciones de liquidez²⁴. Durante la gestión las EIF recurrieron a los mercados de liquidez en 654 oportunidades, 581 menos que en 2017. Asimismo, el BCB otorgó liquidez a las EIF 86 ocasiones frente a 271 veces en 2017 (Gráfico 62).

²⁴ Las operaciones de reporto totalizaron Bs1.814 millones y los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL Bs518 millones.

Gráfico 62: Recurrencia al mercado de dinero
(Número de veces)

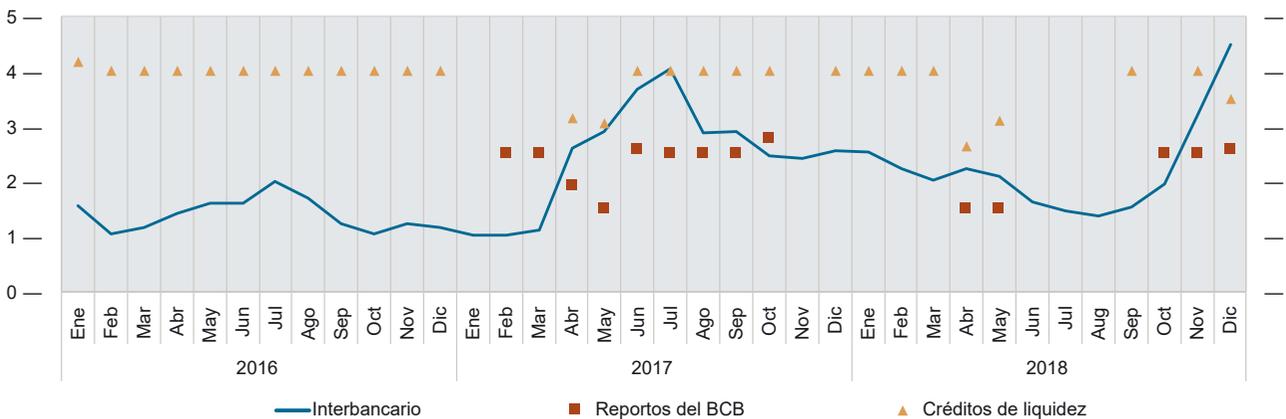


Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a diciembre de 2018.

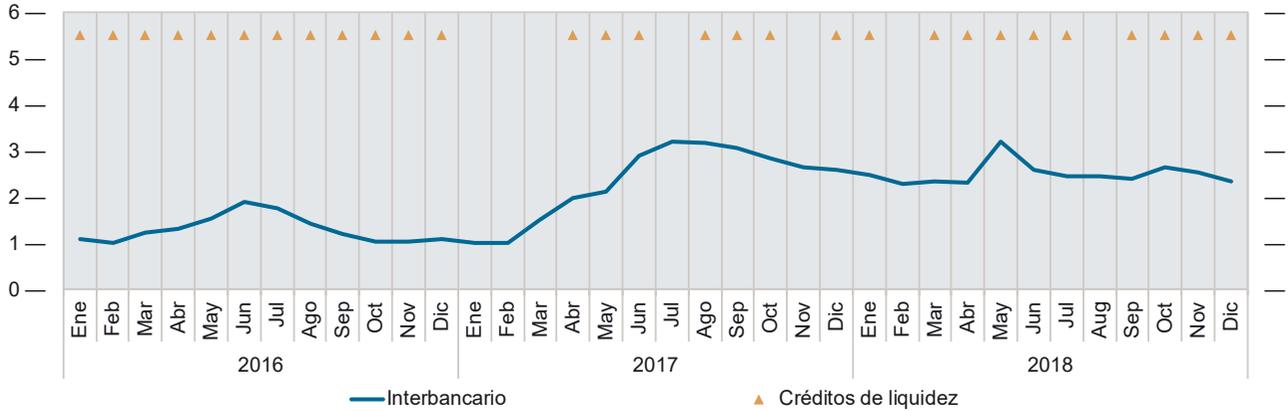
El BCB redujo la tasa en MN para créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL para contrarrestar el incremento de la tasa interbancaria. A partir de agosto de 2018, las tasas de interés del mercado interbancario se incrementaron a raíz de los menores niveles de liquidez en el sistema financiero. Esta situación motivó a que el BCB reduzca a comienzos de diciembre de 2018 en 50pb la tasa de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL. En cuanto a las tasas de interés de reportos en MN se mantuvieron estables. Por su parte, las tasas de interés de operaciones en ME estuvieron por encima de 2%, excepto en el mes de mayo cuando se registró una leve alza (Gráficos 63a y b).

Gráfico 63: Tasas de interés en el mercado de dinero
(En porcentajes)

a. Moneda nacional



b. Moneda extranjera

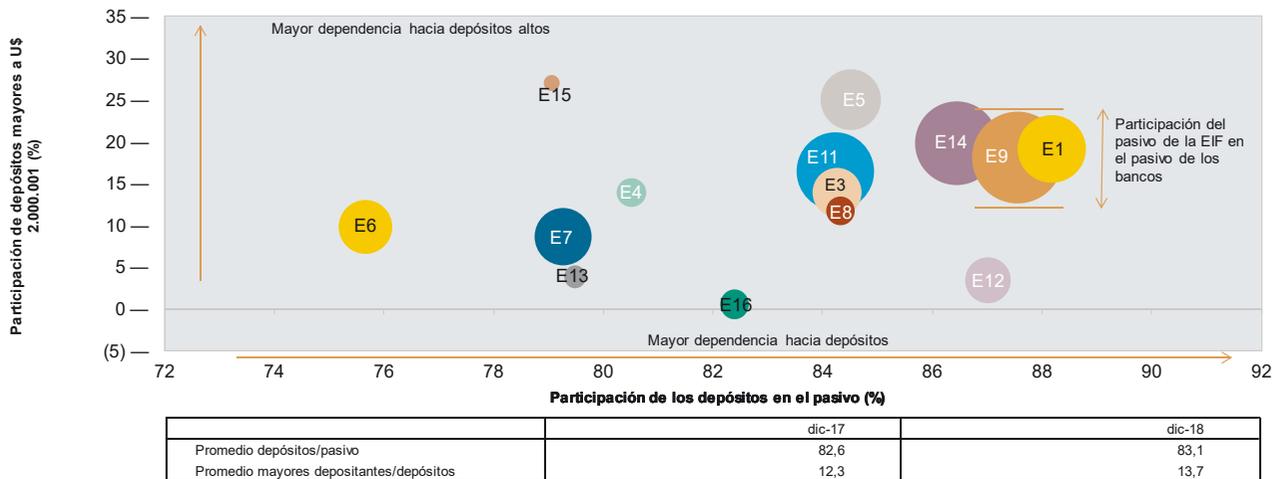


Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN corresponden solamente a las realizadas con el BCB, por lo que no incluyen los reportos en la BBV.
 Datos mensuales a diciembre de 2018.

3.2.4. Concentración del financiamiento

Los bancos más grandes mantuvieron una elevada dependencia de los depósitos con montos mayores (Gráfico 64). Al final de la gestión se evidenció que una entidad bancaria mostró una alta dependencia de depósitos de montos elevados, sugiriendo una cierta vulnerabilidad para enfrentar salidas de depósitos.

Gráfico 64: Análisis de concentración en bancos
 (En porcentaje)



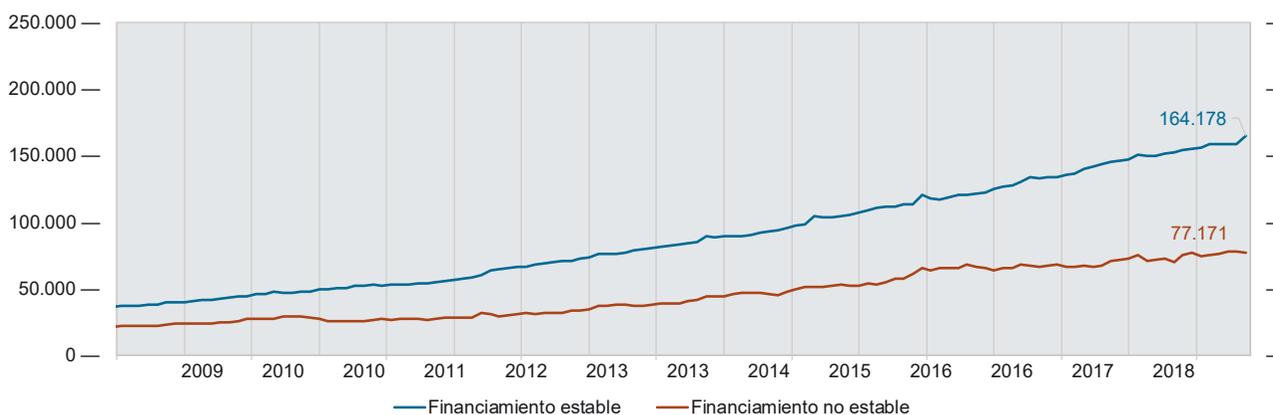
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: El tamaño de la esfera representa la participación de determinada EIF en el subsistema. En el eje de las abscisas se mide el grado de dependencia por los depósitos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

3.2.5. Análisis de fuentes de financiamiento

En 2018 el financiamiento estable continuó su tendencia ascendente, alcanzando a diciembre Bs164.178 millones, equivalentes al 68% del financiamiento total (Gráfico 65). En efecto, las fuentes estables se incrementaron en mayor proporción que las fuentes no estables (9% y 3%, respectivamente). El crecimiento de las fuentes estables se debió principalmente a los DPF de inversionistas institucionales y el ahorro de las personas naturales (Gráfico 66).

Gráfico 65: Financiamiento por tipo de fuente

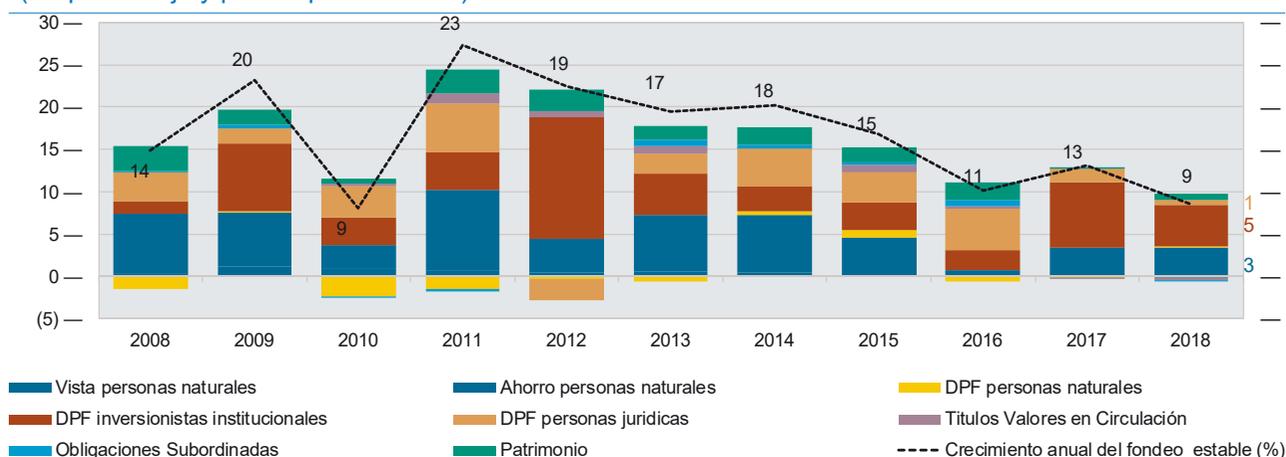
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos mensuales a diciembre de 2018.

Gráfico 66: Contribución y crecimiento del financiamiento estable

(En porcentaje y puntos porcentuales)



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

3.2.6. Prueba de tensión para riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las entidades financieras a choques de liquidez, se realizó una prueba de tensión orientada a este propósito, la metodología utilizada es similar a la utilizada en la anterior versión del Informe de Estabilidad Financiera. La prueba fue elaborada con datos al 31 de diciembre de 2018. El escenario de la prueba se diseñó en dos contextos, idiosincrásico y sistémico.

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

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

Uno de los supuestos consiste en la utilización del 63% de sus disponibilidades por las entidades para atender una eventual salida de depósitos²⁵ y en ambos escenarios se considera la utilización de un posible tercer tramo del Fondo RAL. Los resultados señalan que pocas entidades no llegarían a cubrir sus requerimientos a través de operaciones en las ventanillas de liquidez del Ente Emisor.

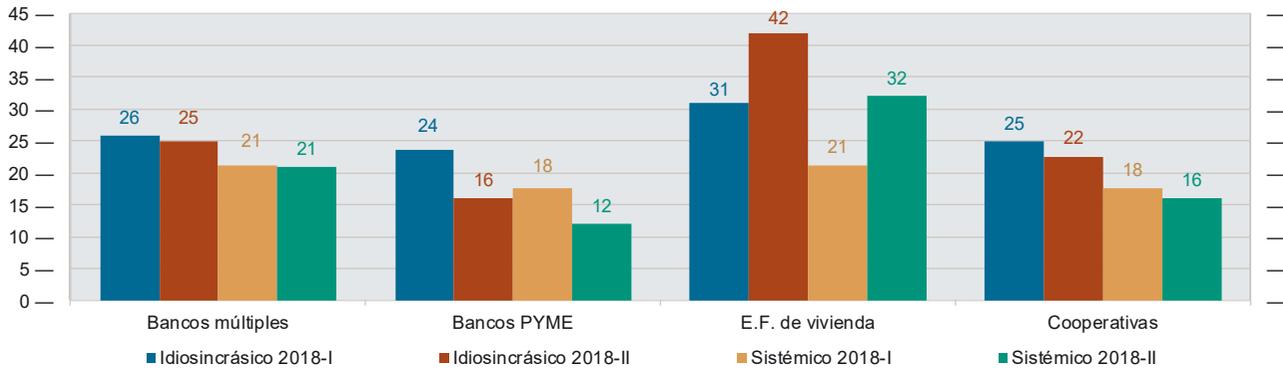
3.2.7. Prueba de tensión reversa

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

Los resultados muestran que en promedio la resistencia de las entidades financieras a salidas de depósitos se mantuvo sin cambios significativos en los bancos múltiples y mejoró en las EFV (Gráfico 67).

²⁵ Las entidades financieras no utilizan la totalidad de sus disponibilidades porque, si bien en periodos de tensión las entidades podrían cesar sus operaciones de nuevas colocaciones, deben cuidar la relación de largo plazo que mantienen con sus clientes, o por lo menos con los más importantes. En este sentido, se calculó la proporción de disponibilidades que podría ser utilizada para la atención de un *shock* de liquidez en función la proporción mínima de disponibilidades que mantuvo el sistema financiero con relación a sus activos desde 2001.

GRÁFICO 67: Límite de salida de depósitos por subsistema
(En porcentajes)



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

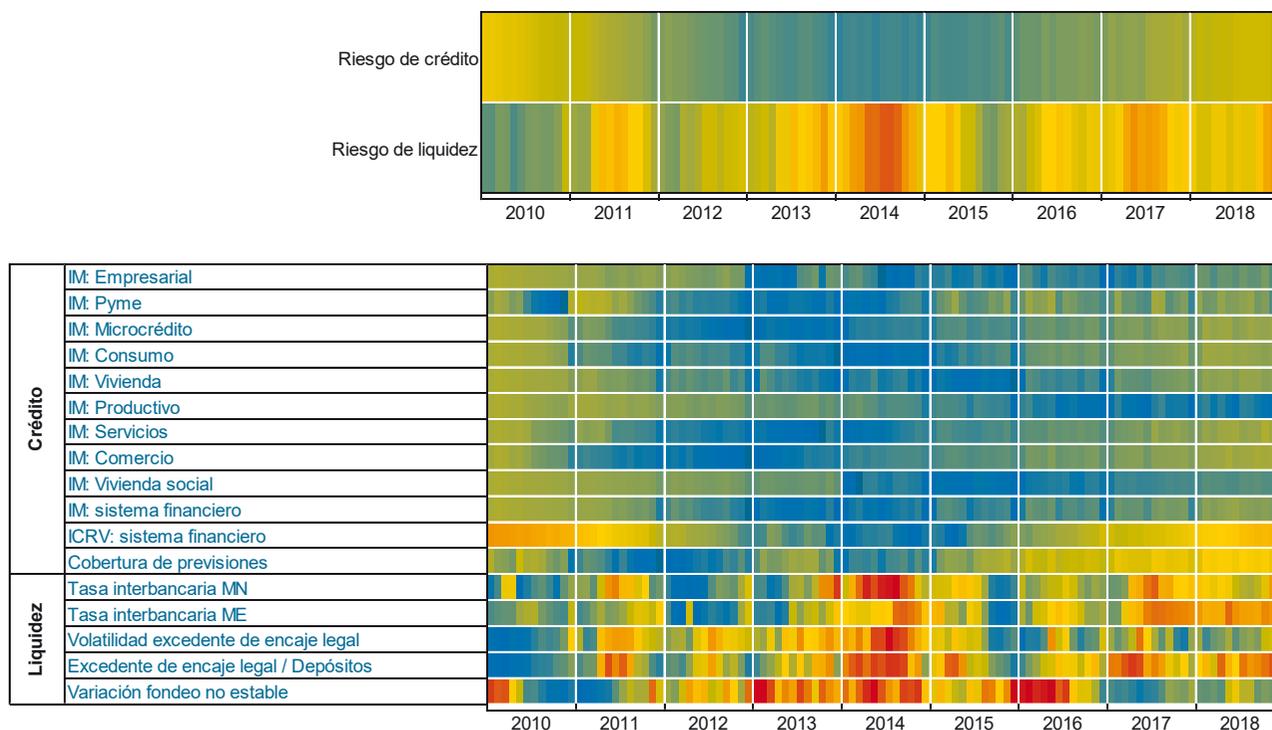
3.2.8. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez

El mapa de riesgos resume la información de los principales indicadores de riesgo de crédito y liquidez (eje vertical) en un horizonte de tiempo (eje horizontal), y toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto)²⁶.

Los indicadores examinados en las secciones 3.1. y 3.2. se reexpresaron en un mapa de calor donde se observa que a finales de 2018 el indicador agregado del riesgo de liquidez mostró un leve deterioro y el riesgo de crédito se mantuvo bajo y controlado. En el caso del riesgo de liquidez esta situación se debió a una disminución del excedente de encaje legal que se reflejó en menores recursos prestables y tasas de interés pasivas más altas. El riesgo de crédito muestra indicadores de morosidad sin cambios significativos (Gráfico 68).

²⁶ Los umbrales se determinaron en función a la distribución de probabilidad histórica de cada indicador.

Gráfico 68: Mapa de calor



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Con información a diciembre de 2018.

3.3. Riesgos en el sistema de pagos

3.3.1. Indicadores de vigilancia²⁷

Los indicadores de vigilancia del sistema de pagos que miden los riesgos inherentes al procesamiento de las transacciones electrónicas se mantuvieron en niveles normales en la gestión 2018.

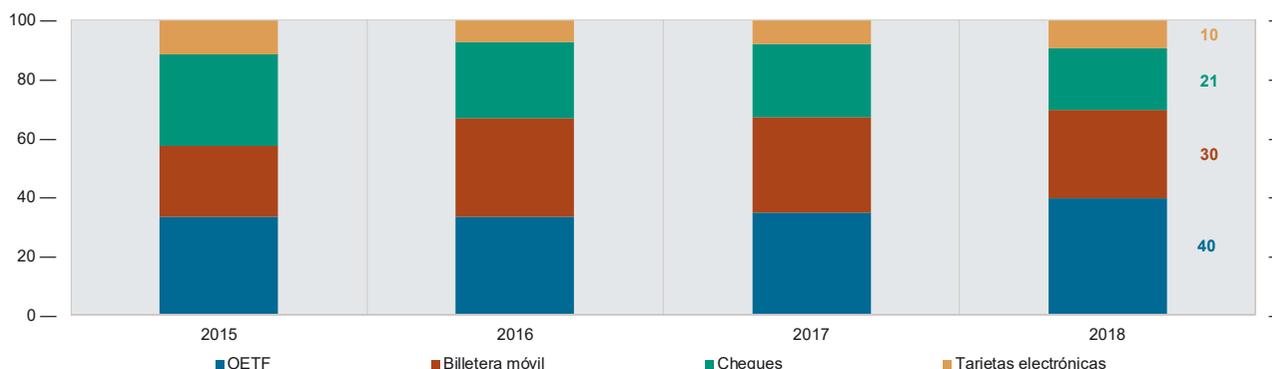
3.3.1.1. Índice de Penetración de Mercado

A diciembre 2018 no se observó una excesiva concentración de operaciones en algún instrumento en particular. En efecto, el Índice de Penetración de Mercado²⁸ (IPM), que mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles, muestra que las Ordenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF) concentraron el 40% de total de las operaciones, seguidas por billetera móvil con el 30% (Gráfico 69), evidenciando una mayor diversificación de servicios e instrumentos de pago.

²⁷ Estos indicadores son calculados periódicamente para seguimiento y evaluación de riesgos a los que está expuesto el sistema de pagos nacional.

²⁸ Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento.

Gráfico 69: Índice de Penetración de Mercado
(En porcentajes)



Fuente: ACCL, EIF, EDV, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, BNB y BCP.

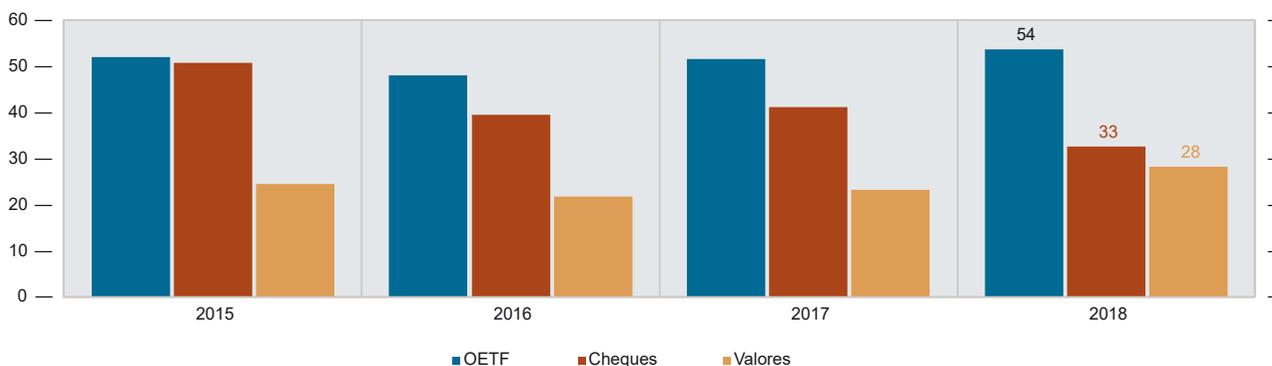
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

3.3.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación

La liquidación de operaciones con OETF mostró los mayores riesgos potenciales por retrasos o incumplimientos de acuerdo al Índice de Riesgo de Liquidación²⁹ (IRL). En efecto, este índice alcanzó 54% para la liquidación de operaciones con OETF y 33% para la liquidación de cheques (Gráfico 70). Sin embargo, el continuo monitoreo del BCB a los procesos de liquidación y los mecanismos de acceso oportuno a liquidez incluidos en la normativa impidieron la materialización de estos riesgos en la liquidación de las diferentes IMF.

Gráfico 70: Índice de Riesgo de Liquidación
(En porcentajes)



Fuente: ACCL, EIF, EDV.

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

Nota: Datos a diciembre de cada gestión.

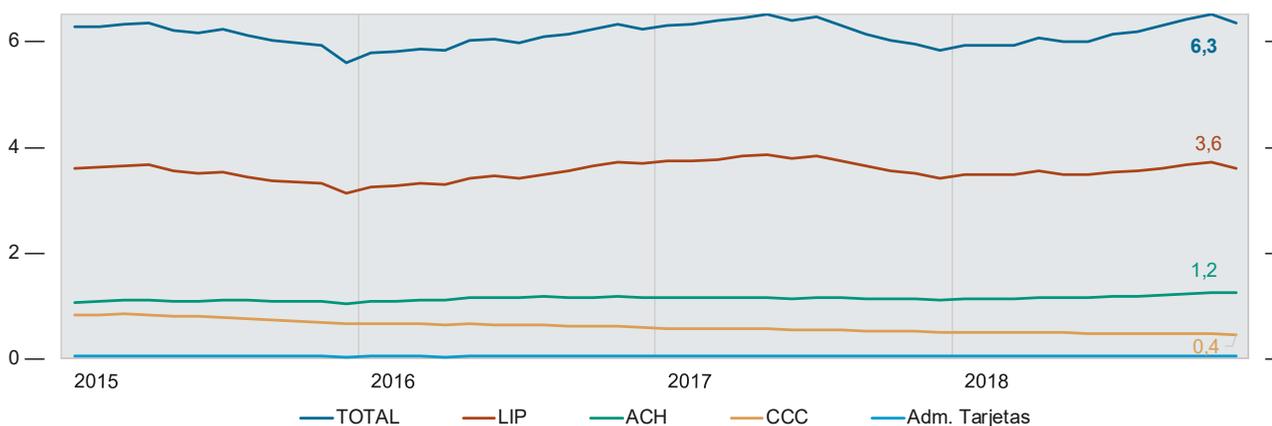
²⁹ Este índice mide la incidencia de un sistema de pagos y/o de liquidación de valores en el desempeño del sistema en su conjunto a través de la relación de los importes procesados individualmente y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor que es el de mayor importancia sistémica.

3.3.1.3. Índice de Rotación de Depósitos

En la gestión 2018, los sistemas de pagos mostraron mayor eficiencia en la movilización del dinero bancario. El Índice de Rotación de Depósitos³⁰ (IRD) fue de 6,3 veces, superior en 0,5 veces al registrado en la gestión anterior, mostrando una mejora en la eficiencia de los sistemas de pago. En cuanto al LIP, este movilizó la mayor proporción de recursos (3,6 veces; Gráfico 71), siendo la infraestructura más importante para la circulación del dinero en la economía.

Gráfico 71: Índice de Rotación de Depósitos

(En número de veces)



Fuente: ACCL, BCB, EIF, EDV, ATC y LINKSER.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a diciembre de 2018.

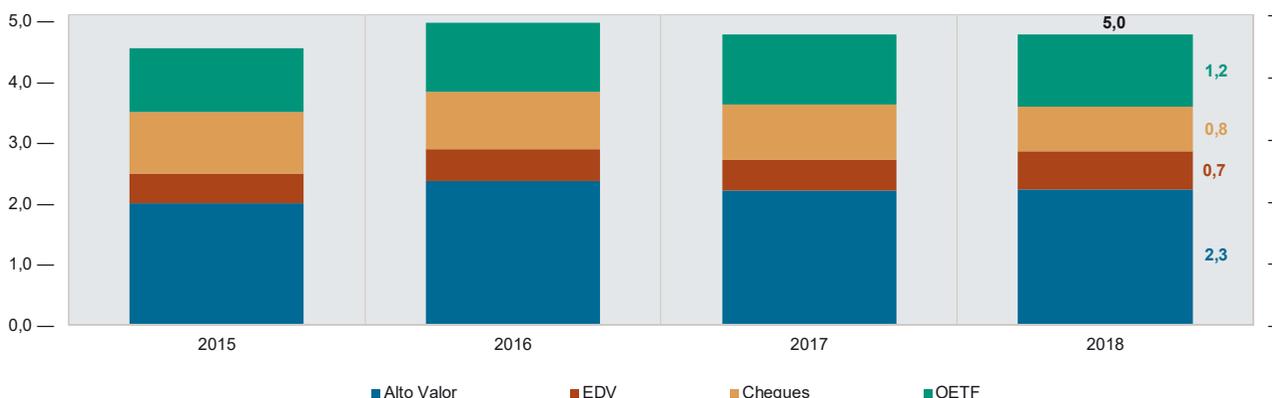
3.3.1.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB³¹

En 2018 el sistema de pagos nacional continuó desarrollándose, mostrando mayor eficiencia para movilizar el dinero en la economía. A través del sistema de pagos se procesó un valor equivalente a 5 veces el PIB. El sistema más importante continuó siendo el de alto valor (LIP) que movilizó 2,3 veces el PIB, seguido de la liquidación de operaciones con OETF con 1,2 veces (Gráfico 72).

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

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

Gráfico 72: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB
(En número de veces)



Fuente: ACCL, Banco Central de Bolivia, Entidades de Intermediación Financiera, EDV.

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

Nota: Datos a diciembre de cada gestión, para 2018 se utilizó el PIB acumulado entre octubre de 2017 y septiembre de 2018.

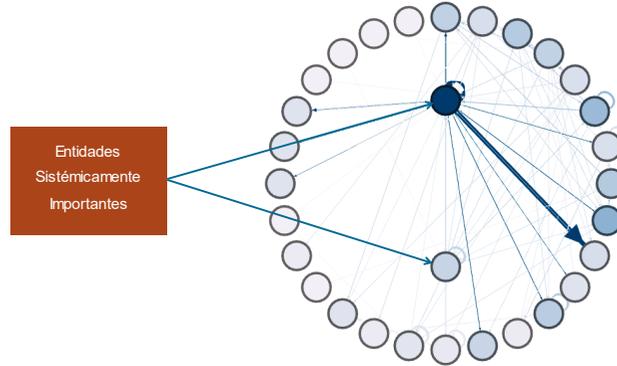
3.3.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos³²

En la gestión 2018 la exposición al riesgo sistémico en el sistema de pagos se mantuvo en niveles bajos y con una baja probabilidad de ocurrencia de contagios financieros. La red transaccional del sistema de pagos estuvo conformada por 30 entidades y 79 conexiones, con un nivel de conectividad alrededor del 10%. Asimismo, se identificó a dos bancos múltiples como sistémicamente importantes³³ (Gráfico 73), por lo que se realizó una prueba de tensión que simula una eventual salida de estas entidades y su efecto sobre aquellas que están más interconectadas. Los resultados de este ejercicio muestran una disminución de la liquidez en un banco múltiple y una agencia de bolsa, sin afectar los pagos entrantes en ambos casos.

32 A través del análisis de redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor se identifican Entidades Financieras Sistémicamente Importantes (EFSI), considerando que mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir contagios.

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

Gráfico 73: Red transaccional del sistema LIP



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Notas: Para la identificación de EFSI se emplea el criterio de capacidad de intermediación, para lo cual se estiman los resultados de las siguientes métricas: *betweenness centrality*, HITS y *PageRank - Google*.
Datos al cierre de diciembre de 2018.

4.

Perspectivas

Contexto internacional

En 2019 se espera que la actividad económica mundial continúe debilitándose. De acuerdo a organismos internacionales se prevé una disminución del crecimiento global de 3,7% en 2018 a 3,5% en 2019. Este desempeño estaría marcado por la incertidumbre respecto a las negociaciones comerciales y el impacto de las mayores tasas de interés en los mercados internacionales; la incertidumbre sobre la evolución de los precios de las materias primas, particularmente del petróleo; y otros eventos como los acuerdos y negociaciones en torno a la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*).

En las economías emergentes y en desarrollo también se espera un menor crecimiento. Las previsiones para China indican una desaceleración de su economía producto del cambio de orientación de su modelo económico basado en la demanda interna, además de la incertidumbre sobre el desarrollo del conflicto comercial con EE.UU. En el caso de América del Sur las perspectivas de crecimiento se revisaron a la baja en un escenario internacional de incertidumbre, pero diferenciado por país. Así, en Brasil se espera para 2019 una recuperación gradual tras la recesión registrada en el periodo de 2015 – 2016, mientras que en Argentina las condiciones continuarían siendo frágiles en la medida que las políticas más restrictivas con las que se busca reducir los desequilibrios frenen la demanda interna, lo que explicaría un crecimiento negativo, aunque mayor a la tasa estimada para 2018.

Este contexto configura un escenario poco alentador para los precios de productos básicos, en particular para el petróleo que se vería afectado por las expectativas de excesos de oferta que no serían contrarrestadas por el acuerdo de la OPEP con Rusia para recortar la producción del petróleo en 1,2 millones de barriles por día durante el primer semestre de 2019.

Contexto nacional

La perspectiva del crecimiento de la economía nacional para 2019 se encuentra en torno a 4,5%, sustentado en la demanda interna y el dinamismo positivos de sectores no extractivos. La demanda interna continuaría siendo el principal motor del crecimiento económico, liderado por la fortaleza del consumo y la inversión. En cuanto a los sectores no extractivos, la expansión productiva se sustenta en la dinámica de los sectores de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca; Industria Manufacturera y Establecimientos Financieros.

La actividad de servicios financieros se espera continúe con la expansión observada en los últimos años, sustentado en impulsos de las políticas monetaria y financiera orientadas a sostener un nivel adecuado de liquidez en el sistema financiero. En el marco de la Ley de Servicios Financieros, se prevé la continuidad de la colocación de créditos al sector productivo y vivienda de interés social, y la profundización de la ampliación de los servicios financieros en todo el país.

Conclusiones

Pese al entorno externo negativo el sistema financiero tuvo un buen desempeño en 2018, favorecido por un contexto interno positivo y políticas públicas orientadas a impulsar el crecimiento económico y la estabilidad financiera.

La actividad económica internacional se caracterizó por revisiones a la baja en su crecimiento, debido a tensiones comerciales, normalización de las tasas de política monetaria en países desarrollados, mayor incertidumbre en los mercados financieros y deterioro de los precios de las materias primas, particularmente del petróleo. En este contexto destacó el desempeño del E.P. de Bolivia, con un crecimiento de 4,04% al tercer trimestre.

El crecimiento de la economía boliviana estuvo sustentado principalmente en los sectores no extractivos y aquellos vinculados con la demanda interna, destacándose el crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión pública, en un ambiente de estabilidad de precios. En cuanto a la actividad de servicios financieros, esta tuvo una de las contribuciones más altas, debido a la dinámica positiva del crédito sustentado en las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros y en políticas oportunas del Ente Emisor orientadas a mantener la liquidez en niveles adecuados y en el crecimiento de los DPF de largo plazo que otorgaron al sistema una fuente más estable de financiamiento.

El sistema financiero mostró sólidos indicadores de desempeño y profundización financiera, con un CAP que se mantuvo por encima del mínimo legal requerido (10%) y mejores indicadores de uso y acceso a los servicios financieros de la población.

Las tasas de interés activas se mantuvieron estables, mientras que las tasas de interés para DPF en MN se situaron en niveles ligeramente mayores, en particular para depósitos a largo plazo de inversionistas institucionales.

El desempeño del sistema de pagos nacional contribuyó a la estabilidad del sistema financiero, a través del procesamiento normal de las transacciones electrónicas y un uso creciente de instrumentos electrónicos de pago por la población, destacando la billetera móvil, profundizando la inclusión financiera.

Los riesgos de crédito y liquidez se mantuvieron en niveles controlados. El índice de morosidad estuvo entre uno de los más bajos a nivel mundial y el sistema cuenta con suficientes provisiones que garantizan una adecuada cobertura de la cartera en mora. Las políticas del BCB, en coordinación con el Órgano Ejecutivo, fueron importantes para mitigar el riesgo de liquidez del sistema financiero.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (<i>Automated Clearing House</i>)
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APR	Activos ponderados por riesgo
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BREXIT	<i>Britain and exit</i>
Bs	Bolivianos
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EEUU	Estados Unidos
EFSI	Entidades Financieras Sistémicamente Importantes
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
EP	Estado Plurinacional
FBCF	Formación Bruta de Capital Fijo
FCPVIS II	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
HHI	Índice <i>Herfindahl-Hirschman</i>
ICR	Índice de calidad por riesgo
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEP	Instrumento Electrónico de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IGAE	Índice Global de Actividad Económica
IM	Índice de morosidad
IMF	Infraestructuras de Mercado Financiero
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IPPBX	Índice de precios de productos básicos de exportación
IRD	Índice de Rotación de Depósito

IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MN	Moneda Nacional
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
MN	Moneda Nacional
MVDOL	Mantenimiento de Valor respecto al Dólar
OETF	Orden Electrónica de Transferencia de Fondos
OME	Otras monedas extranjeras
OMC	Organización Mundial del Comercio
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
POS	Terminal de Punto de Venta (<i>Point of Sale</i>)
PYME	Pequeñas y medianas empresas
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio
SAT	Sistema de Alerta Temprana
SIP	Sistema Integral de Pensiones
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento a la Vivienda
VIX	Índice de volatilidad del mercado por sus siglas en inglés Chicago <i>Board Options Exchange Market Volatility Index</i>
WTI	Precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma o por sus siglas en inglés West Texas Intermediate

Anexo I:

Resumen de normas relacionadas con el sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2018 y el 31/12/2018

Banco Central de Bolivia (BCB)

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

Mediante R.D. N° 006/2018 de 9 de enero de 2018 se aprobó mantener en la gestión 2018 el límite máximo de inversión en el extranjero para las compañías de seguros en diez por ciento (10%) de sus límites de inversión.

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

Conforme a R.D. N° 008/2018 de 16 de enero de 2018 se aprobó la modificación del artículo 4, respecto al límite de la posición cambiaria corta para la suma de ME, MVDOL y OME hasta el equivalente al cuarenta por ciento (40%) del valor patrimonial contable, vigente a partir del 17 de enero de 2018; notificada a las entidades de intermediación financiera mediante circular externa SGDB N° 005/2018 de 29 de enero de 2018.

Modificación de los Requerimientos operativos mínimos de seguridad para órdenes electrónicas de transferencia de fondos (OETF) y billetera móvil.

Mediante circular externa SGDB N° 011/2018 del 16 de febrero de 2018 se comunicó la modificación al punto 4 de los requerimientos OETF y billetera móvil, en el que se establece que al menos uno de los factores que se aplique no debe ser reutilizable ni replicable ni ser susceptible de ser robado vía internet (por ejemplo, una contraseña de un solo uso específica para un pago y generada por un software generador de claves (tokens) o una combinación de números a partir de una tarjeta de coordenadas), a excepción del caso de inicio de sesión, en el que su uso es opcional.

Tarifas máximas para órdenes electrónicas de transferencia de fondos.

Mediante R.D. N° 049/2018 de 10 de abril de 2018 se aprobaron las tarifas máximas para el servicio de órdenes electrónicas de transferencias de fondos originadas en las EIF con destino a cuentas de EIF o cuentas de billetera móvil.

Modificación del Reglamento de encaje legal para las entidades de intermediación financiera y el Fondo CPVIS II.

Conforme a R.D. N° 054/2018 de 24 de abril de 2018 se modificó el artículo 3 de las tasas del encaje legal sobre los pasivos, estableciéndose en MN y MNUFV seis por ciento (6%) para encaje en efectivo y cinco por ciento (5%) para encaje en títulos; en MV y MVDOL trece coma cinco por ciento (13,5%) para encaje en efectivo, veinticinco por ciento (25%) para encaje en títulos para DPF mayores a 720 días y treinta tres por ciento (33%) para el resto de los pasivos.

Respecto al Fondo CPVIS se modificó en el Título V el artículo 29 que establece que el Fondo se constituye en el BCB con los recursos liberados del Fondo RAL-ME por la aplicación de las tasas de encaje legal en títulos en ME y MVDOL determinadas en el reglamento; se modificó el artículo 30 de derechos y obligaciones y el artículo 31 referente a préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo para créditos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social.

La modificación al reglamento entró en vigencia el 30 de abril de 2018 y fue comunicada a las EIF mediante circular externa SGDB N° 021/2018 de 27 de abril de 2018.

Modificación el cálculo de la TRe en moneda nacional.

En circular externa SGDB N° 024/2018 de 7 junio de 2018 se comunicó a las EIF que se aprobó la modificación del cálculo de la Tasa de interés de referencia en moneda nacional (TReMN). Las TRe en las restantes denominaciones monetarias se calculan como la tasa de interés efectiva pasiva promedio ponderada de los depósitos a plazo fijo (DPF) pactados en la denominación monetaria correspondientes para todos los plazos de los bancos múltiples y Pyme del mes calendario. A partir del 1° de julio de 2018 las TReMN y TRe tienen vigencia por un mes calendario.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Modificaciones al Reglamento para Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) respecto a su funcionamiento y al Reglamento para Entidades Financieras Comunes (EFC) en lo referente a los aspectos generales y funcionamiento.

Con circular ASFI/516/2018 del 11 de enero de 2018 se estableció que para la realización de nuevas operaciones y servicios financieros las IFD y las EFC solicitarán a la ASFI la autorización correspondiente, y se precisó que se encuentran prohibidas de otorgar como garantía sus activos, directa o indirectamente bajo cualquier modalidad, con excepción de las garantías que se otorguen para los créditos de liquidez del BCB, de acuerdo a reglamento del ente emisor y de las garantías otorgadas en contrataciones efectuadas con el Estado de acuerdo a legislación emitida para el caso. Se modificó el concepto de “Asociado”, incorporando la precisión referida a “organizaciones de productores y sectores legalmente constituidos, donantes de capital comunal”, adicional a “toda persona natural mayor de edad o persona jurídica sin fines de lucro, que suscriba y pague cuando menos un certificado de aportación ordinaria de capital”.

Modificaciones al Reglamento para la emisión y administración de instrumentos electrónicos de pago y al Reglamento para la gestión de seguridad de la información en relación a gestión de seguridad de las transferencias electrónicas.

Con circular ASFI/518/2018 del 15 de enero de 2018 se incorporó las definiciones de “Banca electrónica” y “Banca móvil” y la regulación específica de los servicios de banca electrónica. Mediante circular ASFI/547/2018 del 28 de mayo de 2018, se incorporó la obligación de cumplir con lo establecido en los Requerimientos operativos mínimos de seguridad para instrumentos electrónicos de pago, se complementaron los requisitos para los sistemas de transferencias y transacciones electrónicas, señalando que su operativa deberán enmarcarse en las disposiciones emitidas por el BCB en el ámbito del sistema de pagos, se precisó que el perfil de seguridad del sistema tiene que garantizar que las operaciones sólo puedan ser realizadas por personas debidamente autorizadas, luego de haber sido plenamente autenticadas. Además, se extendió la aplicación de los requisitos relativos a la seguridad del sistema a los servicios de pago móvil.

Modificación al Reglamento de control del encaje legal para las entidades de intermediación financiera

Mediante circular ASFI/540/2018 de 27 de abril de 2018 se puso en vigencia las modificaciones de las tasas del encaje legal de títulos en ME y MVDOL para DPF mayores a 720 días y para el resto de pasivos 25% y 33%, respectivamente.

Modificaciones del cálculo de la TRe en moneda nacional.

Mediante circular ASFI/550/2018 de 11 de junio de 2018 se aprobaron las modificaciones relacionadas al Reglamento de tasas de interés, que consideran un cambio en cuanto a la definición de la TRe e incorporó una definición de tasa internacional.

Modificaciones al Reglamento de Protección del Consumidor de Servicios Financieros y al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos.

Con circular ASFI/555/2018 de 2 de julio de 2018 se informa las modificaciones al Reglamento de Protección del Consumidor de Servicios Financieros respecto a la precisión sobre oportunidad, comprensión y gratuidad de la información, la atención continua del Punto de Reclamo y la conciliación en trámites de reclamo. Respecto al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos, se incorpora la devolución de documentos de la garantía por no desembolso.

Modificaciones al Reglamento para Cuentas Corrientes, al Reglamento para Depósitos a Plazo Fijo y al Reglamento para Cuentas de Caja de Ahorro.

Mediante circular ASFI/561/2018 de 11 de julio de 2018 se modifican los Reglamentos para Cuentas Corrientes, Depósitos a Plazo Fijo y para Cuentas de Caja de Ahorro en los que se incorporan el concepto de Organizaciones Económicas Comunitarias (OECOM) y los requisitos para aperturas de Cuentas Corrientes, DPF y Cuentas de Caja de Ahorro.

Modificaciones al Reglamento para Agencias de Bolsa.

Con circular ASFI/562/2018 de 23 de julio de 2018 se modifica el Reglamento para Agencias de Bolsa, respecto a la eliminación de la referencia al mantenimiento de los recursos del margen de liquidez y solvencia financiera de las Agencias de Bolsa en sus cuentas en el Banco Central de Bolivia.

Modificaciones al Reglamento para Cooperativas de Ahorro y Crédito.

La circular ASFI/569/2018 de 22 de agosto de 2018 informa sobre las modificaciones al Reglamento para Cooperativas de Ahorro y Crédito para la ampliación de plazo para la obtención de la Licencia de Funcionamiento a aquellas que cuentan con certificados de adecuación.

Modificaciones al Reglamento de Garantías no Convencionales, al Reglamento de la Central de Información Crediticia y al Reglamento para el Sistema de Registro de Garantías no Convencionales.

Con circular ASFI/572/2018 de 31 de agosto de 2018 se modificaron los reglamentos de Garantías no Convencionales, el Reglamento de la Central de Información Crediticia y el Reglamento para el Sistema de Registro de Garantías no Convencionales, respecto al derecho sobre el volumen forestal aprovechable y al producto agrícola, y la incorporación de producto agrícola a la garantía no convencional con valor monetario

Modificaciones al Reglamento de garantías no convencionales y al Reglamento de la Central de Información Crediticia.

Con circular ASFI/588/2018 de 12 de diciembre de 2018 se modifican los reglamentos de garantías no convencionales y Central de Información Crediticia, en los que se incorpora "avance de obra" como un tipo de garantía no convencional.



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