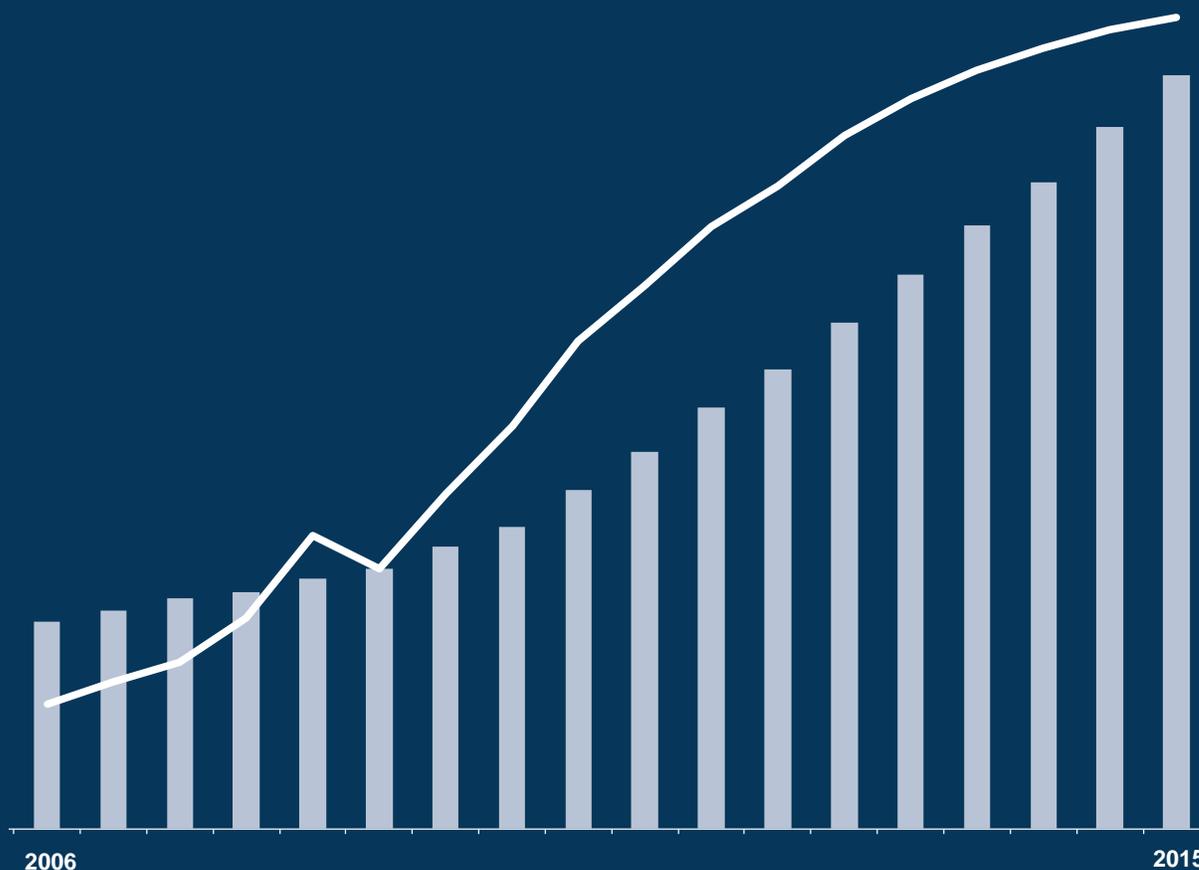


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



JULIO 2015



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2015

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera
Julio 2015**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Septiembre 2015

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

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

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

Índice

PRESENTACIÓN	VII
RESUMEN EJECUTIVO	IX
1. ENTORNO MACROECONÓMICO	1
1.1 Panorama internacional	1
1.2 Panorama nacional	7
2. MERCADOS FINANCIEROS	13
2.1 Estructura y ahorro de los mercados financieros	13
2.2 Entidades de intermediación financiera	14
2.3 Sistema integral de pensiones	24
2.4. Mercado de seguros.....	25
2.5. Fondos de Inversión.....	27
2.6. Bolsa de valores.....	27
3. USUARIOS DEL CRÉDITO.....	31
3.1 Cartera por tipo de crédito.....	31
3.2 Empresas	32
3.3 Hogares.....	34
4. SISTEMA DE PAGOS	39
4.1 Acciones emprendidas	39
4.2 Evolución de los sistemas de pagos	40
4.3 Liquidación de valores.....	43
4.4 Indicadores de vigilancia	44
5. RIESGO SISTÉMICO.....	49
5.1 Riesgo de crédito	49
5.2 Riesgo de liquidez	54
5.3 Riesgo sistémico en el sistema de pagos de alto valor.....	58
6. CONCLUSIONES.....	61
ANEXO 1.....	63
ABREVIATURAS	67
GLOSARIO.....	69

Gráficos

Gráfico 1:	Crecimiento anual del producto mundial	2
Gráfico 2:	Crecimiento anual del PIB en América Latina y el Caribe.....	4
Gráfico 3:	<i>Spread</i> de países periféricos Zona Euro.....	4
Gráfico 4:	Índices de bolsas de valores de la región	5
Gráfico 5:	Índices de bolsas de valores de Japón y China	5
Gráfico 6:	Mapa de estabilidad financiera mundial	5
Gráfico 7:	Variación acumulada del IGAE.....	7
Gráfico 8:	Saldos de colocaciones netas de títulos públicos	8
Gráfico 9:	Tasas de rendimiento efectivas anualizadas de títulos públicos en MN	8
Gráfico 10:	Compra y venta de dólares del sistema financiero al primer semestre de cada año.....	8
Gráfico 11:	Indicadores de cobertura con reservas internacionales disponibles.....	9
Gráfico 12:	Calificación de riesgo soberano	9
Gráfico 13:	Contribución al crecimiento del activo consolidado.....	14
Gráfico 14:	Contribución al crecimiento del pasivo consolidado.....	14
Gráfico 15:	Variación trimestral de las obligaciones con el público del sistema de intermediación financiera	15
Gráfico 16:	DPF en el sistema de intermediación financiera por plazo	16
Gráfico 17:	Obligaciones con el público por subsistema	16
Gráfico 18:	Depósitos según tipo de persona o institución.....	17
Gráfico 19:	Depósitos de las personas naturales	17
Gráfico 20:	Depósitos de los inversionistas institucionales	18
Gráfico 21:	Saldo promedio de los depósitos de las personas naturales	18
Gráfico 22:	Crecimiento real de la cartera de los países de la región	19
Gráfico 23:	Variación trimestral de cartera bruta	19
Gráfico 24:	Nuevos desembolsos de cartera regulada.....	19
Gráfico 25:	Incidencia en el crecimiento de la cartera por denominación	20
Gráfico 26:	Crecimiento anual de la cartera bruta	20
Gráfico 27:	Bolivianización de la cartera por subsistema	20
Gráfico 28:	Concentración de la cartera	21
Gráfico 29:	Composición de la cartera en mora por estratos	21
Gráfico 30:	Tasas de interés pasivas efectivas.....	22
Gráfico 31:	Tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN	22
Gráfico 32:	Tasas de interés activas efectivas.....	22
Gráfico 33:	Tasas de interés activas por tipo de crédito en MN.....	23
Gráfico 34:	Resultados acumulados del sistema de intermediación financiera a junio de cada año	23
Gráfico 35:	Composición de ingresos y gastos totales del sistema de intermediación financiera.....	23
Gráfico 36:	Marco normativo del SIP	24
Gráfico 37:	Recaudaciones del SIP a fin de gestión.....	25
Gráfico 38:	Número acumulado de asegurados registrados en el SIP.....	25
Gráfico 39:	Inversiones del SIP	25
Gráfico 40:	Estructura de las inversiones del SIP.....	25
Gráfico 41:	Producción directa neta de anulaciones	26
Gráfico 42:	Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros.....	26
Gráfico 43:	Utilidades y rentabilidad de las compañías de seguros	26
Gráfico 44:	Evolución de la cartera de los fondos de inversión.....	27
Gráfico 45:	Estructura de las inversiones de los fondos de inversión	27
Gráfico 46:	Tasa de rendimiento promedio a 30 días para DPF y fondos de inversión.....	27

Gráfico 47: Transacciones en ruedo en la BBV a junio de cada año	28
Gráfico 48: Tipo de operación en ruedo en la BBV a junio de cada año	28
Gráfico 49: Cartera bruta por tipo de crédito	31
Gráfico 50: Endeudamiento de las empresas con el sistema de intermediación financiera.....	32
Gráfico 51: Estructura del financiamiento concedido por el sistema de intermediación financiera a las empresas por sector económico.....	32
Gráfico 52: Cartera a las empresas por sector económico.....	33
Gráfico 53: Financiamiento concedido por el sistema de intermediación financiera al sector productivo	33
Gráfico 54: Distribución departamental del crédito productivo	33
Gráfico 55: Bolivianización del crédito a las empresas.....	33
Gráfico 56: Tasas de interés para el crédito a las empresas en MN	34
Gráfico 57: Tasas de interés efectivas reguladas y no reguladas para las empresas en MN	34
Gráfico 58: Endeudamiento de los hogares con el sistema de intermediación financiera.....	34
Gráfico 59: Bolivianización del crédito a los hogares	34
Gráfico 60: Tasas de interés activas efectivas para el crédito a los hogares en MN.....	35
Gráfico 61: Tasas de interés efectivas reguladas y no reguladas para los hogares en MN	35
Gráfico 62: Créditos nuevos y renegociados de la cartera de vivienda de interés social.....	35
Gráfico 63: Participación del crédito a la vivienda en el total de la cartera.....	35
Gráfico 64: Valor de las operaciones cursadas por el SPE	40
Gráfico 65: Composición porcentual de operaciones del SPE	41
Gráfico 66: Valor y tasa de crecimiento de operaciones procesadas por la CCC y ACH	41
Gráfico 67: Importe anual de operaciones con tarjetas de pago	42
Gráfico 68: Importe y volumen mensual de operaciones con billetera móvil.....	42
Gráfico 69: Valor de los títulos colocados por el BCB	43
Gráfico 70: Valor de las operaciones con títulos desmaterializados.....	43
Gráfico 71: Valor de las operaciones cursadas por el SPT	44
Gráfico 72: Índice de penetración de mercado	44
Gráfico 73: Índice de riesgo de liquidación	44
Gráfico 74: Índice de rotación de depósitos.....	45
Gráfico 75: Índice de rotación de pagos	45
Gráfico 76: Valor procesado en los sistemas de pago / PIB.....	46
Gráfico 77: IRO / Importe disponible de crédito de liquidez intradía.....	46
Gráfico 78: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito.....	50
Gráfico 79: Cartera en mora y <i>ratio</i> de morosidad.....	50
Gráfico 80: <i>Ratio</i> de morosidad de la cartera total y por tipo de crédito.....	50
Gráfico 81: Participación de la cartera calificada “A”	51
Gráfico 82: Bolivianización de la cartera por tipo de crédito.....	51
Gráfico 83: Cartera en mora y provisiones del sistema de intermediación financiera	51
Gráfico 84: Provisiones cíclicas del sistema de intermediación financiera.....	51
Gráfico 85: Estructura de la cartera según tipo de garantía	52
Gráfico 86: Resguardo de liquidez sistémica por moneda	54
Gráfico 87: Promedio anual del excedente de encaje legal en efectivo	54
Gráfico 88: Estructura de los pasivos de corto plazo.....	54
Gráfico 89: Coeficiente de variación anual promedio de los depósitos a la vista y en cajas de ahorro.....	55
Gráfico 90: Operaciones realizadas en el mercado de liquidez.....	55
Gráfico 91: Evolución de las tasas de interés en el mercado de liquidez.....	55
Gráfico 92: Estructura y métricas de la red transaccional – SPE	58
Gráfico 93: Saldos observados y simulados de cuentas operativas.....	59

Cuadros

Cuadro 1: Indicadores de profundización y cobertura del sistema financiero y puntos de atención financiera	9
Cuadro 2: Número de instituciones y participación de mercado por tipo de intermediario del sistema financiero boliviano	13
Cuadro 3: Ahorro en el sistema financiero e inversiones en otros sistemas	14
Cuadro 4: Principales indicadores del sistema intermediación financiera	15
Cuadro 5: Saldo promedio y número de cuentas por estrato	18
Cuadro 6: Crédito promedio y número de créditos por estrato	21
Cuadro 7: Cartera productiva por subsistemas.....	32
Cuadro 8: Volumen de operaciones cursadas por el SPE	40
Cuadro 9: Prueba de tensión: requerimiento de provisiones	53
Cuadro 10: Prueba de tensión: requerimiento de provisiones	53
Cuadro 11: Límite de salida de depósitos por subsistema	57
Cuadro 12: Métricas de las entidades participantes del SPE	58

Recuadros

Recuadro 1: Evolución de la crisis financiera griega.....	6
Recuadro 2: Calificaciones de riesgo	10
Recuadro 3: Economías de escala y eficiencia en la banca: El efecto de la especialización del crédito	29
Recuadro 4: Evolución de las instituciones financieras de desarrollo	37
Recuadro 5: Dinero electrónico.....	47

Presentación¹

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

A nivel mundial el desempeño económico registró resultados diferenciados, la recuperación no se consolidó en las economías avanzadas y la baja de precios de las materias primas afectó negativamente a las economías de mercados emergentes. En este contexto la economía boliviana destacó por su buen desempeño y por mantener la perspectiva de crecimiento más alta del cono sur. El dinamismo de la economía nacional incidió favorablemente en la evolución y desarrollo del sistema financiero, los depósitos y los créditos crecieron como efecto de una mayor capacidad de ahorro y de pago; los que estuvieron influidos por las medidas asumidas por el Órgano Ejecutivo y el BCB.

En el primer semestre de 2015 el sistema financiero registró niveles de solvencia superiores a los requeridos por ley y sólidos indicadores de desempeño financiero; los que, sumados al desenvolvimiento de la economía nacional, configuraron un ambiente favorable para el desarrollo sostenido de la actividad financiera.

La atención de las necesidades de financiamiento de empresas y hogares, principalmente de sectores priorizados por la política de gobierno, permitió avanzar en el cumplimiento de los requerimientos mínimos de cartera regulada. Los progresos alcanzados en la democratización de los servicios financieros son importantes, pero aún continúa representando un reto para el sistema financiero nacional.

El presente Informe de Estabilidad Financiera, amplía el análisis a la actividad de los subsistemas de pensiones, seguros y los Fondos de Inversión administrados por las SAFI, lo cual representa un mayor alcance que el realizado en anteriores versiones publicadas. El resultado muestra la importancia del Sistema Integral de Pensiones que mantuvo una alta participación en el ahorro financiero, mientras que los Fondos de Inversión se constituyeron en una alternativa de ahorro por las mayores tasas de rendimiento ofrecidas en comparación con las tasas pasivas del sistema de intermediación. También se destaca el potencial crecimiento del mercado de seguros.

En esta oportunidad, el BCB cumple con presentar el IEF – Julio de 2015 como parte de su política de transparencia y como un trabajo de publicación regular que complementa el seguimiento al sistema financiero que realiza el Órgano Ejecutivo dentro del mismo ámbito. El presente documento expresa el criterio del Directorio del BCB y fue aprobado en su sesión ordinaria de 18 de agosto de 2015.

¹ Este documento emplea un enfoque de gestión de riesgos. No considera los estados financieros de las entidades en proceso de liquidación ni la metodología de cuentas monetarias y financieras que se utilizan para la publicación de la Memoria Institucional y del Informe de Política Monetaria. El presente IEF utilizó información disponible al 30 de junio de 2015.

Resumen ejecutivo

Las cifras del primer trimestre de 2015 muestran que el crecimiento económico mundial fue menor al previsto debido al debilitamiento de la economía estadounidense. Las revisiones de las proyecciones para 2015 prevén una disminución del dinamismo de la economía mundial con respecto al crecimiento alcanzado en 2014.

En el primer semestre de 2015 la actividad económica nacional registró un buen desempeño. Este hecho, sumado a otros factores como ser: las políticas de exploración de hidrocarburos, la menor incertidumbre regulatoria, la mayor seguridad jurídica, un crecimiento económico sostenido y un fuerte balance fiscal y externo, determinaron que en julio de 2015 la agencia Fitch Ratings mejore la calificación de riesgo soberano de Bolivia de 'BB-' a 'BB' (la más alta calificación registrada en la historia nacional) con una perspectiva estable. Asimismo a partir del segundo trimestre de 2015 los bajos niveles de inflación permitieron orientar la política monetaria a impulsar la actividad económica.

El buen desempeño de la economía nacional facilitó la expansión de la actividad de intermediación financiera, el mayor ingreso de las familias y de las empresas se reflejó en el crecimiento de los depósitos en el sistema de intermediación financiera. Asimismo, la orientación expansiva de la política monetaria, el acceso a préstamos productivos y de vivienda de interés social más baratos favorecieron el crecimiento del crédito.

Entre junio de 2010 y junio de 2015 el incremento del número de créditos del sistema de intermediación financiera estuvo acompañado por un mayor monto del crédito promedio, por lo que se habría llegado a un mayor número de clientes con montos mayores de

financiamiento ratificándose las mejores condiciones del acceso a créditos.

El crédito al sector productivo creció tanto para las grandes empresas como para las PYME y microempresas como consecuencia de los incentivos provenientes del Órgano Ejecutivo donde se establecen los límites mínimos de cartera productiva para los bancos múltiples y bancos PYME. En este ámbito, el 96% del crédito productivo se otorgó en MN y sus destinos principales fueron la industria manufacturera y la agricultura y ganadería.

El financiamiento a los hogares también se incrementó y la mayor parte de estos créditos se concentró en préstamos para la vivienda. Los créditos destinados a las viviendas de interés social tuvieron un crecimiento importante en términos de tasas interanuales.

Las cajas de ahorro continuaron como el depósito preferido de las personas naturales debido al bajo diferencial de tasas de interés con los DPF, así como a la posibilidad de realizar pagos de diversos servicios con tarjetas de débito y/o transferencias electrónicas.

Las tasas pasivas, con cierto grado de rezago, continuaron respondiendo a la política monetaria. Entre diciembre de 2014 y marzo de 2015 las tasas de interés pasivas efectivas para DPF en MN mantuvieron la tendencia a la baja observada desde el segundo semestre de 2014 para luego incrementarse en los meses posteriores, por lo que los pequeños ahorristas mejoraron sus rendimientos con relación a gestiones pasadas.

Las tasas de interés activas en MN mantuvieron una tendencia decreciente, lo cual obedecería a la aplicación de la Ley de Servicios Financiero y al comportamiento de las tasas monetarias asociado

a las políticas de inyección de liquidez. Las tasas activas promedio en MN para el sector empresarial, especialmente el sector productivo se redujeron, principalmente para microcréditos y créditos PYME por lo que las empresas productivas accedieron a financiamientos en condiciones más favorables. Por su parte, las tasas de interés activas para hogares disminuyeron para los créditos orientados a vivienda de interés social.

Al finalizar el primer semestre de 2015 los principales ratios del sistema de intermediación financiera se mantuvieron sólidos. La morosidad permaneció estable y se situó entre las más bajas de la región, el CAP continuó por encima del mínimo exigido por Ley y se observó una mejora de los indicadores de eficiencia y liquidez. Las utilidades fueron positivas pero menores a las obtenidas en similar periodo de la gestión 2014 debido al incremento del costo de fondeo y a que la normativa vigente impidió que este aumento se traslade a los clientes de las entidades de intermediación financiera. No obstante, cabe recordar que en el primer semestre de 2014 las utilidades del sistema financiero registraron un incremento importante de 48% respecto al primer semestre de 2013.

En el ámbito del mercado de valores, las operaciones en la BBV mantuvieron una tendencia creciente y se concentraron en DPF y títulos del TGN y el BCB. Los fondos de inversión lograron un mayor número de inversionistas debido a que sus tasas de rendimiento de corto plazo resultaron más atractivas con relación a las correspondientes a entidades de ahorro y crédito.

En los últimos años, en correspondencia con la expansión de la actividad económica, el mercado

de seguros registró un importante dinamismo principalmente en los rubros de seguros automotores y seguros de personas. Desde 2005 la producción directa neta de anulaciones se duplicó y acorde con su crecimiento, los indicadores de penetración y densidad mejoraron; sin embargo, aún se encuentran entre los más bajos de la región lo cual muestra el alto potencial de crecimiento del mercado de seguros que tiene el país. Por su parte, el índice de siniestralidad disminuyó con relación al nivel alcanzado en similar período en 2014 por lo que sus utilidades crecieron.

En el SIP las recaudaciones y número de asegurados aumentaron de forma sostenida. A su vez, las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del SIP se concentraron en DPF emitidos por las entidades de intermediación financiera y en títulos públicos.

Los resultados de las pruebas de tensión de riesgo de crédito llevadas a cabo por el BCB señalan que en los escenarios propuestos el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad o vulnerabilidad en el sistema de intermediación financiera ante los escenarios planteados. Asimismo, los resultados de la prueba de tensión del riesgo de liquidez reflejan que ante situaciones extremas el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de la mayoría de las entidades financieras. Por último, la prueba de tensión de riesgo sistémico muestra que los grados de exposición del sistema de intermediación financiera nacional al contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico se encuentran en niveles bajos.

Executive summary

In the first quarter of 2015 global economic growth was lower than expected due to the weakening US economy. Projections for 2015 show a decrease in the dynamism of the world economy in relation to the growth achieved in 2014.

During the first half of 2015 national economic activity showed a positive performance. This fact, along with other factors such as: hydrocarbons exploration policies, less regulatory uncertainty, more legal certainty, sustained economic growth and strong fiscal and external balances, determined that in July 2015 Fitch Ratings upgraded the sovereign risk rating of Bolivia from 'BB-' to 'BB' (the highest rating recorded in national history) with a stable outlook. Likewise in the second quarter of 2015 low inflation rates allowed an expansive monetary policy to boost economic activity.

The positive performance of the economy allowed the expansion of financial intermediation. The increase in the income of households and firms was reflected in the growth of deposits in the financial intermediation system. Furthermore, the expansionary monetary policy and the access to credit to productive sectors and social housing encouraged credit growth.

Between 2010 and June 2015 the increased in the number of credits of the financial intermediation system was accompanied by a higher average amount of credit, which would have financed a larger number of customers with greater amounts of funding. This situation would reflect the best financial conditions of access to credit.

Credit to the productive sector grew for large companies, Small Medium Firms (PYME, for its acronym in Spanish) due the setting of minimum limits for productive loans for commercial and PYME banks.

Moreover, 96% of the productive credit was granted in national currency (MN, for its acronym in Spanish) mainly to the manufacturing and agriculture-livestock sectors.

Loans to households also increased and most of it was concentrated in housing loans. Social housing loans had a significant growth in terms of annual rates.

Saving deposits remained as the preferred deposit of individuals due to the narrow spread of its interest rate with the ones of time deposits (DPF, for its acronym in Spanish), as well as the facility to make payments for various services with debit cards and/or electronic transfers.

Deposit interest rates, with some lag, continued to respond to monetary policy. Between December 2014 and March 2015 the effective borrowing rates for DPF in MN kept the downward trend observed since the second half of 2014 and then increased in subsequent months, so small savers improved their yields relative to previous years.

Lending rates in MN maintained a downward trend due to the implementation of the current Financial System Law No. 393 and the stance of monetary policy. The average lending rates in MN for business sectors, particularly the productive sector declined, mainly lending rates for PYME and microcredit for productive sectors. This allowed that companies obtain better financing conditions. Meanwhile, loans rates for social housing decreased.

At the end of the first half of 2015 the key ratios of the financial intermediation system remained resilient. Non-performing loans ratio remained stable and it ranged between the lowest in the region. Capital Adequacy Ratio continued above the minimum

required by law and efficiency and liquidity indicators also improved. Banks profits were positive but lower than those obtained within the same period of 2014 due to an increased in funding costs as a consequence of current regulations that prevented that this cost is charged to customers. However, it is important to bear in mind that, in the first half of 2014 the financial intermediation system profits recorded a significant increase of 48% over the first half of 2013.

Within the stock market, operations at the BBV maintained a growing trend and were concentrated in DPF and fixed income securities of TGN and BCB. Investment funds assimilated a greater number of investors because of their short term yields that were more attractive than those of the financial intermediation system.

In recent years, in concordance with the expansion of economic activity, the insurance market recorded a significant dynamism mainly in the areas of automobile insurance and self-insurance. Since 2005 premium issues net of cancelations has doubled and in line with its growth, both penetration and density indexes have improved; however, they still among the lowest in the region which ultimately shows the

high growth potential of the insurance market in the country. At the same time, the loss ratio decreased in relation to its level reached in the same period in 2014, thus its profits grew.

Integrated Pension System (SIP, for its acronym in Spanish) revenues and number of insured persons increased steadily. In turn, the investments made AFP who manages SIP funds focused on DPF issued by the financial intermediation system and on government securities.

The results of the stress test for credit risk show that in the hypothetic scenarios, the CAP ratio would be above the minimum set by law, therefore credit risk is not a factor that represents a weakness or vulnerability in the financial intermediation system with the proposed scenarios. Also, the fallouts of the liquidity risk stress test reflect extreme situations; however this results show that the interbank market and the liquidity windows of the BCB would respond positively to meet the requirements of most financial institutions. Finally, the systemic risk stress test displays that the grade of exposure of the financial intermediation system to direct contagion and consequently systemic risk remains at low levels.

Ch'umthapita arunaka

Nayriri kimsa phaxsinakana pä waranqa tunka phisqani maranxa uraqpachana qullqituqi sartawixa janiwa kunamatixa amuyatakana ukarjamaxa phuqhasiwaykiti niyakixaya thulljtawinkawayarakchisaeconomíaestadounidense ukasa. Uraqpachana pä waranqa tunka phisqani marataki uñtawinakaxa pisiqtawinkawaychispaya pä waranqa tunka pusini marata sipana.

Nayriri kimsa phaxsinakana pä waranqa tunka phisqani maranxa markasana qullqituqi sartawixa askinkawayiwa. Akhama lurawixa, yaqha amtanakampiwa chikachasiwayi sañani: ch'i yara khusu uma uraqmanqhata apsuña amta sartayasa, juk'a ch'amampi uñjaña amta phuqhasa, aski kamachinaka utjayasa, qullqituqi askinjama utjayasa ukatxa wali ch'amampi balance fiscal utjayasasa ukhamaraki anqaxa tuqitsa, ukanakawa pä waranqa tunka phisqani maranxa julio phaxsina agencia Fitch Ratings uka askinkañapatakisa rieso soberano ukaru yanapt'awayi Bolivia 'BB'- a 'BB' ukarusa (ukanjamawa aski iyawsawisa taqpacha lurawinakata sipanxa qillqantataraki) ukhamata askinkañapatakisa. Ukakipkarakiwa payiri trimestre pä waranqa tunka phisqani marata qalltasasa inflación satakisa ukasa juk'ankawayaraki ukhamata política monetaria ukanjama qullqituqi sartawixa askinkañapatakisa.

Askinjama qullqituqi sartawixa markasanxa intermediación financiera satakisa ukaruwa yanapt'awayi, jilpachaxa wila masiwjanakana ukhamaraki empresanaka tuqinwa jiltawixa utjawayi qullqi imawi utjayasa sistema de intermediación financiera ukanjama. Ukakipkarakiwa política monetaria uka amtasa jiltawinkawayarakisa, qullqi mayt'awinakasa préstamos productivos utjayasa

ukatxa utaniñatakisa interés social ukaxa wali juk'akinwa crédito uka jiltañapatakisa.

Pä waranqa tunka marata junio phaxsikama pä waranqa tunka phisqani marakamaxa qullqituqi jiltawixa créditos de intermediación financiera ukanjamawa utjawayi, ukhamañapatakixa chikanckasiwayiwa jilpacha qullqimpixa crédito promedio ukanjama, ukanjamarakiwa jilxattawayarakisa qullqi mayt'asirinakaxa wajla qullqi mayt'asisasa ukhamata askinkañapatakisa crédito qullqi mayt'asiwinakasa.

Achuyirinakaxa jiltawinkawayapxiwa ukankawayapxiwa jach'a empresanaka ukhamaraki PYME ukatxa jisk'a empresanakasa, taqi ukanakaxa órgano Ejecutivo uksankirinakata yanapt'apampiwa ukhamankawayarakisa, ukanjamawa cartera productiva ukasa bancos múltiples ukatxa bancos PYME ukanakarusu yanapt'awayaraki. Ukhamakasinxa, 96% ukjawa crédito productivo ukanjamsa MN satakisa ukarusa churatarakina ukanjamarakiwa jipacha qullqisa irtatarakina industria manufacturera ukatxa yapumpi uywampi irnaqirinakarusa.

Qullqixa irtatarakimwa may maya jakawinakarusa ukhamata jiltapxañapatakisa jilpachaxa qullqixa irtatanwa uta utachañataki. Utachañatakiwa jilpachaxa qullqixa mayt'atana ukanjamarakiwa jiltawisa utjawayarakina tasas interanuales utjayasa.

Cajas de ahorro satakisa ukanakaxa utjayatakiskanwa niyakixaya markachirinakasa uksaru qullqi imasiwayapxarakchisa tasas de interés ukanaka pisinkataplaykusa DPF ukampi chikanchasisasa, ukhamaraki maya maya utjawina utjirinakata phayllawinaka mayisasa tarjetas

de débito ukatxa transferencias electrónicas ukanakanjama payllasasa.

Tasas privadas satakisa ukanakaxa mä juk'a mayjt'awinkawayiwa, ukampisa iyawsawayaskakiwa polfítica monetaria uka amtarusa. Pã waranqa tunka pusini marana diciembre phaxsita qalltasaxa marzo pã waranqa tunka phisqani marakamawa tasas de interés pasivas efectivas ukaxa DFP ukasa MN ukasa pachpankawayaraki kunamatixa uñjatakana payiri semestre pã waranqa tunka pusini marana ukhamata jutiri phaxsinakana jilxattañapataki, ukatjamawa juk'a qullqi imasirinakasa askinkawayapxaraki pasiri maranakata sipana.

Tasas de interés activas MN ukanakaxa kunamatixa pisinkawayapkana ukxa pachpankawayayapxiwa, taqi ukanaka utjañapatakixa Servicios Financieros uka kamachinjamawa iyawsayatana ukakipkaraki tasas monetarias satakisa ukanakana amtanakapasa. Tasas activas MN satakisa ukanjamawa empresarionakatakisa pisiqtayatarakina jilpachaxa microcréditos ukatxa créditos PYME ukanjamawa achuyiri empresanakaxa qullqimpi yanapt'atapxarakinsa. Ukhamakasinx, tasas de interés activas satakisa ukanjamawa utjawinakatakisa pisiqtayatarakina créditos a vivienda de interés social ukanjama.

Pã waranqa tunka phisqani marana nayriri semestre tukuyaruxa ratios satakisa ukanakawa sistema de intermediación financiera ukarusa pachpankawayayapxaraki. Morosidad satakisa ukaxa pachpankawayarakiwa, taqpacha markanakata sipanxa pisinkawayiwa, CAP ukaxa utjayatakiskanwa ukampisa kunamatixa kamachinjama tumpataki ukampisa chikachasiwayarakiwa yamakisa eficiencia ukatxa liquidez ukanakasa askinkawayarakiwa. Utilidades satakisa ukanakaxa askinkawayiwa ukampisa pã waranqa tunka pusini marata sipanxa pisinkawayiwa incremento al costo de fondeo utjatapata ukatjamawa sartawinakasa clientes satakisa entidades de intermediación financiera ukanjamasa churawayatarakina. Wakisiwa yatyaña nayriri semestre pã waranqa tunka phisqani maranxa utilidades del sistema financiero ukanakaxa aski jilxattawinakwa utjayawayaraki 48% ukjaru purisa nayriri semestre pã waranqa tunka kimsani marana.

Ukhama mercado de valores ukankasinxa, BBV ukanjama lurawinakaxa pachpankawayiwa ukampisa sartawixa utjayatakipunirakinwa yamakisa DFP ukanjamawa askinkawayi ukatxa títulos ukanakaxa TGN ukatxa BCB ukanjamasa. Fondos de inversión satakisa ukanakaxa walja qullqimpi irnaqirinakwa mayachawayi niyakixaya tasas de rendimiento satakisa ukanakasa juk'a pachatakikirakichinsa ukanjama wali munatarakina entidades de ahorro ukatxa crédito ukanaka uñtasasa.

Qhipa maranakanxa qullqimpi nayraqataru sartawinakaruxa mercado de seguros ukaxa wali aski sartawinakwa yatiyawayi jilpachaxa seguros automotores ukatxa seguros de personas satakisa ukanakana. Pã waranqaphisqanimaraxa producción directa neta ukatxa densidad ukanakanjama askinkawayarakisa; ukhamakasinsa pisinkakipuniwa jiwampipi chikapki uka markanakata sipansa, ukaxa saña muniwa mercado de seguros kunamatixa markasana utjki ukanxa jilxattawixa amuyasiwayiwa. Maysatxa, índice de siniestralidad satakisa ukaxa pisiqtawayiwa kunamatixa pã waranqa tunka pusini marana jikxatatakana ukat sipansa, ukaxa saña munarakiwa utilidades ukanakaxa jiltawinkatapata.

Sistema Integral de Pensiones (SIP) ukanjamxa qullqi apthapiwixa ukakipkaraki qawqhanisa asegurados ukhamapxisa ukanakaxa jilxattawayiwa. Ukampisa qullqi irtawinakaxa fondos del SIP uksankirinakatxa askinjamawa uñjatana ukatjamawa Depósitos a Plazo Fijo ukanakasa entidades de intermediación financiera ukatxa títulos públicos ukanakasa churatarakina.

Pruebas de tensión de riesgo satakisa uksana aski luratanakapaxa BCB uksankirinakata luratawa, uksankirinakawa sapxi CAP ukaxa niyapuniwa kunamatixa kamachixa siski ukat jilankawayaspana, ukatjamawa riesgo de crédito ukaxa jani debilidad jan ukaxa vulnerabilidad ukaru sistema de intermediación financiera mayjt'ayatañapataki. Ukakipkarakiwa, jaysawinakaxa prueba de tensión del riesgo de liquidez ukasa wali jan walt'awinkaspana ukhamaru amuyasiwayi, ukampisa mercado interbancario satakisa uka ukatxa ventanillas de liquidez BCB uksatxa iyawsawayapxiwa walt'ata qullqimpi sartiri qullqi mayt'iri utanakarus. Qhip qhipanxa, prueba de riesgo sistémico satakisa ukaxa markasanxa qullqimpi sartawinx wali aynachtuqinkawayiwa.

Tuymichi wanllapa

Ñawpa kinsa killata kay 2015 watamanta, qullqi apaykachana tukuy jallp'apiqa, pisillata wiñan, imajtinchus economía estadounidense wañusqa kallpayuj jina ñaq'ayta puririshan. Kay 2015 watapaq proyecciones qhawakusqanman jina economía mundial tukuy jallp'api qullqi apaykachanaqa uraykunqa, mana 2014 watapi jina sumajta wiñanqachu ajinata qhawakushan.

Suyunchispi economía nacional qullqi apaykachanaqa, ñawpa sujta killakuna kay 2015 watapi allinta wiñan. Kayjina wiñayman, yapakun: exploración de hidrocarburos nisqa kay chiqanta allinta llank'achishanku, incertidumbre regulatoria nisqa pisilla kaspera uraykun, seguridad jurídica nisqawan allinta yanapashanku qullqi apaykachanapis wiñarin mana uraykuspa, balance fiscal jinataq externo nisqa sumaj kallpayuj puririn, kaykuna yanapan, julio killapi kay 2015 watamanta, Fitch Rating agenciamanta kajkuna, Bolivia suyuta riesgo soberano nisqapi calificacionwan wiharichinankupaq, “BB” chiqanmanta “BB” chiqankama wiharin (Kay calificacionwan patapi rikhurichiwanchis, ni jayk'ay historia nacional puriypipis chayjina pataman chayakurqachu) chayrayku mana uraykuspa ñawpajmanpuni puririsun. Jinallataq iskay kaj trimestremanta kayman kay 2015 watata inflación nisaqaqa urayllapi, mana wiharinchu ajinamanta política monetaria kallpachakun, imaymana rijch'aj qullqi apaykachanata, pataman uqharispa.

Suyunchispi, economía nacional qullqi apaykachana sumajta apaykachakusqanrayku, intermediación financiera nisqamanta llank'aynin, jatunchakun, kayta qhawakun imajtinchus yawarmasikuna, empresakuna, sistema de intermediación financiera qullqi wasikunapi astawan ashkha qullqita waqaychanku. Kikillantataq política monetaria tukuy

chiqampaq wiñajtin, qullqita atinkuña mañakuyta prestamos productivos sutiwan llank'achinankupaq, jinallataq wasita ruwachikunankupaq qullqita atinkuña mañakuyta, imajtinchus interés nisqaqa pisi.

2010 watamantapacha junio killakama kay 2015 watamanta, sistema de intermediación financiera wasikunamanta, qullqi mañakujkunaqa wiharin, kay niy munan ashkha clientekunamanña chayayta atikun ajinamanta qullqi mañakujkunaqa yapakun, paykunallataq qullqita kurajta, ashkhata mañakunku, kay qhawachin, runaqa maychhikatapis atillanña mañakuyta.

Kay sector productivo chiqanpaq qullqi mañanaqa wiñan, jatuchaj empresakunapaq PYME jina, chantapis microempresakunapaq, imajtinchus incentivos nisqaqa Organo Ejecutivo ukhumanta jamun, kaypi nikun imaynachus limites mínimos, cartera productiva ukhumanta kanqa bancos multiples qullqi wasikunapaq jinallataq bancos PYME qullqi wasikunapajpis. Ajinamanta, 96% qullqi manuqa, boliviano qullqipi mañakun, kay qullqiqa industria manufacturera jinataq agricultura – ganadería chiqampaq rin.

Waikunapaq qullqi mañanaqa wiñallantataq, kay qullqiqa, kuraq wasita ruwachikunankupaq rin. Wasipaq qullqi mañayqa sumajta wiñan, kaytaq tasas interanuales nisqata wiñachin.

Runaqa caja de ahorro ukhullapi waqaychayta munan, imajtinchus tasas de interés pisi, chanta mana jinachu DPF nisqapi, kikillantataq qullqita jallch'anankupaq, urqhunankupaq tarjetas de débito nisqata apaykachanku manaqa transferencias electrónicas nisqallataña ruwanku.

Kay tasas pasivas, grado de rezago nisqawan kajkuna, política monetaria nisqanman jina

apaykachakullanpuni, 2014 wata, diciembre killamanta marzo killakama 2015 watamanta, tasas de interés pasivas nisqata, DPF ukhupaq MN boliviano qullqillapi jallch'akun, kaytataq 2014 khuskan watamantapacha, uraykuj jina qhawakurqa, chaymantaqa qhipan killaspi wichariyta qallarín, chayrayku pisi qullqita waqaychajkunaqa, qhipan watakunamanta sumajta kutirinku.

Kay tasas de interés activas sutiyuj MN boliviano qullqipi uraykun chayllapi qhipakuspa, chayjina uraykunampaq Ley de Servicios Financieros kamachiy kamachin, tasas monetarias nisqapis uraykun khuska políticas de inyección de liquidez nisqawan. Kay tasas activas promedio, MN boliviano qullqipi, sector empresarial chiqampaq, astawampis sector productivo chiqampaq uraykuchinku, microcréditos nisqapaq, chantapis crédito PYME chiqampaq, chayrayku empresas productivas chiqankunaqa, allin pachapi kashajtin qullqita mañakunku. Kikillantataq, wasikunapaq tasas de interés activas uraykun, astawampis wasita ruwachikunankupaq.

Ñawpa kaj sujta killa tukushajtin kay 2015 watamanta, ratios nisqa, sistema de intermediación financiera ukhumanta mana kuyurispá kallpawan qhipakun. Morosidad nisqapis mana kuyunchu, astawampis uraykun, CAP sutiyuj, pisillata patapi puririn, maychus Ley kamachiy mañasqanman jina, kay indicadores de eficiencia jinataq liquidez nisqa wicharin. Utilidades nisqapis allinta yapakun, chanta 2014 watamanta kikin killaspi maykamachus chayarqa, chayman mana taripanchu, imajtinchus costo de fondeo nisqa yapakun, kay yapaytataq normativa vigente sutiyuj jark'an, intermediación financiera qullqi wasikunamanta clientekunaman mana chayanampaq. Rijsichinallataq, ñawpa sujta killapi 2014 watamanta, sistema financiero ukhumanta utilidades sumajta wiñan, 48% porcientokama chayaspa, chanta 2013 watapi ñawpa sujta killata mana chayjinaman chayarqachu.

Kay mercado de valores nisqamanta parlaspá, BBV ukhupi llank'aykunaqa wichariykun, imajtinchus DPF chiqampi kallpawan chawpinchakun jinallataq TGN chantapis BCB ukhumanta títulos nisqapis

sumajta chawpinchakun. Fondos de inversión qullqi wasikunapi, inversionistas qullqi churajkunaqa, astawan jallch'anku imaraykuchus tasas de rendimiento a corto plazo, nisqaqa sumajta qhawakun, chanta mana kikintachu kay entidades de ahorro jinataq crédito qullqi wasikunapi qhawakurqachu.

Kay qhipan watakunapi, maychus actividad económica qullqi apaykachana wiñasqanman jina, mercado de seguros chiqan sumajta llank'an, astawampis seguros automotores jinataq seguros de personas chiqampi allinta wiñaspa. 2005 watamantapacha, producción directa neta de anulaciones nisqa iskay kutitawan wiñan, maychus wiñasqanman jina, kay indicadores de penetración jinataq densidad nisqa sumajchakun; jinapis, tukuy kay chiqanmanta urayllapiraq tarikun, mercado de seguros suyunchispi sumajta wiñashan. Kay índice de siniestralidad nisqamanta parlaspá, uraykun, imajtinchus kikin killaspi 2014 watapi patapi kasharqa, chayrayku kunan utilidades nisqa wicharin.

Chantapis Sistema Integral de Pensiones (SIP), ukhupi, recaudaciones jinataq número de asegurados ashkhaman yapakun. Jinallataq, pikunachus kay fondos del SIP nisqata apaykachanku, astawan chawpinchakusqa Depósitos a Plazo Fijo nisqapi, maytachus títulos públicos nisqapi, entidades de intermediación financiera churan.

Tukuy kaykunawan kayman chayakun, tensión de riesgo de crédito, maytachus BCB qullqi wasi puririchin nin, CAP nisqa pisiaymanta patapi tarikun, maychus Ley kamachiy mañasqanman jina, chayraku riesgo de crédito nisqa, mana urmachinqachu nitaq kuyuchinqachu, kay sistema de intermediación financiera chiqampi turuta sayarinqa. Kikillantataq kay prueba de tensión del riesgo de liquidez qhawachin maykamachus chayayta atikunman, chanta mercado interbancario jinataq ventanillas de liquidez BCB qullqi wasimanta, entidades financieras qullqi wasikunata sumajta yanapanqanku. Tukunapaq, kay prueba de tensión de riesgo sistémico nisqa rikhuchin chay grados de exposición nisqata, sistema financiero nacional tukuy suyunchispi imaynachus tarikun chayta qhawachispa, charayku kay riesgo sistémico, uraypi tarikun.

Ñemomichi Oyapoukambavae

Ñemosiro reta tetondete trimestre arasa 2015 gui vae okua kua korepoti opaete rupi vae ogueyi ojo ñi rami kuae mbaetivate ikavi korepoti estadounidense guiramo. Oparambueve oñemoikavi kereita oyereraja arasa 2015 pe vae ipueretako ogueyi rami iyapoa vae korepoti opaete teta rupi yaecharambueve kerei okua kua vae arasa 2014 pe vae.

Tenondete yasi arasa 2015 rupi, opaete mbaraviki korepoti regua teta tuicha rupi vae oyeapo kavi. Jaerambue, ñamoirumbueve iru ñemongeta ndive vae: las políticas de exploración de hidrocarburos, mboviyae oime ñemongeta oikavi vaera, oime mayor seguridad jee vae, jare jokoraiñovi korepoti ikavi jare oimevi balance fiscal jare externo, oechauka reta yasi julio arasa 2015 rupi agencia Fitch Ratings ipuere ñi kavi vaera calificación de riesgo tuicha vae teta Bolivia pe 'BB-' a 'BB' (kuaeko ikaviyae ojo tenonde vae opaete teta rupi) metei ñemongeta ikavigue ndive. Jokoraiñovi moköia yasi arasa 2015 gui vae jeta rupi ogueyi vae ipuere omoesaka política monetaria ipuere vaera tenonde ojo mbaraviki reta

Ikavi ojo rambueve economía opaete tera rupi yavaiäma opaete mbaraviki reta de intermediación financiera jee vae, ñamae rambueve opaete tetara reta oyapo vae ikaviko jaerambue empresa reta oechauka kerei okua kua vae deposito de intermediación financiera. Jokoraiñovi, oñemoesaka vae ikaviko políticas monetaria peguara, ipuere vaera oyeporu oñemaeti peguara jarevi vivienda de interés social aniara jepi vate ombori vaera crecimiento del crédito jee vae.

Arasa 2010 jare yasi junio 2015 gui okua kua vae jaeko créditos de intermediación financiera opaete kuae reta omoiru jeta rupi monto de créditos promedio, ojo rambueve övae tuichaete numero clientes rupi jetarupi yae financiamiento jokoraiñovi oechauka

rambueve ikavigue ñemongeta oime vaera yavaivae créditos reta.

Opaete omee korepoti sector productivo pe vae jeta pe okuakua empresas tuicha reta pe vae PYME jare microempresas opaete kuae oñemee vae jaeko ikaviara oyapo mbae reta Órgano Ejecutivo kuaepeko ñande puere yaecha mbovi rupi yae oime cartelera productiva korepoti iñovatua pe jare bancos PYME, jaerambue, 96% oñemee vae oyeapo vaera mbaraviki oñemeeko MN jare kiota ojota vae jaeko industria manufacturera jare agricultura- ganadería.

Ombori opaete hogares reta vae jaenungavi okuakua jeta rupi jaerambue opaete seri kuae créditos guivae oñemoiruko ipuera vaera oyeporuka teta peguara. Opaete oyeporu vae ojotako viviendas de interés social oime guinoi ikavigue okuakua vae opaete kuae tasas interanuales rupi.

Opaete caja de ahorro jekuaño oguata deposito rami oiparavo rami opaete ñande ñañemo jee vae ogueyi rambueve mbegue rupi tasas de interés DPF ndive vae, jokorai ipuere vaera oñemboepi opaño servicios reta oyeapo tarjeta de débito ndive vae jarevi transferencias electrónicas jee vae.

Kuae tasasa retape, oimeko ñemboavairami, jaerambue jekuae oñemongueta políticas monetaria r. yasi diciembre arasa 2014 jare marzo 2015 tasas reta oyeapo kavi vae mirata reve DPF jare MN jekuaño ñemongueta ikavigue ndive ñemboavai mabe mokoi yasi rupi rasa 2014 jokogui jekuae vaera ipuere okukua ojo iru ara rup, yaecharambueve michiate ahorritas reta omoikavi mbaraviki iru arasa guivae.

Kuae tasas reta interés pe ñi vae MN jekuaño ikavi rupi okuakua, opaete kuae oyapo mborokuai gasu jei vae Ley de Servicios Financiero jare kerei

oñangareko opaete kuae tasas monetarias políticas de inyección de liquidez jee vae ndive. Kuae tasas jekuaefoko ikavi MN sector empresarial peguara, jokoraiñovi opaete omaeti reta peguaravi ikaviko, jokoraiñovi microcréditos jare créditos PYME jechako empresas reta productiva oyapoko financiamiento peguara metei ñemongueta jupi rupi. Jokoraiñovi, kuae tasas de interés òi vae opaete hogares reta peguara vae jeta pe ogueyi créditos peguara ipuere vaera oyeapo vivienda de interés social.

Opama oñemboapi arasa 2015 yave tenondete ratios del sistema de intermediación financiera jekuaefo oñemomirata. Jetape ipueraä oyeapo vae jekuae òi mirata ndive jare jaerambue jetape yae ogueyi teta reta rupi, CAP jekuae okua kua mborokuai guasu jei rami, jare jokoraiñovi ñande puere yae jekuaefo òi kavi òi indicadores reta de eficiencia jare liquidez ndive. Jaerambue opaete oyeapo vae ikavi òe erei yaecharambueve ogueyivi iru arasa oasavaepe 2014 kuae jetayae oyeupi incrementos del costo de fondeo jare ipuereko opaete mborokuai reta anyave òi vae omaefo ipuere vaera ojo iru koti opaete oyapo vae entidades de intermediación financiera vae. Jororaiñovi ñande puere yae tenondete yasi rupia arasa 2014 opaete oyeporu sistema financiero oyekuati òi kerei okukua ojo vae ikavirupi de 48% yaecharambueve tenondete yasi arasa 2013 gui vae Ñamaerambueve mercados de valores rupi, oyapo mbaraviki vae kuae BBV jee vaepe jekuaefo ikavi guiroata okuakua rambueve jare oñemboati DPF jare títulos TGN rupi jokoraiñovi BCB. Opaete fondo regua oyapoko jeta ikavi vae ovae vaera inversionista reta oñemaerambueve de tasas de rendimientos corto plazo rupi ikaviyae vae iru reta oyapo gui vae entidades de ahorro jare créditos.

Opama oñemboapi arasa yave, ñamaekavi yave oopaete mbaraviki reta korepoti regua ko, mercados

de seguros jee vae ombosiu ikavigue ñemongueta reta ipuere vaera guiraja tenonde mbaraviki takararagui vae jare seguros de personas. Arasa 2005 guive opaete oñemaeti vae ikaviko ojo arasa ñavo rupi jare jeta rupi okua kua ojo, indicadores de penetración jare densidad òikaviko; erèi ngatu, anyave rupi oime òi iguirupiyae opaete teta reta gui jaerambue oechauka potencial ikaguiyae vae mercados de seguro rupi oime guinoi ñande reta guasu vae. Jaerambue índice de siniestralidad jeta pe ogueyi iru ara rami ñamaekavi rambueve periodo 2014 gui vae kuae jeta okuakua rambue.

Sistema Integral de Pensiones (SIP) jee vaepe, recaudaciones reta jare número de asegurados jetape yae oñemoiru. Jaerambue, inversiones reta oyeapo vae gestoras guiraja tenonde vae opaete fondo reta SIP gui vae oñemoiru Depósitos a Plazo Fijo oyapo kavi vae jaeko entidades de intermediación financiera jare títulos publicos rupi.

Opaete oyeapo vae pruebas de tención de riegos de créditos jee vae oyereraja tenonde vae BCB oechauka ñandevae oyeapo mbaraviki re vae, CAP oimetako òi iru reta iarambue mborokuai guasu jei rami, ñamaerambueve kerei ipuereta oime ñembavai créditos reta rupi mbaetiko ikavi jecha oime vulnerabilidad sistema de intermediación financiera rupi oyeapo rambueve ñemongueta. Jokoraiñovi, opaete resultados reta oñemevae tensión de riesgos de liquidez BCB oechauka ñandevae kereira ñemboavaireta, erei ngatu mercado interbancario jare ventanillas de liquidez BCB omoesakatako ikavi rupi ipuere vaera omae mbae oata vaere opaete entidades financieras gui. Ñamboapi vaera prueba de tención de riesgo sistémico oechauka grados de exposición jee vae sistema financiero nacional gui jaerambue ñamaekavi rambueve sistémico oimeko òi opaete ñemboavai reta igui rupi.

1. Entorno macroeconómico

1.1 PANORAMA INTERNACIONAL

Durante el primer semestre de 2015, pese a que los países avanzados se beneficiaron del abaratamiento del petróleo aún no se consolidó su recuperación. La baja de precios de las materias primas afectó negativamente a las economías de mercados emergentes y en desarrollo.

Al primer trimestre de 2015 el crecimiento económico mundial alcanzado fue menor al previsto, resultado que se explica en gran medida por el debilitamiento de la economía estadounidense. Durante el primer semestre de 2015 los países avanzados se beneficiaron del abaratamiento del petróleo, mientras que la baja de precios de las materias primas afectó negativamente a las economías de mercados emergentes y en desarrollo que continúan desacelerándose y enfrentaron la disminución del flujo de capital. Sin embargo, estas economías aún concentraron más del 70% del crecimiento de la economía mundial.²

La baja en el precio del petróleo representó un estímulo en el consumo de los países importadores de este producto principalmente las economías avanzadas. Sin embargo, en el segundo trimestre el precio del petróleo repuntó como consecuencia del aumento de la demanda y las expectativas de desaceleración del crecimiento de su producción: El Brent y el WTI alcanzaron a \$us63,6 y \$us59,5 el barril a finales de junio, respectivamente. Como efecto de este repunte en las economías avanzadas los precios del combustible al usuario final empezaron a subir, de manera que se compensaron los factores deflacionarios. Las proyecciones para fines de 2015 prevén una disminución del dinamismo de la economía mundial de 0,10pp con respecto al crecimiento alcanzado en 2014. Se espera que esta

² FMI - Perspectivas de la Economía Mundial, abril de 2015.

perspectiva sea el resultado neto de una dinámica que aún no permite que se afiance la recuperación de las economías avanzadas y por la persistencia de la desaceleración de las economías de los mercados emergentes y en desarrollo.

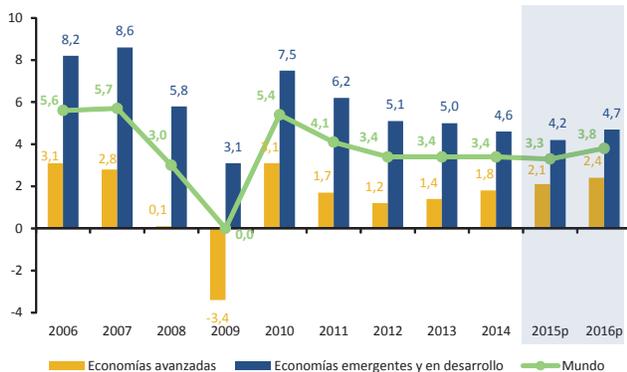
La situación prevista para el 2016 muestra un panorama más optimista a nivel mundial en razón de una recuperación de las economías emergentes a pesar de mantenerse el descenso del crecimiento de la economía china (Gráfico 1).

El desenvolvimiento económico de los países avanzados derivó en niveles de crecimiento inferiores a los previstos, principalmente como resultado de la contracción de la economía estadounidense del primer trimestre de 2015 asociada a factores transitorios como la huelga de los puertos de la costa oeste y las bajas temperaturas alcanzadas en invierno. Sin embargo, para Estados Unidos la evolución de variables con incidencia en el consumo como la creación de empleos, el ingreso y la caída del precio del petróleo conducen a prever tasas de crecimiento favorables para los próximos meses, no obstante a que el resultado del primer trimestre incidirá en el crecimiento económico anual.

La zona del euro fue favorecida por el abaratamiento del petróleo, la depreciación del euro y la expansión monetaria del BCE por lo que mostró mejoras a partir del cuarto trimestre de 2014, aspecto que se mantuvo presente durante los inicios de 2015 y permitió alcanzar un crecimiento económico acorde con las proyecciones del FMI. En lo que respecta a España e Italia la evolución positiva de sus economías incidieron en las expectativas de tasas de crecimiento económico mayores a las proyectadas inicialmente. En el caso de la economía española el crecimiento se apoyó en el consumo interno en el que la creación de puestos de trabajo impactó favorablemente.

Tres hechos referidos a la economía griega complicaron el panorama de la eurozona en el primer semestre de 2015, el primero consistió en la medida de control de capitales instaurada el 29 de junio de 2015 para frenar una fuga masiva de fondos y un pánico bancario, el segundo consistió en el incumplimiento del pago comprometido al FMI el 30 de junio³ y finalmente los resultados del referéndum

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



FUENTE: FMI. Actualización Perspectivas de la economía mundial (julio de 2015)
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: p: proyectado

3 En julio de 2015 Grecia logró pagar la totalidad de sus atrasos con el FMI por el equivalente a cerca de 2.000 millones de euros saliendo del estado “en mora” en el que se encontraba.

celebrado el 5 de julio que mostraron que el 60,5% de la población griega está en desacuerdo con las exigencias de los acreedores del gobierno griego y el FMI (Ver Recuadro 1).

Las primeras repercusiones se reflejaron en las calificaciones de riesgo asignadas a Grecia y a sus entidades financieras, es así que la calificación de este país fue modificada de CCC a CCC,⁴ por otra parte cuatro grandes bancos griegos fueron calificados con “*default* parcial”, por la calificadora internacional Fitch Ratings debido a una posible insuficiencia de estas entidades para soportar la salida de depósitos ante la decisión del BCE de no elevar el techo de la asistencia de liquidez de emergencia al Banco de Grecia.

Por otro lado, aunque la economía de Japón presentó un dinamismo mayor al esperado el primer trimestre de 2015, la evolución débil de los salarios reales y el consumo llevan a proyectar un crecimiento ajustado a la baja para 2015 en torno al 0,8%.

En este contexto los esfuerzos de los bancos centrales de las economías avanzadas se orientaron hacia la dinamización de la actividad económica. El BCE continuó con la ampliación de su programa de compra de activos iniciada en marzo con una duración sujeta a modificaciones de acuerdo a los niveles de inflación a ser alcanzados en la Zona Euro y mantuvo su tasa de interés en 0,05% desde septiembre de 2014. Por su parte en junio el Comité de Mercado Abierto de la Fed anunció que mantendrá en 0,25% su tasa de referencia, pero las expectativas generadas intensificaron la demanda de activos estadounidenses con la consiguiente presión para la apreciación del dólar frente a las principales divisas. Este movimiento en el mercado de divisas se tradujo en un aumento del riesgo para las empresas y países que contrajeron deudas en dólares, principalmente países emergentes con cierto desarrollo de integración financiera internacional.

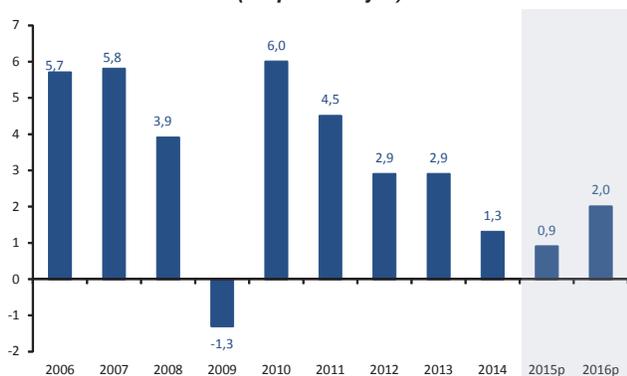
El crecimiento económico de los mercados emergentes y en desarrollo disminuyó por el impacto de la caída de los precios de las materias primas, tensiones geo políticas, condiciones financieras externas menos favorables y por la desaceleración de la economía china. El desempeño de esta última reflejó los cambios estructurales introducidos en

4 Calificación realizada por Standard and Poor's.

procura de un modelo económico que transite de la inversión hacia el consumo interno.⁵

El FMI prevé un repunte en el crecimiento económico del bloque emergente en 2016 con impacto a nivel mundial, en razón a las mejoras de las condiciones económicas de Oriente medio y norte de África.

GRÁFICO 2: CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (En porcentajes)

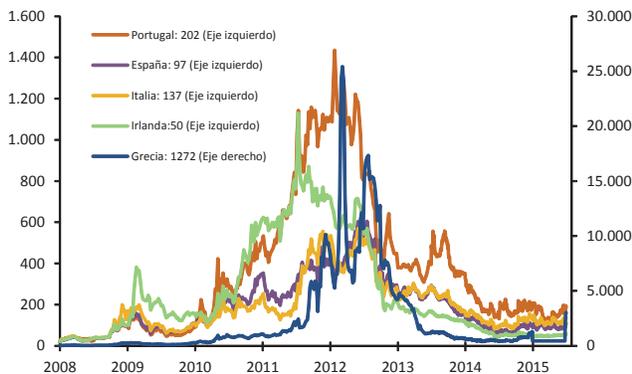


FUENTE: FMI. Actualización Perspectivas de la Economía Mundial (julio de 2015)
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: p: proyectado

Las proyecciones de crecimiento para 2015 de América Latina y el Caribe incluidas en la Actualización de Perspectivas del FMI a julio de 2015 se ajustaron a la baja en 0,40pp con respecto a los pronósticos de abril. La disminución de la tasa de crecimiento económico esperada se explica por la baja de los precios de las materias primas y condiciones de financiamiento externo menos favorables. Para 2016 se espera una recuperación gradual del dinamismo de la región, aunque en menor proporción al proyectado en abril de 2015⁶ (Gráfico 2).

Otro factor que determinó el resultado obtenido en la región es la contracción de la economía brasilera durante el primer trimestre de 2015, explicada en gran medida por factores como los racionamientos de electricidad y agua que debilitaron al sector privado, el incremento de su tasa de interés de política monetaria y el bajo desempeño de la demanda interna. El lineamiento de la política del gobierno brasilero basada en el compromiso asumido por las autoridades brasileñas referente a la contención del déficit fiscal y la reducción de la inflación podrían sumarse a los efectos negativos que tienen incidencia sobre la demanda interna.

GRÁFICO 3: SPREAD DE PAÍSES PERIFÉRICOS ZONA EURO (En puntos básicos)



FUENTE: Bloomberg
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

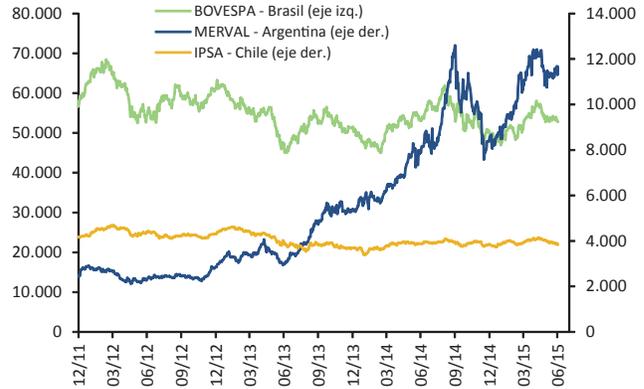
La medida de control de capitales instaurada en el sistema financiero griego y la amenaza del gobierno de Grecia de incumplir el pago de su deuda con el FMI incrementaron la prima de riesgos del reducido volumen de sus bonos soberanos, la preocupación que generó esta situación se extendió a otros mercados europeos e incidió en el alza de los *spreads* de bonos soberanos de otros países periféricos de la eurozona que se encontraban observados como es el caso de Portugal (Gráfico 3).

5 La economía China se encuentra en proceso de transición hacia un modelo más sostenible caracterizado por el cambio de la inversión y manufactura hacia el consumo interno y servicios.

6 En la publicación de las Perspectivas económicas de abril el FMI prevé la disminución de la tasa de crecimiento de América del Sur caracterizada por la desaceleración casi generalizadas del crecimiento económico de los países de la región donde destaca Bolivia por mantener la mayor tasa de crecimiento y Perú por presentar un aumento en la dinámica de su producto.

La actividad bursátil de América del Sur se benefició del repunte en los precios del petróleo, que se reflejó en la evolución al alza de los principales mercados bursátiles de la región. Sin embargo, al finalizar el primer trimestre de 2015 estos mercados mostraron una leve caída relacionada con la desaceleración económica de Brasil, factores del contexto político y la situación de Petrobras Brasil inmersa en un escándalo de corrupción. Por su parte la Bolsa de Buenos Aires impulsó su tendencia al alza de los primeros meses de 2015 en acciones de empresas del sector energético de electricidad y del sector financiero, sus resultados se vieron altamente influenciados por el desenvolvimiento de Brasil debido a que Petrobras Brasil se constituye en la empresa con mayor ponderación en el índice Merval (Gráfico 4).

GRÁFICO 4: ÍNDICES DE BOLSAS DE VALORES DE LA REGIÓN



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La bolsa de Tokio (Nikkei) mantuvo su tendencia al alza y alcanzó niveles históricos, aspecto que reflejó la confianza de los inversionistas. El índice compuesto de Shanghai cayó durante el final del semestre, esta reacción de los inversionistas se suscitó debido a los datos económicos locales poco favorables de los sectores de telecomunicaciones, gas, agua y otros servicios, así como a la cautela generada por el resultado de las negociaciones de Grecia con sus acreedores que tuvieron incidencia incluso en los mercados asiáticos (Gráfico 5). Asimismo, se observó un crecimiento acelerado en la bolsa de valores de China por las expectativas de recuperación económica dadas las medidas de impulso económico impulsadas por el gobierno.

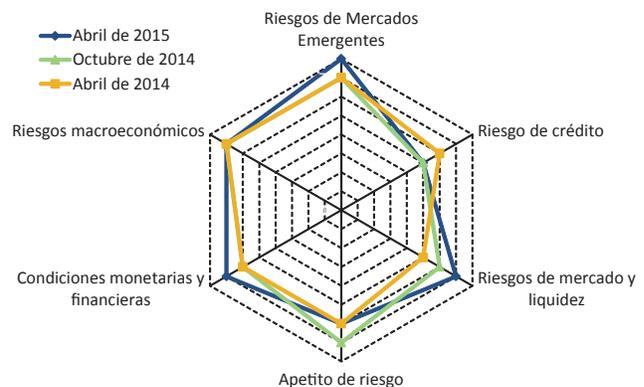
GRÁFICO 5: ÍNDICES DE BOLSAS DE VALORES DE JAPÓN Y CHINA



FUENTE: Bloomberg
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El desempeño de las economías de mercados emergentes podría verse comprometido ante una eventual salida de capitales y el incremento de la presión para sus empresas con altas exposiciones en moneda extranjera como resultado de la apreciación del dólar, estos aspectos se reflejan en el incremento de los indicadores de riesgo de mercados emergentes y apetito de riesgo, incluidos en el Informe Global de Estabilidad Financiera de abril de 2015, lo que representa que el foco de riesgo se encuentra desplazándose de las economías avanzadas hacia las economías de mercados emergentes (Gráfico 6).

GRÁFICO 6: MAPA DE ESTABILIDAD FINANCIERA MUNDIAL



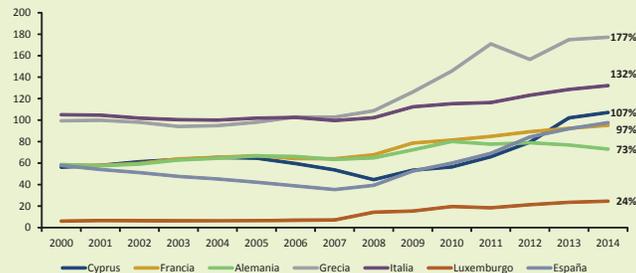
FUENTE: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial (octubre de 2014)
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Las posiciones más alejadas del origen representan mayores riesgos, condiciones monetarias y financieras más relajadas o mayor apetito de riesgo

RECUADRO 1

Evolución de la crisis financiera griega

Durante años Grecia mantuvo su gasto por encima de su producto, generando una deuda que supera el nivel del PIB. Actualmente la deuda del país representaría el 177% del producto (Gráfico 1). Este excesivo endeudamiento es atribuible a diversos factores como la organización de los juegos olímpicos el año 2004 en Atenas, la crisis financiera internacional de 2008, la reducción de ingresos fiscales por exenciones impositivas a sectores considerados estratégicos y un aparato estatal muy grande con elevado número de funcionarios públicos y altos niveles salariales.

**Gráfico 1: Deuda pública por país
(En porcentajes del PIB)**



FUENTE: Fondo Monetario Internacional

Grecia solicitó rescates financieros en varias oportunidades a sus principales acreedores (FMI, BCE, Comunidad Europea) para cumplir con los pagos por los créditos contraídos con distintas entidades nacionales e internacionales. Generalmente, estos rescates estuvieron condicionados a planes de austeridad con recortes en el gasto público y aumentos en el nivel de los impuestos.

Dado el contexto anterior Grecia experimentó problemas de solvencia al momento de cumplir con los pagos programados, ocasionando movimientos en los mercados internacionales asociados al posible riesgo de incumplimiento de la deuda y el consiguiente *default* (cesación de pagos) que según los analistas, podría ocasionar una salida de Grecia de la Zona Euro y el regreso al Dracma. Los escenarios ante la posible salida de Grecia de la Zona Euro mostraban un panorama desalentador para la economía griega.

Ante el escenario descrito anteriormente y la especulación de los mercados, Grecia decidió implementar un control de capitales en los bancos (corralito) durante el primer semestre. Esta medida estaba orientada a controlar la fuga de capitales y solamente permitía retiros de dinero a través de cajeros automáticos por un monto máximo de 60 euros por persona.

En julio de 2015 Grecia logró pagar la totalidad de sus atrasos con el FMI por el equivalente a cerca de 2.000 millones de euros, saliendo del estado “en mora” en el que se encontraba.

Referencias:

Research for traders. www.research for traders.com.

FMI. Perspectivas de la Economía Mundial (julio de 2015).

1.2 PANORAMA NACIONAL

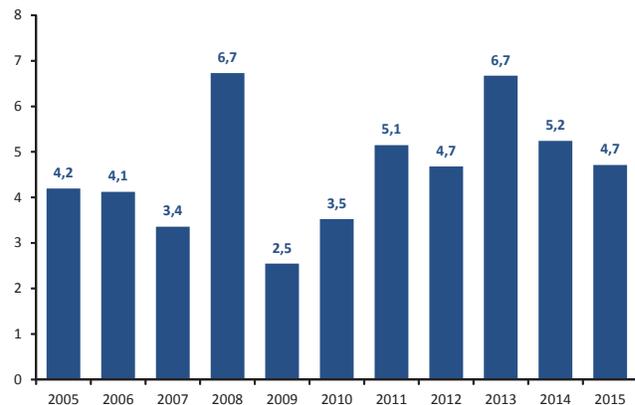
En el primer semestre de 2015 la actividad económica nacional registró un buen desempeño que, sumado a otros factores, derivó en una mejora de la calificación de riesgo soberano y estableció un entorno favorable para la intermediación financiera registrándose mejores indicadores de profundización y cobertura. Durante el segundo trimestre los bajos niveles de inflación permitieron una reorientación de la política monetaria dirigida a potenciar la actividad económica. En el semestre se establecieron las metas intermedias de niveles mínimos de cartera que deben cumplir las entidades financieras.

Según el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) a junio de 2015 la economía creció 4,7% (Gráfico 7) y se prevé un crecimiento de 5% (el mayor de la región) para el término de la presente gestión. El desempeño de la actividad económica fue inferior al registrado en 2014 debido a un aporte negativo del sector de hidrocarburos y al menor crecimiento de la minería y de los servicios financieros. En el caso de hidrocarburos y minería, estos resultados subyacen en la menor demanda externa como consecuencia de la desaceleración de gran parte de las economías desarrolladas y emergentes. Sin embargo, el impulso de la demanda interna fue determinante para reducir los efectos adversos del actual contexto externo. Si se mide el crecimiento a 12 meses, la economía registró una tasa de expansión de 5,2%.

Al mes de junio de 2015, el sector de Servicios Financieros, continuó aportando a la expansión de la actividad económica aunque en menor medida que en similar período de 2014, debido principalmente a la menor producción imputada de las entidades financieras correspondiente a los intereses recibidos menos los pagados. La reglamentación implementada por el Órgano Ejecutivo habría favorecido al consumidor financiero a través de una remuneración justa por sus ahorros y a través del acceso a créditos regulados a una tasa de interés accesible por lo que el costo de fondeo se habría incrementado.

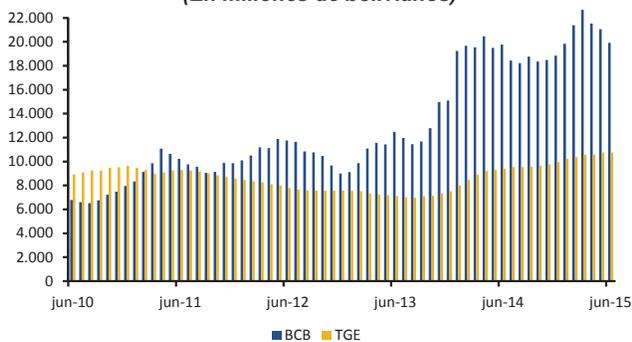
La inflación acumulada del primer semestre de 2015 fue 1,09%, 1,96pp por debajo de la registrada en similar periodo de 2014 como resultado, en parte, de la contracción de la liquidez en MN alcanzada mediante la emisión de títulos públicos de regulación monetaria entre enero y marzo de 2015. En el segundo trimestre la política monetaria cambió de

**GRÁFICO 7: VARIACIÓN ACUMULADA DEL IGAE
(En porcentajes)**



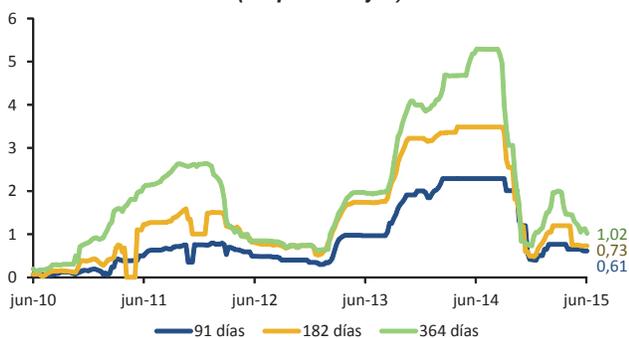
FUENTE: INE
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Información a junio de cada año

GRÁFICO 8: SALDOS DE COLOCACIONES NETAS DE TÍTULOS PÚBLICOS
(En millones de bolivianos)



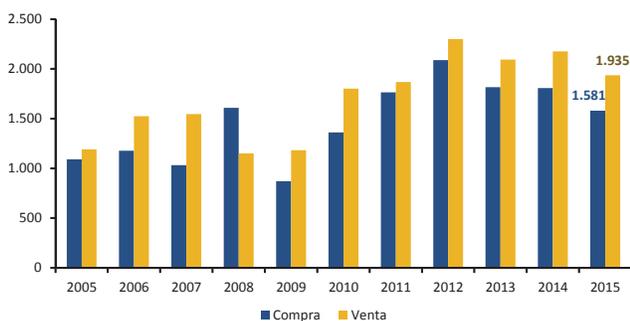
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 9: TASAS DE RENDIMIENTO EFECTIVAS ANUALIZADAS DE TÍTULOS PÚBLICOS EN MN
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 10: COMPRA Y VENTA DE DÓLARES DEL SISTEMA FINANCIERO AL PRIMER SEMESTRE DE CADA AÑO
(En millones de dólares)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

orientación con el propósito de fomentar la actividad económica. El saldo de colocaciones netas de títulos de regulación monetaria al 30 de junio de 2015 fue de Bs19.925 millones y las colocaciones netas de títulos del TGE ascendieron a Bs10.743 millones (Gráfico 8).⁷

De acuerdo con lo señalado, las tasas de rendimiento de los títulos públicos crecieron moderadamente durante el primer trimestre de 2015 y disminuyeron durante el segundo trimestre. Las tasas de rendimiento de los títulos valor de subasta pública del BCB finalizaron el semestre en 0,61%, 0,73% y 1,13% en los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente (Gráfico 9).

El rendimiento de los valores BCB de venta directa se mantuvo sin variación desde marzo de 2014 (3,75%, 4,5% y 6% para los plazos de 91, 182 y 364 días, respectivamente). Entre noviembre de 2014 y enero de 2015 se ofreció el bono BCB navideño con un rendimiento de 7%, lo cual contribuyó a mitigar las presiones inflacionarias propias de la época, ya que motiva la postergación del gasto por ingresos extraordinarios que puede estar destinado al consumo.

Al primer semestre de 2015 las operaciones cambiarias de las entidades financieras registraron un volumen menor que en periodos similares de gestiones anteriores. Las ventas de dólares del sistema financiero fueron mayores que las compras por Bs354 millones (Gráfico 10), manteniendo su condición de vendedor neto de dólares dentro del mercado cambiario. Esta situación fue reflejo de la inexistencia de restricciones o limitaciones para efectuar transacciones en ME entre el público y las entidades financieras. Las compras de dólares de las entidades de intermediación financiera se concentraron en transacciones con clientes preferenciales (71%), mientras que la mayor parte de las ventas fueron con operaciones realizadas con clientes estándar (83%).

A junio de 2015, las reservas internacionales disponibles del BCB⁸ disminuyeron \$us189 millones y alcanzaron un nivel de \$us14.858 millones. Pese a la disminución de las reservas internacionales la

7 Mayores detalles relacionados con los bonos BCB directo y con los CD serán expuestos en la sección de intermediarios financieros.

8 Reservas disponibles del BCB = Reservas brutas del BCB – Oro + RAL ME de bancos y no bancos.

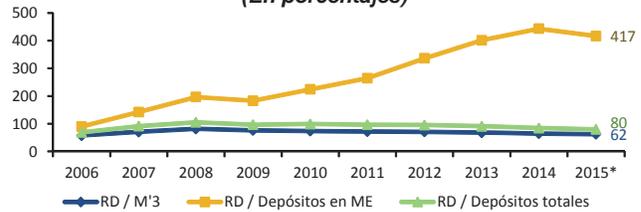
función de prestamista de última instancia del BCB se mantuvo sólida, puesto que la cobertura de las reservas con respecto al agregado monetario M³ fue de 62%, la cobertura de los depósitos totales del sistema financiero fue de 80% y con respecto a los depósitos constituidos en ME de 417% (Gráfico 11).

El crecimiento de las obligaciones con el público y de la cartera de créditos en el primer semestre de 2015 derivó en una mejora de los indicadores de profundización financiera y cobertura del sistema financiero. Los *ratios* de obligaciones con el público / PIB y de cartera de créditos/PIB aumentaron de 53,6% a 56% y de 42,7% a 45,8%, respectivamente. Al 30 de junio de 2015 el depósito promedio por habitante en entidades de intermediación financiera fue Bs12.027 y el crédito promedio por habitante Bs9.837. En 2015 aumentaron 144 puntos de atención financiera a nivel nacional, lo cual incidió positivamente en estos indicadores (Cuadro 1).

En julio de 2015, la agencia calificadora de riesgos Fitch Ratings mejoró la calificación de riesgo soberano de Bolivia de 'BB-' a 'BB' (la más alta calificación registrada en la historia nacional) con una perspectiva estable como resultado de las políticas de exploración de hidrocarburos, la menor incertidumbre regulatoria y la mayor seguridad jurídica en el país. Además destacó el crecimiento económico sostenido, la estabilidad macroeconómica y la resistencia a *shocks* externos de la economía. Las otras dos calificadoras más importantes, Standard & Poors y Moody's mantuvieron estable su calificación desde 2014 y 2012, respectivamente (Gráfico 12). Para mayor detalle acerca de las calificaciones de riesgo (Ver el Recuadro 2).

En el primer semestre de 2015 continuó el proceso de adecuación de las entidades financieras a la Ley N° 393 con el establecimiento, en enero, de las metas intermedias anuales de cartera de créditos destinada al sector productivo y de vivienda de interés social que las entidades de intermediación financiera deben cumplir hasta alcanzar los niveles mínimos establecidos en el D.S. 1842.

GRÁFICO 11: INDICADORES DE COBERTURA CON RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES (En porcentajes)



FUENTE: BCB - ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: (*) Información a junio de 2015

CUADRO 1: INDICADORES DE PROFUNDIZACIÓN Y COBERTURA DEL SISTEMA FINANCIERO Y PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA

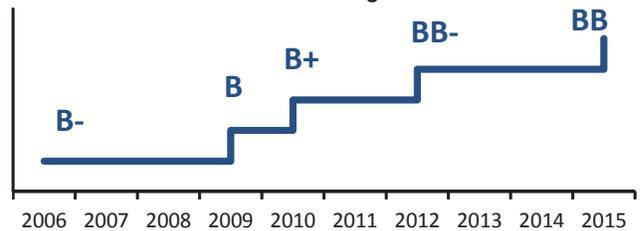
	PROFUNDIZACIÓN (%)										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obligaciones con el público / PIB	38,5	36,9	39,3	40,3	48,7	45,7	44,6	47,5	48,8	53,6	56,0
Créditos / PIB	34,9	31,3	30,9	28,8	32,1	34,1	35,1	37,5	39,5	42,7	45,8
Diferencial (pp)	3,7	5,6	8,3	11,5	16,6	11,7	9,5	10,0	9,3	10,9	10,2

	COBERTURA (Expresado en bolivianos)										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Obligaciones con el público / Habitante	3.342	3.743	4.395	5.186	6.210	6.496	7.500	8.845	10.098	11.723	12.027
Créditos / Habitante	3.026	3.172	3.463	3.705	4.092	4.838	5.900	6.978	8.171	9.336	9.837

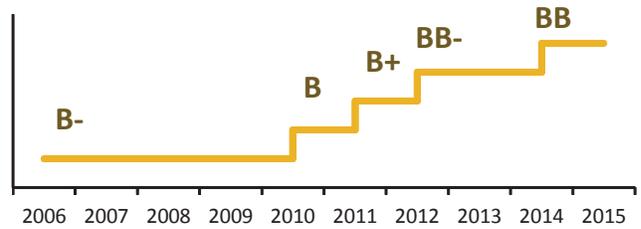
	PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA										
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Sucursales, agencias, cajeros y otros	n.d.	n.d.	1.673	1.934	2.285	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.712

FUENTE: ASFI, UDAPE
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: Información de 2015 a junio
 Para 2015 se utiliza la información del PIB de 2014
 Población calculada en base a tasa de crecimiento geométrica entre el Censo Nacional de Población y Vivienda de 2012 y el de 2001
 Puntos de atención financiera a mayo de 2015
 n.d. - No disponible

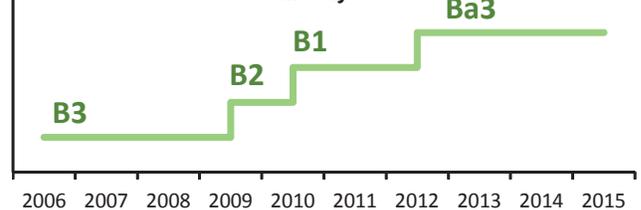
GRÁFICO 12: CALIFICACIÓN DE RIESGO SOBERANO Fitch Ratings



Standard & Poors



Moody's



FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

RECUADRO 2

Calificaciones de riesgo

La calificación de riesgo es una opinión independiente, objetiva, técnicamente fundamentada y actualizada acerca de la solvencia y seguridad de un determinado instrumento financiero emitido por alguna institución, es decir, de la capacidad en general de un emisor para cumplir con sus obligaciones financieras (mide el riesgo de no pago). Esta opinión se centra en la capacidad y voluntad del emisor para hacer frente a sus compromisos financieros o crediticios en las mismas condiciones pactadas (plazos, tasas de interés, resguardos, etc.) en el momento que se presente la obligación de pagarlos. En el caso de los países, tiene que ver con la capacidad de los mismos con cumplir con sus deudas y obligaciones financieras.

Una calificación no es una recomendación de compra, venta o mantenimiento en cartera de una obligación financiera, ya que no fija precios de mercado o su adecuación a ningún inversionista en particular; su objeto es facilitar la toma de decisiones de los inversionistas, apoyando el desarrollo del mercado de valores y a la disciplina y buen funcionamiento del mercado.

El concepto de calificaciones de riesgo tuvo su origen a principios del siglo pasado en EE. UU., adquirió importancia luego de la Gran Depresión debido a los múltiples incumplimientos de deuda que ocurrieron y tuvo un nuevo impulso en la década de los 80 con el crecimiento del mercado de deuda en EE. UU. y en Europa, producto de la desregulación de los mercados financieros. En América Latina, Chile fue el primer país en contar con una entidad calificadora de valores en 1988 y en Bolivia este concepto fue contemplado por primera vez en la Ley del Mercado de Valores de 31 de marzo de 1998 en su Título VI.

Tanto el emisor como el inversionista encuentran utilidad a las calificaciones de riesgo en sus procesos de decisión:

- Para el inversionista, otorga un indicador simple y objetivo de evaluación del riesgo crediticio y complementa a bajo costo el propio análisis, permitiéndole determinar el premio por riesgo que se le exigirá al emisor por representar un mayor riesgo.
- Facilita a los inversionistas institucionales diseñar portafolios de inversión balanceados de acuerdo con el riesgo.
- Permite a los inversionistas involucrar fácilmente el factor riesgo en la toma de decisiones y tener un parámetro de comparación del mismo entre alternativas similares de inversión.
- Para el emisor es una oportunidad de acceso a mayores fuentes de recursos ya que cuenta con una opinión diseminada de riesgo sobre sus emisiones.
- Un emisor que obtiene una buena calificación puede obtener mejores condiciones financieras para la financiación de nuevos valores, a la vez que mejora la proyección de la imagen de la empresa.
- Contribuye a una mayor transparencia y uso de la información.
- Promueve la eficiencia del mercado al posibilitarse fijar la rentabilidad de los valores en función del riesgo implícito de los mismos.

En el caso particular de las actividades de intermediación financiera, cuando la calificación de riesgo de una entidad refleja fortaleza ésta se beneficia con la posibilidad de generar mayor grado de confianza en los inversionistas y depositantes y lograr mayor acceso a fuentes alternativas de financiamiento. En cambio, si su calificación muestra debilidades se verá afectada la imagen de confianza de la entidad y la posibilidad de acceder a una estructura financiera más flexible. Por su parte, los Certificados de Depósito a Plazo Fijo emitidos por entidades que cuentan con una calificación de riesgos pueden ser negociados en el mercado secundario, brindándoles así a sus clientes la posibilidad de obtener liquidez antes de la fecha de vencimiento. Otra aplicación importante de las calificaciones, tiene que ver con el hecho que las operaciones activas y contingentes que las entidades realicen con otras entidades financieras y empresas del sector real, tendrán

menores requerimientos de capital y de provisiones, si acaso la contraparte posee calificaciones con grado de inversión.

Las calificaciones de riesgo son realizadas por entidades especializadas denominadas Empresas Calificadoras de Riesgo (ECR), las cuales son sociedades anónimas cuyo objeto exclusivo es calificar riesgos conforme a sus metodologías propias de calificación en el mercado de valores. El principal activo de ésta es su experiencia y “*know how*” en la industria. En la actualidad las calificaciones cubren una amplia gama de tipos de emisores (países, bancos, soberanos,⁹ empresas, etc.) y de instrumentos de deuda.

En el caso particular de las actividades de intermediación financiera, en Bolivia las ECR encargadas de efectuar este trabajo se encuentran contempladas en la Ley N°393, la misma que establece que la valuación o calificación de entidades del sistema financiero es una actividad de servicio auxiliar del sistema financiero y por tanto debe ser realizada con autorización de la ASFI. Por su parte, en el marco de la transparencia de disciplina de mercado, las empresas calificadoras se encuentran obligadas a publicar periódicamente los resultados de la evaluación y calificación de riesgo asignada a los emisores y valores emitidos. En Bolivia es obligatoria la calificación de riesgo de los valores representativos de deuda que se negocien o emitan en oferta pública.

La calificación de riesgo toma en cuenta tanto el análisis de elementos cualitativos como cuantitativos (histórico y proyectado). El análisis de los factores cualitativos sirve como base para una mejor comprensión y análisis de los elementos cuantitativos. Entre los factores cualitativos se encuentran: entorno macroeconómico, sector en que desarrolla su actividad, posición competitiva a nivel nacional e internacional, planes y estrategias, calidad de la administración, innovaciones tecnológicas, oportunidades de mercado y políticas de control y auditoría. El rol del análisis cuantitativo es el de ayudar a efectuar la mejor evaluación posible por lo que toma en cuenta aspectos contables, financieros, de mercado, proyecciones, flujos de ingresos y egresos, productividad, proveedores y clientes, entre otros.

Las entidades calificadoras expresan el resultado de su análisis mediante un sistema de notación sintética, estructurado sobre la base de letras y un conjunto de símbolos. La nomenclatura jerarquiza los riesgos de menor a mayor. Así el esquema de notación de uso más común a nivel internacional (para deuda de largo plazo) comienza asignando una calificación AAA a los títulos de menor riesgo, hasta llegar a la D, que corresponde a los valores con mayor probabilidad de incumplimiento de los pagos en las condiciones pactadas. Las emisiones clasificadas en las más altas categorías como son AAA, AA, A, BBB, son reconocidas como Grado de inversión; es decir, aquellas supuestamente elegibles para un inversionista cauto por ser las de menor riesgo.¹⁰

Interpretación de las calificaciones de riesgo (grado de inversión)

Calificación	Interpretación
AAA	Corresponde a emisores que cuentan con una muy alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad insignificante ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
AA1	Corresponde a emisores que cuentan con alta calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
AA2	
AA3	
A1	Corresponde a emisores que cuentan con una buena calidad de crédito y el riesgo de incumplimiento tiene una variabilidad mínima ante posibles cambios en las circunstancias o condiciones económicas.
A2	
A3	
BBB1	Corresponde a emisores que cuentan con una suficiente calidad de
BBB2	
BBB3	

9 El riesgo soberano es la probabilidad de que las acciones de un gobierno soberano puedan afectar directa o indirectamente la capacidad del emisor de deuda de cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma. La deuda soberana de un gobierno se utiliza como tope de rating de un determinado país, esto es que ninguna otra entidad de ese país podrá tener mejor categoría de riesgo.

10 Cabe resaltar que las categorías de riesgo se diferencian también según el destino de las emisiones, así tenemos que las emisiones para el mercado local utilizan categorías que sólo son de alcance local; en tanto que las emisiones internacionales emplean las categorías de alcance internacional que incluyen lo que se denomina el “riesgo soberano”. Dicho de otra forma, la empresa que mantenga un “AAA” para sus emisiones de deuda en Bolivia, si desea colocar esos instrumentos en el exterior obtendría una calificación internacional más baja, de acuerdo al riesgo país que significa Bolivia.

En Bolivia existen actualmente cuatro empresas calificadoras de riesgo autorizadas por la ASFI de las cuales tres están constituidas en Bolivia (AESR Ratings que es asociada de Fitch Ratings, Pacific Credit Rating, Microfinanza Rating) y una constituida en el extranjero (Moody's).

En julio de 2015 la calificadora Fitch Ratings subió la calificación de riesgo de Bolivia de BB- a BB (la más alta calificación registrada en la historia nacional), demostrando que el país se encuentra encaminado a obtener una calificación como país grado de inversión por lo que los bonos soberanos podrían llegar a tener libre circulación en el mercado internacional y que el país tiene la capacidad de enfrentar la crisis mundial. Entre los principales aspectos que determinaron la mejora en la calificación de riesgo están la mejora en la sostenibilidad de la producción de hidrocarburos del país, producto de la política de exploración implementada por el gobierno; la disminución de la incertidumbre regulatoria, los robustos amortiguadores externos, un crecimiento económico sostenido y la capacidad de absorber *shocks* adversos de la economía. Cabe recordar que en mayo de 2014 la calificadora Standard & Poor's también elevó la calificación de riesgo soberano para Bolivia de BB- a BB con perspectiva Estable.

Las últimas calificaciones del sistema financiero boliviano (junio de 2015) realizadas por éstas 4 calificadoras muestran que todas las entidades cuentan con calificaciones de grado de inversión. Las calificaciones de las entidades bancarias múltiples van desde A1 a AAA, los bancos PYME de A3 a AAA, las mutuales de A3 a AA2, las cooperativas de BBB3 a AA3 y las compañías de seguro de A2 a AAA.

Referencias:

Bolsa Boliviana de Valores, Hoja Bursátil, Año 1 N°5, octubre 2003.

Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Carta Informativa Semanal, Año 16, N°900, julio 2006.

Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Carta Informativa Semanal, Año 17, N°967, octubre 2007.

Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, Carta Informativa Semanal, Año 17, N°997, mayo 2008.

2. Mercados financieros

2.1 ESTRUCTURA Y AHORRO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los activos de las instituciones que conforman el sistema financiero¹¹ boliviano crecieron con relación al anterior semestre del 2014, exceptuando los de las agencias de bolsas; asimismo, las entidades de intermediación financiera concentraron la mayor cuota de participación de mercado. Las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del Sistema Integral de Pensiones, las SAFI mediante sus Fondos de Inversión y las empresas de seguros se incrementaron en la actual gestión mediante instrumentos de renta fija.

Al cierre del primer trimestre de 2015, los activos del sistema financiero boliviano crecieron 16,6% con relación a similar período de la gestión 2014 y el saldo ascendió a Bs259.723 millones, equivalente al 113% del PIB (Cuadro 2). A marzo de 2015 las entidades con mayor crecimiento fueron los bancos múltiples, las SAFI y las AFP, mientras que las agencias de bolsa fueron las únicas que registraron una reducción en los últimos doce meses.

La consolidación del ahorro en el sistema financiero y las inversiones de los otros sistemas alcanzó Bs191.530 millones (\$us27.920 millones) a mayo de 2015 y fue un 4,2% mayor con relación a diciembre de 2014. El ahorro en el sistema financiero que comprende a las obligaciones con el público neto de DPF invertidos por los otros sistemas no aumentó significativamente y redujo su participación de 48,4% a 46,6%. Las inversiones de los agentes institucionales que corresponden a las inversiones del SIP, los fondos de inversión que son administrados por las SAFI y de

CUADRO 2: NÚMERO DE INSTITUCIONES Y PARTICIPACIÓN DE MERCADO POR TIPO DE INTERMEDIARIO DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

	Número de entidades	Participación en los activos totales (%)	Tasa de crecimiento anual de los activos (%)
Compañías de seguros ^{1/}	14	2,4	6,6
AFP ^{2/}	2	29,4	15,1
SAFI ^{3/}	12	4,9	16,2
Agencias de bolsa	9	0,5	-19,9
Bancos múltiples	14	55,2	20,3
Bancos PYME	3	3,5	6,9
Mutuales de ahorro y préstamo	8	1,7	3,5
Cooperativas de ahorro y crédito abiertas	26	2,4	4,8

FUENTE: ASFI, APS, BBV

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: ^{1/} Existen 7 compañías de seguros de personas y 7 compañías de seguros generales y fianzas.

^{2/} Los activos de las dos AFP corresponden al Fondo de Ahorro Previsional.

^{3/} A junio de 2015 las doce SAFI administraron un total de 46 fondos de inversión, 29 abiertos y 17 cerrados, la información de activos corresponde a los balances de los fondos de inversión, no de las SAFI

11 El sistema financiero está conformado por las instituciones del mercado de intermediación financiera, el sistema integral de pensiones, las compañías de seguros, los fondos de inversión y la Bolsa de Valores.

CUADRO 3: AHORRO EN EL SISTEMA FINANCIERO E INVERSIONES EN OTROS SISTEMAS

En millones de Bs	Saldo		Participación %	
	dic-14	may-15	dic-14	may-15
Depósitos en el sistema financiero ¹	88.940	89.259	48,4	46,6
Inversiones del Sistema Integral de Pensiones	73.696	77.988	40,1	40,7
Inversiones de los Fondos de Inversión SAFI ²	9.695	10.459	5,3	5,5
Inversiones de las empresas de seguros	4.200	4.206	2,3	2,2
Ahorro en Bonos Tesoro Directo	50	42	0,0	0,0
Ahorro en Bonos BCB Directo	1.143	1.377	0,6	0,7
Certificados de depósitos del BCB	6.051	8.200	3,3	4,3
Total	183.776	191.530	100,0	100,0

FUENTE: ASFI, BBV, APS y MEFP

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

NOTAS: ¹ Incluye obligaciones con el público, obligaciones con instituciones fiscales, con entidades financieras del país y con empresas con participación estatal a la vista, en cajas de ahorro, a plazo fijo y en garantía. Se excluyen cargos financieros devengados por pagar y otras cuentas por pagar (Metodología Estratificación de depósitos; ASFI)

No incluye los DPF constituidos como inversiones en el SIP, en los Fondos de Inversión SAFI y por las empresas de seguros en las entidades de intermediación financiera

² No incluye las cuotas de participación que mantienen las entidades de intermediación financiera en los Fondos de Inversión

las empresas de seguros se incrementaron en 5,8%, impulsado principalmente por las inversiones de las gestoras que administran los fondos del SIP, el ahorro del público en Bonos BCB Directo representó 0,7% del total (Cuadro 3).

2.2 ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA ¹²

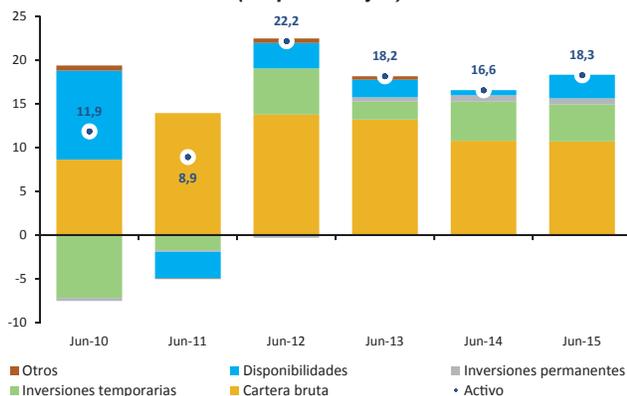
La actividad de intermediación financiera continuó en expansión, principalmente durante el segundo trimestre de 2015, lo cual refleja el desempeño favorable de la economía, la orientación expansiva de la política monetaria que permite que las entidades financieras cuenten con una mayor cantidad de recursos disponibles para expandir el crédito y el establecimiento de metas intermedias para créditos productivos y de vivienda de interés social. Los indicadores se mantuvieron sólidos, la morosidad permaneció en niveles estables y se situó entre las más bajas de la región.

2.2.1 Actividad de intermediación

A partir del segundo trimestre de 2015 se registró un mayor dinamismo en la evolución del activo de las entidades de intermediación financiera que alcanzó una tasa de crecimiento anual de 18,3% a junio de 2015, mayor en 1,7pp a la registrada en similar período de 2014, resultado conducido principalmente por la contribución de la cartera bruta (10,7%) y en menor medida por las inversiones temporarias y las disponibilidades (4,2% y 2,7%, respectivamente; Gráfico 13). El crédito fue el principal componente del activo (63,9%) y su expansión estuvo impulsada por la evolución favorable de la actividad económica boliviana, el establecimiento de metas intermedias que las entidades deben cumplir anualmente en la otorgación de créditos destinados a los sectores priorizados en Ley de Servicios Financieros N°393 de 21 de agosto de 2013 y la orientación expansiva de política monetaria observada a partir del segundo trimestre de 2015.

Al igual que el activo, el pasivo del sistema financiero tuvo un mayor dinamismo a partir del segundo trimestre de 2015 y alcanzó un crecimiento anual de 18,9% a junio de 2015, 2,1pp mayor al crecimiento registrado en similar período en 2014 (Gráfico 14). Las

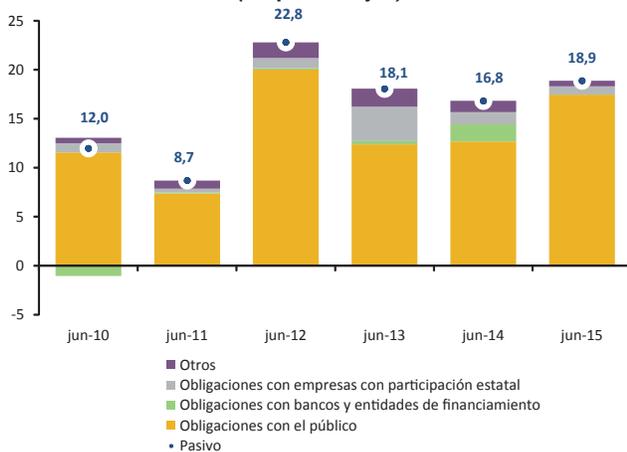
GRÁFICO 13: CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL ACTIVO CONSOLIDADO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 14: CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DEL PASIVO CONSOLIDADO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹² Las entidades financieras se clasifican en los subsistemas de bancos múltiples, bancos PYME, cooperativas y mutuales, de acuerdo al Artículo 151 de La Ley de Servicios Financieros N°393.

obligaciones con el público tuvieron una incidencia de 17,5% en el crecimiento del pasivo y fueron su principal componente (85,3% del total). Los DPF mantuvieron un importante dinamismo y alcanzaron un crecimiento anual cercano a 25%, 15,3pp mayor al nivel registrado en junio de 2014. El crecimiento de los depósitos en caja de ahorros se ralentizó durante el primer trimestre de 2015 acorde con la regulación de la política monetaria a través de OMA directas y CD, pero cobraron mayor impulso en el segundo trimestre y registraron un crecimiento anual de 19,2% (1,7pp mayor a junio de 2014). Dentro de los nuevos depósitos se destacó el incremento de los depósitos en caja de ahorro y en DPF mayores a un año en MN, reflejo de la confianza del público en el sistema de intermediación financiera y en el proceso de bolivianización de la economía.

El patrimonio del sistema financiero se fortaleció en 2015, creció 11,9% entre junio de 2014 y junio de 2015. Se destacó la incidencia del capital social (9,6%) y de las reservas (2,7%).

Los principales indicadores del sistema financiero permanecieron sólidos con relación al año anterior (Cuadro 4). El CAP se situó por encima del mínimo exigido por Ley (10%) y se observó una mejora de los indicadores de eficiencia y liquidez. En los últimos años los niveles de morosidad se mantuvieron estables y se situaron entre los más bajos de la región. Sin embargo, la rentabilidad disminuyó en los últimos doce meses en todos los subsistemas, lo cual podría deberse a que las entidades internalizaron los costos asociados al aumento en el costo de fondeo y regulación de tasas de interés activas. Otros indicadores que se desprenden del análisis de la relación costo-producto del sistema de intermediación financiera y que permiten evaluar el desempeño del mismo son analizados en el Recuadro 3.

2.2.2 Obligaciones con el público

Las obligaciones con el público del sistema de intermediación financiera alcanzaron a Bs127.614 millones (\$us18.603 millones), con un crecimiento interanual de 20,7% y fueron impulsados por los DPF y depósitos en caja de ahorros. Durante el primer trimestre se registró una reducción de los depósitos del sistema financiero por motivos estacionales y como efecto de la política de regulación monetaria; sin embargo, en el segundo trimestre se observó una importante recuperación

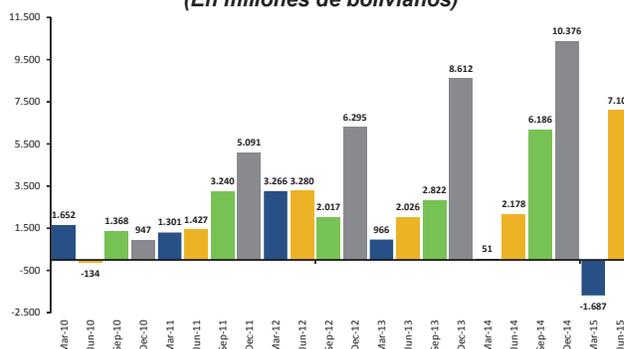
CUADRO 4: PRINCIPALES INDICADORES DEL SISTEMA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

Indicadores (En porcentaje)	jun-14	dic-14	jun-15
Capitalización			
Coefficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)	13,8	13,2	13,7
(Cartera en mora-Previsiones)/Patrimonio	-12,0	-11,7	-11,4
Calidad de activos			
Índice de morosidad	1,5	1,5	1,6
Previsiones/Cartera en mora	207,0	206,8	192,0
Cartera reprogramada/cartera bruta	1,2	1,2	1,3
Eficiencia administrativa			
Gastos administrativos/Activos	5,3	4,6	4,8
Rentabilidad			
ROE	14,3	15,6	12,4
ROA	1,3	1,3	1,0
Liquidez			
Disponibilidades+inversiones temporarias/Total de activos	31,4	33,9	32,4
Disp.+inversiones temp.+inversiones perm./Pasivos de corto plazo	78,3	81,2	82,8

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

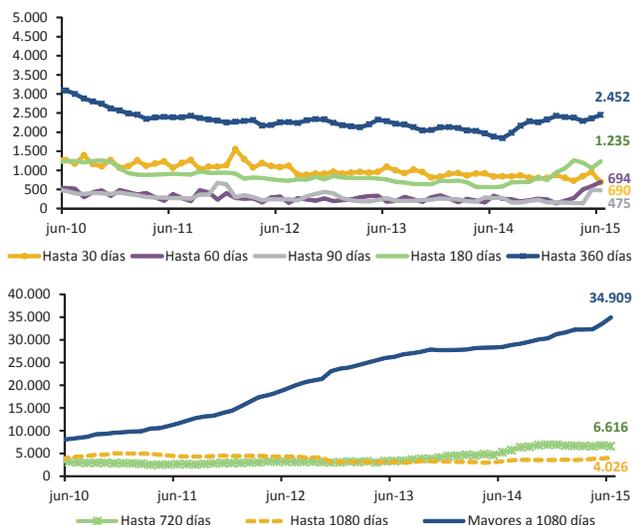
GRÁFICO 15: VARIACIÓN TRIMESTRAL DE LAS OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 16: DPF EN EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA POR PLAZO (En millones de bolivianos)

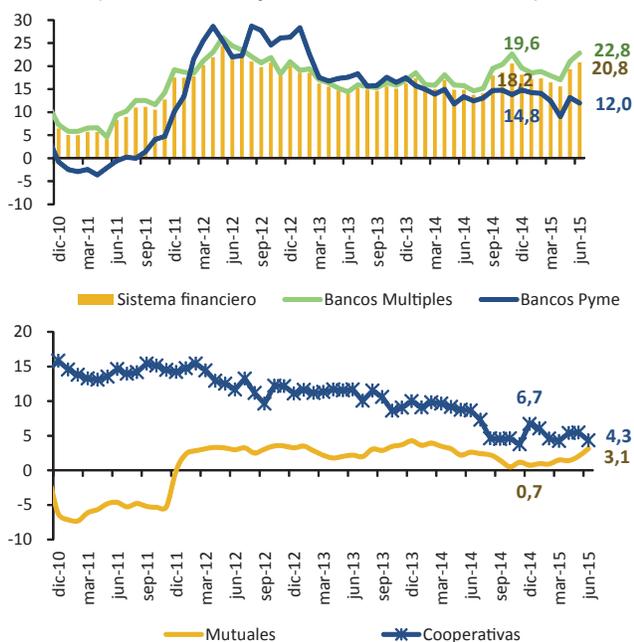


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

(Gráfico 15). Entre los primeros seis meses de 2015 los depósitos se incrementaron en Bs5.415 millones, monto superior en Bs3.187 millones con relación a la variación observada en similar período de 2014. El crecimiento de las obligaciones con el público reflejó los mayores ingresos de las familias y de las empresas lo cual concuerda con el favorable desempeño de la economía nacional y el incremento salarial del 8,5% y un mayor salario mínimo nacional (Bs1.656).

Los DPF registraron mayor dinamismo en casi todos los plazos salvo en el correspondiente de 31 a 60 días. Los DPF mayores a un año representaron cerca del 90% del total de DPF a junio de 2015. El incremento de los DPF de plazos mayores muestra una mayor confianza de las familias y empresas en el sistema de intermediación financiera y permitió un mejor calce en el financiamiento a las empresas y familias (Gráfico 16).

GRÁFICO 17: OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO POR SUBSISTEMA (En variaciones porcentuales a doce meses)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En 2015 el BCB aumentó la oferta de títulos públicos en el primer trimestre a través de CD dirigidos hacia los inversionistas institucionales, títulos de colocación directa con mejores rendimientos para los ahorristas y un nuevo instrumento denominado Depósitos Especiales de Regulación Monetaria (DERM) dirigidos a las entidades del sistema de intermediación financiera, esta contracción de liquidez reflejó el menor dinamismo de los depósitos en ese período. El segundo trimestre predominaron las redenciones de los instrumentos mencionados. El saldo a junio de 2015 de los bonos directos del BCB alcanzó a Bs1.379 millones, Bs235 millones más que en 2014, mientras que el saldo de los CD alcanzó a Bs6.366 millones, Bs315 millones por encima del registrado en 2014. El saldo de los DERM alcanzó a Bs2.504 millones en marzo y hasta junio se redimieron en su totalidad.

Los bancos múltiples registraron el mayor crecimiento anual (22,8%) y se destacó la recuperación del dinamismo de los depósitos de las mutuales, aunque junto con las cooperativas aún presentaron bajas tasas de crecimiento con respecto al promedio del sistema de intermediación financiera (Gráfico 17).

Los depósitos en bolivianos mantuvieron su tendencia positiva con una tasa de crecimiento anual de 26%. Los DPF en MN registraron un crecimiento anual de

30% y su participación en el total de DPF alcanzó a 92%, 3,6pp mayor al nivel observado en similar período en 2014. Por su parte, los depósitos en caja de ahorros en bolivianos registraron un crecimiento anual de 24,6% y a junio de 2015 representaron el 74,5% del total de depósitos en caja de ahorros (incremento de 3,2pp con relación a junio de 2014).

Con la fijación de las tasas pasivas mínimas establecidas en el D.S. 2055 de 9 de julio de 2014 se espera generar mayores incentivos para el ahorro lo que permitirá incrementar las captaciones de las entidades financieras y el dinamismo de la cartera de créditos.

Composición del ahorro financiero

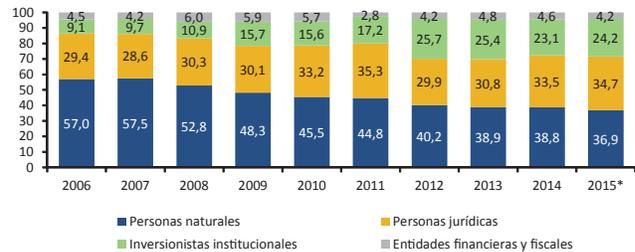
El primer semestre de 2015 el ahorro de las personas naturales se mantuvo como el principal componente del ahorro financiero (36,9%). Sin embargo, su participación ha disminuido desde 2008 en favor de los depósitos de las empresas (34,7%) y de los inversionistas institucionales (24,2%), segmentos que registraron los crecimientos más significativos del semestre, 29,1% y 23,2%, respectivamente (Gráfico 18).

En el primer semestre de 2015 los depósitos en cajas de ahorro fueron los preferidos por las personas naturales con un 77% de participación debido a las facilidades que ofrecen este tipo de instrumentos como el pago de diversos servicios con tarjetas de débito, las transferencias electrónicas y también porque el diferencial de tasas pasivas entre DPF y cajas de ahorro es pequeño. Los DPF representaron el 14% de sus depósitos en el sistema de intermediación financiera (Gráfico 19).

Otra alternativa de ahorro para las personas naturales estuvo constituida por los títulos de colocación directa del BCB. A junio de 2015 el saldo de la colocación de estos títulos ascendió a Bs1.379 millones equivalentes al 2,9% de sus depósitos en el sistema financiero.

Uno de los segmentos de ahorristas que ha registrado mayor importancia corresponde a los inversionistas institucionales quienes se caracterizan por invertir en depósitos estables que ofrecen mayores rendimientos. Los depósitos de este segmento se concentraron en DFP (86%) y cedieron 4pp de

GRÁFICO 18: DEPÓSITOS SEGÚN TIPO DE PERSONA O INSTITUCIÓN (En porcentajes)
Participación



Crecimiento anual

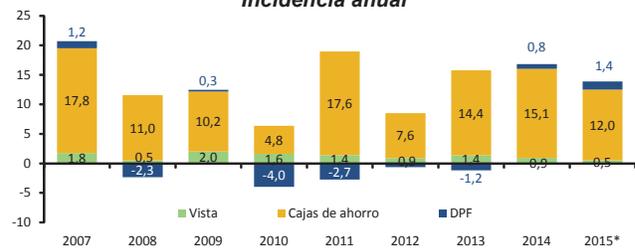


FUENTE: ASFÍ
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
Notas: (*) Información a junio
Incluye obligaciones con el público, obligaciones con instituciones fiscales, con entidades financieras del país y con empresas con participación estatal a la vista, en cajas de ahorro, a plazo fijo y en garantía

GRÁFICO 19: DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS NATURALES (En porcentajes)
Participación



Incidencia anual

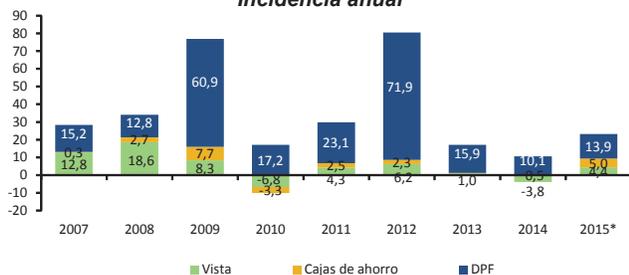


FUENTE: ASFÍ
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
Notas: (*) Información a junio
No incluye depósitos en garantía

GRÁFICO 20: DEPÓSITOS DE LOS INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES
(En porcentajes)
Participación



Incidencia anual



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Información a junio
No incluye depósitos en garantía

participación en el semestre hacia depósitos más líquidos (Gráfico 20). Las inversiones en CD del BCB otro instrumento financiero de amplia utilización por este segmento, ascendieron a Bs6.366 millones, equivalentes al 20% de sus depósitos en el sistema financiero.

Análisis de la concentración de depósitos por estrato

El saldo promedio del total de depósitos (vista, ahorro y plazo) aumentó 15% y fue acompañado por un mayor número de operaciones, aspecto que muestra una mayor capacidad de ahorro de los agentes económicos¹³ (Cuadro 5).

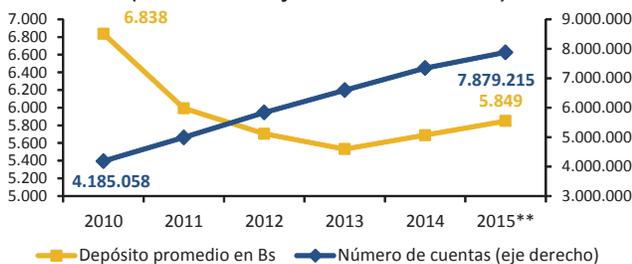
La mayor preferencia por depósitos en caja de ahorros se observa en el destacado crecimiento del número de cuentas de este tipo de depósitos (Gráfico 21). La evolución del saldo promedio de estas principales fuentes de fondeo mostró una disminución en todos los estratos de las personas naturales, asimismo el 94% del saldo se concentró en el 9% del total de operaciones. En el caso de los depósitos de los inversionistas institucionales y personas jurídicas, el saldo promedio aumentó solamente en el estrato “Alto”.

CUADRO 5: SALDO PROMEDIO Y NÚMERO DE CUENTAS POR ESTRATO

Estrato	Saldo promedio en Bs				Número de cuentas*			
	2010	2015**	Variación absoluta	Variación Relativa (%)	2010	2015**	Variación absoluta	Variación Relativa (%)
Muy alto	10.043.440	8.667.780	-1.375.661	-14	1.682	6.807	5.125	305
Alto	907.430	919.066	11.635	1	21.089	31.469	10.380	49
Medio	190.487	177.858	-12.629	-7	52.719	74.066	21.346	40
Bajo	27.679	27.511	-168	-1	453.712	672.716	219.004	48
Muy bajo	477	405	-72	-15	4.061.799	7.258.228	3.196.428	79
Total	13.193	15.235	2.043	15	4.591.001	8.043.285	3.452.283	75

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Promedio del período
(**) Datos a junio

GRÁFICO 21: SALDO PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS DE LAS PERSONAS NATURALES
(En bolivianos y número de cuentas*)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTAS: (*) Promedio del período
(**) Datos a junio

13 Los estratos corresponden a la siguiente agrupación: Depósitos mayores a \$us500.000 estrato Muy alto, depósitos entre \$us50.001 y \$us500.000 estrato Alto, depósitos entre \$us15.001 y \$us50.000 estrato Medio, depósitos entre \$us1.001 y \$us15.000 estrato Bajo y depósitos menores a \$us1.000 estrato Muy bajo.

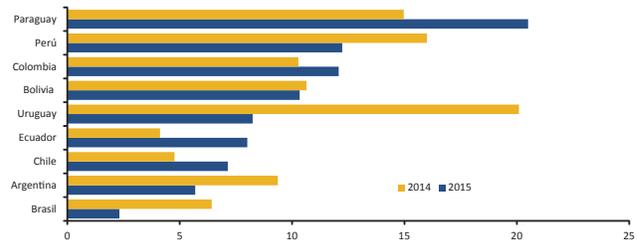
2.2.3 Cartera bruta

Con relación a 2014 el crecimiento de la cartera real¹⁴ en la región mostró un comportamiento diferenciado por país, con algunas economías que registraron un mayor dinamismo y con un crecimiento anual real superior al 10% en algunos países (Gráfico 22).

En Bolivia el crecimiento del crédito observado en el primer semestre de 2015 fue impulsado por la cartera destinada al sector productivo y a vivienda de interés social. Los bancos múltiples registraron el mayor dinamismo. A partir del segundo trimestre de 2015, la política monetaria y las modificaciones del encaje se orientaron a incrementar la liquidez y permitir que el sistema de intermediación financiera cuente con mayores recursos para otorgar créditos. En los primeros seis meses la variación de la cartera fue mayor a la observada en similar período en 2014, este comportamiento se originó en el incremento de la cartera priorizada por el Estado¹⁵ (Gráfico 23).

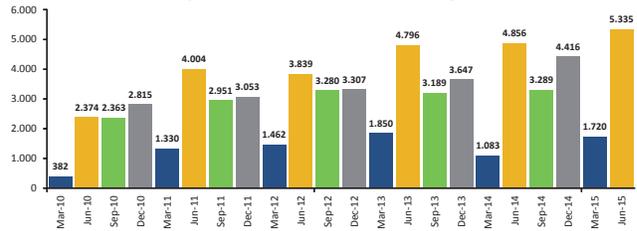
En enero de 2015 se establecieron metas intermedias anuales al cumplimiento de los cupos de cartera de créditos destinada al sector productivo y de vivienda de interés social establecidos en el D.S. 1842 lo que motivó a las entidades a dinamizar este tipo de financiamiento. Los nuevos desembolsos destinados a los sectores priorizados en el marco de la política del gobierno registraron un importante crecimiento durante el primer semestre de 2015 (Gráfico 24).

GRÁFICO 22: CRECIMIENTO REAL DE LA CARTERA DE LOS PAÍSES DE LA REGIÓN (En porcentajes)



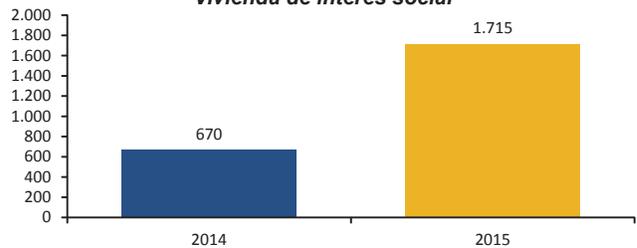
FUENTE: FMI y CEPAL
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Con fines comparativos la información de 2014 y 2015 corresponde a marzo de cada año. Para Chile la información se encuentra a febrero de cada año

GRÁFICO 23: VARIACIÓN TRIMESTRAL DE CARTERA BRUTA (En millones de bolivianos)

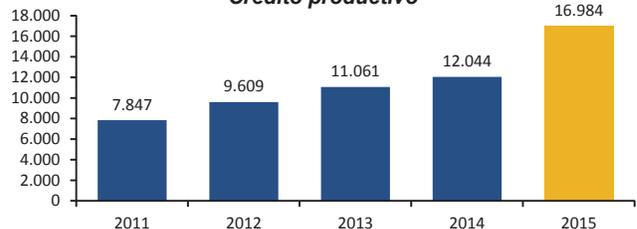


FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 24: NUEVOS DESEMBOLOS DE CARTERA REGULADA (En millones de bolivianos) Vivienda de interés social



Crédito productivo

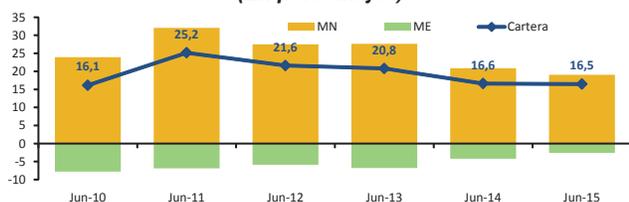


FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

14 La cartera real se define como la cartera de balance deflactada por el IPC de este modo se neutraliza el efecto de la inflación.

15 El Artículo 67 de la Ley 393 prioriza los créditos orientados a la vivienda de interés social y al sector productivo.

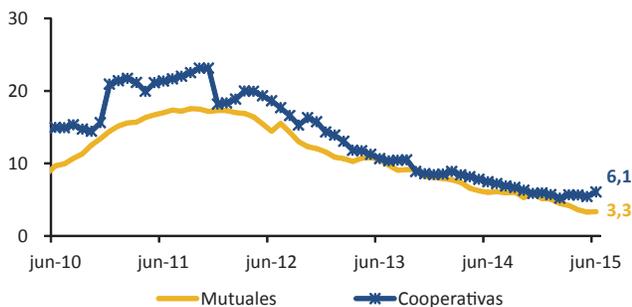
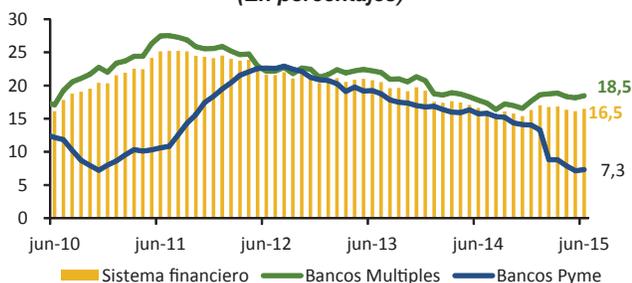
GRÁFICO 25: INCIDENCIA EN EL CRECIMIENTO DE LA CARTERA POR DENOMINACIÓN (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La cartera bruta del sistema de intermediación financiera alcanzó a Bs104.375 millones (\$us15.215 millones) con un crecimiento de 16,5% y con la variación del primer semestre históricamente más alta en términos absolutos (Bs7.055 millones). Este dinamismo fue impulsado por los créditos en MN (incidencia del 19,1%) mientras que los créditos en ME tuvieron una incidencia negativa (-2,6%), comportamiento que se repite desde 2010, registrándose una reducción progresiva de la cartera en ME como resultado de las políticas implementadas del BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo y ASFI (Gráfico 25).

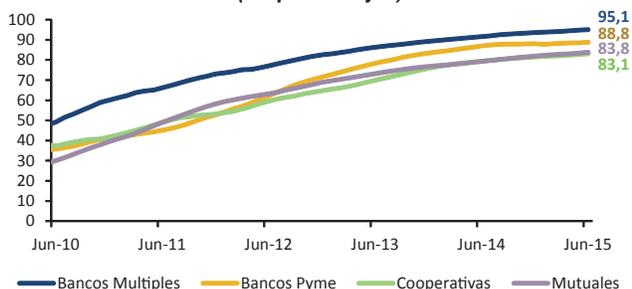
GRÁFICO 26: CRECIMIENTO ANUAL DE LA CARTERA BRUTA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

En el primer semestre de 2015 el crédito del sistema de intermediación financiera fue impulsado por el mayor financiamiento de los bancos múltiples, los cuales mostraron en general tasas de crecimiento por encima del sistema (Gráfico 26). La cartera de los bancos PYME registró tasas de crecimiento menores al promedio del sistema financiero reflejando el ajuste que deben realizar estas entidades en la otorgación de crédito productivo a las PYME y microempresas, las mutuales y cooperativas crecieron a un ritmo más pausado coherente con el comportamiento de sus depósitos.

GRÁFICO 27: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR SUBSISTEMA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

La cartera fue impulsada por la otorgación de créditos en bolivianos, los cuales registraron una tasa de crecimiento anual de 21,1%, lo que contribuyó al fortalecimiento del sistema financiero al reducir los posibles impactos de eventuales movimientos del tipo de cambio. El crédito en ME mantuvo una tendencia decreciente y finalizó el primer semestre de la gestión 2015 con una reducción de 26,2% con relación a similar período en 2014. En consecuencia, la participación de la cartera bruta en MN alcanzó a 93,7%, 3,6pp más que el nivel registrado en junio de 2014. Todos los subsistemas mostraron una tendencia creciente de la participación de la cartera en MN, principalmente los bancos múltiples y PYME (95,1% y 88,8% respectivamente, Gráfico 27).

En todos los subsistemas se evidenció un incremento de la participación de la cartera en MN. Las mutuales y cooperativas registraron un aumento de 4,5pp y 3,8pp respectivamente en los últimos doce meses. Es importante destacar los esfuerzos de las cooperativas considerando que sus clientes suelen dedicarse al comercio de productos que son importados de las fronteras.

Análisis de la concentración de cartera por estrato

En el periodo 2010 a junio de 2015 el incremento del número de operaciones de créditos del sistema de intermediación financiera estuvo acompañado por un mayor monto del crédito promedio que registraron un crecimiento del 54% en ambos casos, por lo que se habría llegado un mayor número de clientes con montos mayores de financiamiento ratificándose las mejores condiciones de acceso a créditos (Cuadro 6). El análisis estratificado del crédito promedio mostró que el mayor crecimiento se presentó en el estrato “Muy alto”; sin embargo el crecimiento del número de créditos se dio principalmente en el estrato “Bajo”.¹⁶

La cartera del sistema de intermediación financiera se caracteriza por una alta concentración. Al 30 de junio de 2015 el 75% de la cartera se concentró en el 13% de las operaciones otorgadas en el sistema financiero (Gráfico 28).

El mayor nivel de concentración se presentó en los bancos múltiples, los que mantuvieron mayor nivel de riesgo crediticio en el estrato “Alto” debido a su elevada participación en la cartera en mora y al *ratio* de morosidad de 2,0% que registró al final del semestre que fue mayor al *ratio* del sistema. Asimismo, el 50% de la cartera en mora se concentró en 2% de los créditos con retraso en sus pagos, los que correspondieron a los estratos altos (Gráfico 29).

2.2.4 Tasas de interés

Tasas pasivas

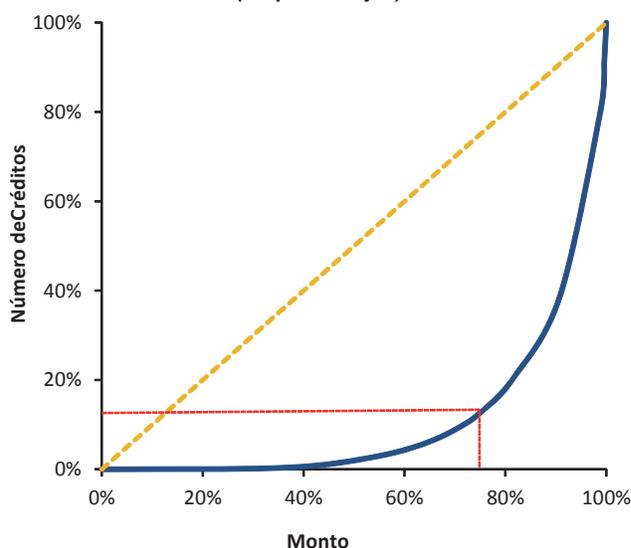
Las tasas pasivas, con cierto grado de rezago, respondieron a la orientación de la política monetaria, en especial las correspondientes a DPF en MN. Entre diciembre de 2014 y marzo de 2015 las tasas de interés pasivas efectivas para DPF en MN mantuvieron la tendencia a la baja observada desde el segundo semestre de 2014, para luego incrementarse en los meses posteriores.

CUADRO 6: CRÉDITO PROMEDIO Y NÚMERO DE CRÉDITOS POR ESTRATO

Estrato	Crédito promedio en Bs				Número de créditos *			
	2010	2015**	Variación absoluta	Variación Relativa (%)	2010	2015**	Variación absoluta	Variación Relativa (%)
Muy alto	12.072.324	15.867.896	3.795.572	31	1.191	2.222	1.032	87
Alto	709.056	723.989	14.933	2	15.728	40.912	25.184	160
Medio	180.886	179.731	-1.155	-1	46.678	115.816	69.139	148
Bajo	26.809	31.981	5.171	19	127.636	333.159	205.523	161
Muy bajo	4.185	4.699	514	12	276.647	245.989	-30.658	-11
Total	57.006	87.812	30.805	54	840.664	1.291.646	450.982	54

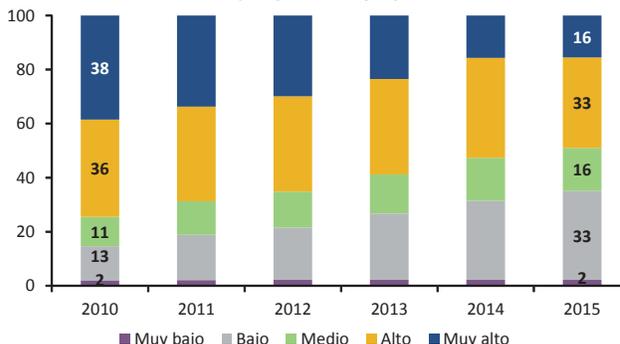
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: (*) Promedio del período
 (**) Datos a junio

GRÁFICO 28: CONCENTRACIÓN DE LA CARTERA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

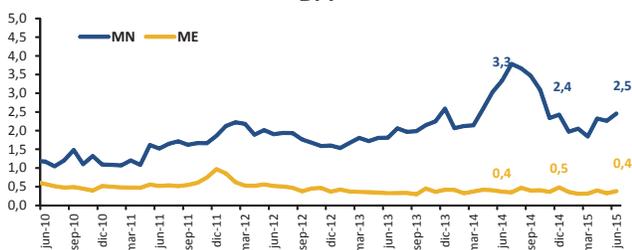
GRÁFICO 29: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA EN MORA POR ESTRATOS (En porcentajes)



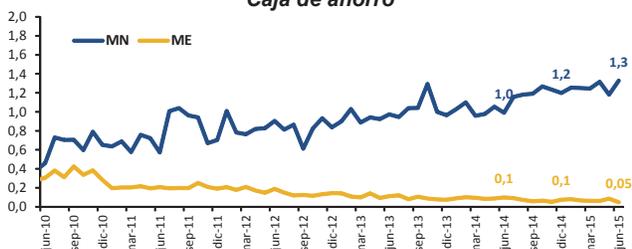
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

¹⁶ Los estratos corresponden a la siguiente agrupación: Créditos mayores a \$us500.000 estrato Muy alto, créditos entre \$us50.001 y \$us500.000 estrato Alto, créditos entre \$us15.001 y \$us50.000 estrato Medio, créditos entre \$us1.001 y \$us15.000 estrato Bajo y créditos menores a \$us1.000 estrato Muy bajo.

GRÁFICO 30: TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS (En porcentajes) DPF



Caja de ahorro

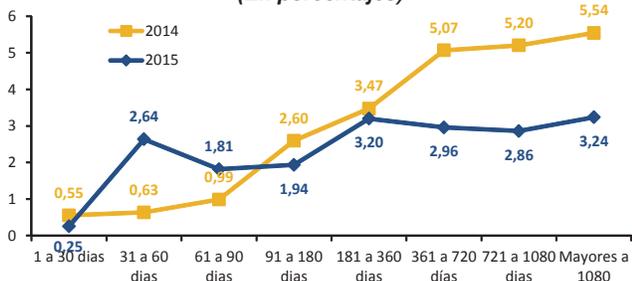


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas para cajas de ahorros en MN registraron una tendencia creciente y pasaron de 1,2% en diciembre de 2014 a 1,3% a junio de 2015, reflejo de la aplicación del D.S. 2055 que establece tasas mínimas para los depósitos en cajas de ahorro y DPF en MN de personas naturales con saldos menores a Bs70.000. En este sentido, los pequeños ahorristas en MN mejoraron sus rendimientos con relación a gestiones pasadas. Las tasas de interés para depósitos en caja de ahorros y DPF en ME se mantuvieron en niveles bajos lo que favoreció la recomposición de los depósitos del público hacia una mayor preferencia por las cuentas de ahorro en MN (Gráfico 30).

A pesar del incremento de las tasas para DPF en MN en el segundo trimestre de 2015, las tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN a junio de 2015 fueron menores a las de similar período en 2014, salvo aquellas para plazos entre 31 y 60 días y de 61 a 90 días. La reducción observada estaría acorde con la disminución en las tasas monetarias a partir del segundo semestre de la gestión pasada (Gráfico 31).

GRÁFICO 31: TASAS DE INTERÉS PROMEDIO PONDERADAS PARA DPF EN MN (En porcentajes)

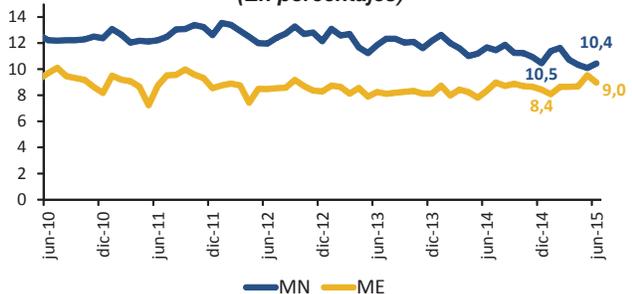


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Tasas activas

Las tasas de interés activas en MN mantuvieron una tendencia decreciente, lo que obedecería a la aplicación de la Ley N° 393 de Servicios Financieros que establece topes para los créditos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social y también como respuesta al comportamiento de las tasas monetarias, este aspecto favorece la expansión del crédito con efectos positivos en la actividad económica (Gráfico 32). En 2015 la brecha entre la tasa de interés activa en MN y ME disminuyó, las menores tasas activas en MN estarían asociadas a la regulación de tasas.

GRÁFICO 32: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS (En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Por tipo de crédito, a junio de 2015 las tasas activas promedio en MN para el sector empresarial, especialmente el sector productivo, se redujeron con relación a las tasas correspondientes a similar período en 2014, principalmente para microcréditos y crédito PYME (290pb y 136pb, respectivamente), por lo que las empresas productivas accedieron a financiamiento del sistema financiero nacional en condiciones más favorables. Por su parte, las tasas de interés activas para hogares aumentaron en similar período, las tasas activas de consumo lo hicieron en 36pb y las tasas de créditos hipotecarios

de vivienda (aquellas que no corresponden a créditos para vivienda de interés social) en 29pb (Gráfico 33).

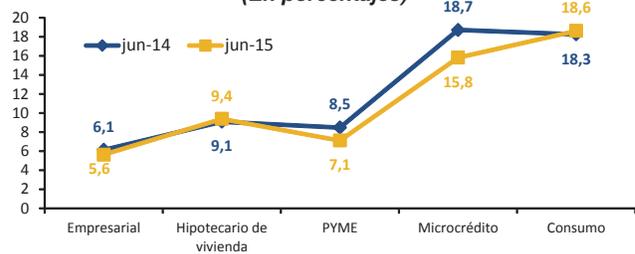
2.2.5 Resultados financieros

A junio de 2015 las utilidades acumuladas del sistema de intermediación financiera ascendieron a Bs835 millones (\$us122 millones) equivalentes a 0,9% del activo y registraron una reducción de Bs38 millones (\$us5 millones) con relación al nivel observado en similar periodo en 2014 como resultado del incremento del costo de fondeo (Gráfico 34). Cabe mencionar que en el primer semestre de 2014 las utilidades del sistema de intermediación financiera registraron un incremento importante de 48% respecto al primer semestre de 2013. A pesar de la fijación de tasas activas y pasivas, las ganancias del sistema de intermediación financiera estuvieron explicadas por un mayor margen financiero, el cual se incrementó en Bs93 millones en los últimos doce meses.

Los ingresos totales del sistema de intermediación financiera ascendieron a Bs8.129 millones (\$us1.185 millones), Bs321 millones más que en junio de 2014, lo que representó un crecimiento anual de 4,1% (Gráfico 35). Los ingresos financieros representaron el 72,8% del total de ingresos conformados principalmente por los ingresos provenientes de cartera bruta (Bs5.298 millones), los cuales se incrementaron en Bs514 millones en los últimos doce meses. Los ingresos financieros tuvieron una incidencia positiva de 5,7% en el crecimiento de los ingresos totales. Por su parte, los ingresos operativos (segunda fuente de ingresos del sistema financiero) alcanzaron a Bs1.321 millones con un crecimiento anual de 5,5%.

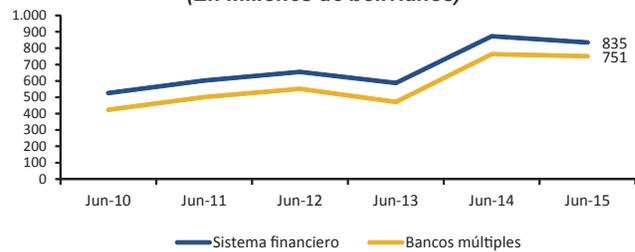
Los gastos totales alcanzaron a Bs7.293 millones (\$us1.063 millones) con un aumento de Bs359 millones con relación a junio de 2014 (crecimiento anual de 5,2%). Los gastos administrativos que representaron el 54,1% del total de gastos, alcanzaron a Bs3.949 millones y se incrementaron en Bs301 millones, mientras que los gastos financieros por obligaciones con el público aumentaron en Bs354 millones y representaron la mayor incidencia en el crecimiento de los gastos totales (5,1%).

GRÁFICO 33: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS POR TIPO DE CRÉDITO EN MN (En porcentajes)



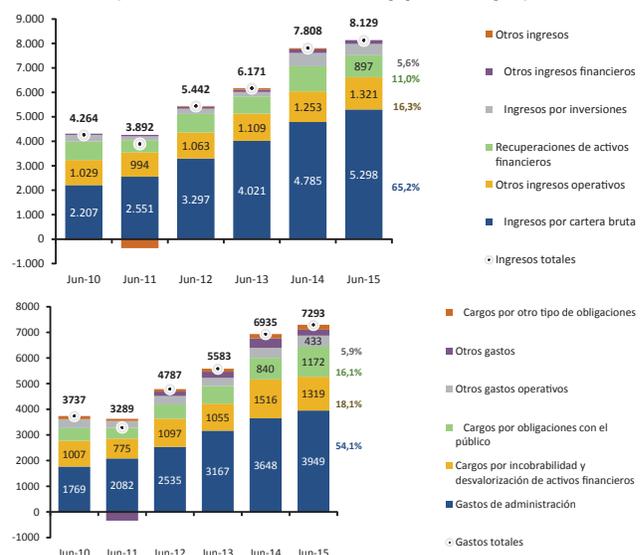
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 34: RESULTADOS ACUMULADOS DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA A JUNIO DE CADA AÑO (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 35: COMPOSICIÓN DE INGRESOS Y GASTOS TOTALES DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

2.3 SISTEMA INTEGRAL DE PENSIONES (SIP)

Las recaudaciones y número de asegurados del SIP aumentaron de forma sostenida en las últimas gestiones. De igual manera, las inversiones realizadas por las gestoras que administran los fondos del SIP se incrementaron y se concentraron en DPF y Títulos Públicos.

Estructura

La Ley N° 065 de Pensiones promulgada el 10 de diciembre de 2010 establece que los fondos del SIP serán administrados y representados por la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo. Esta Ley cambia el antiguo sistema de Seguro Social Obligatorio y se encuentra compuesta por los siguientes Regímenes:

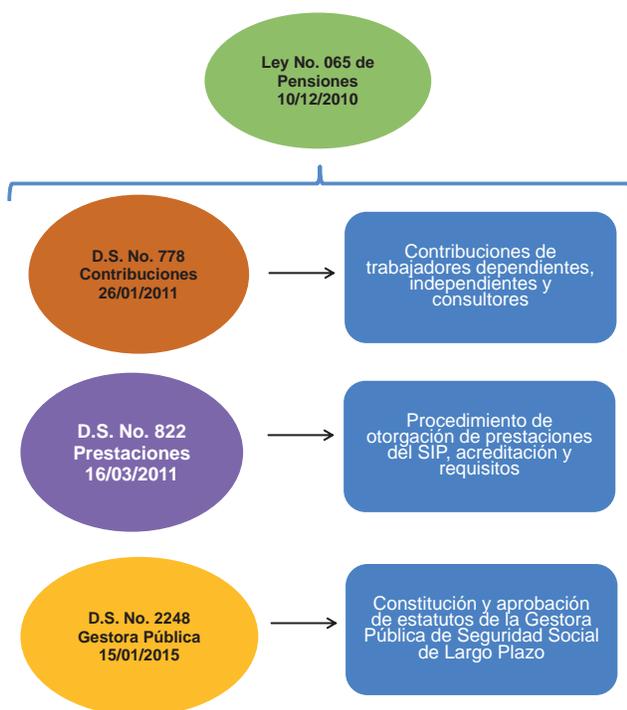
- El Régimen Contributivo que contempla la Prestación de Vejez, Prestación de Invalidez, las Pensiones por Muerte derivadas de éstas y Gastos Funerarios.
- El Régimen Semiccontributivo, que contempla la Prestación Solidaria de Vejez, Pensión por Muerte derivada de éstas y Gastos Funerarios.
- El Régimen No Contributivo, que contempla la Renta Dignidad y Gastos Funerarios.

El SIP se encuentra bajo el marco normativo de la Ley N°065 y de los Decretos Supremos Reglamentarios donde los referidos a las contribuciones, prestaciones y constitución de la Gestora de Largo Plazo son los más importantes para su funcionamiento y crecimiento (Gráfico 36).

La Gestora Pública de Seguridad Social de Largo Plazo

La administración del SIP estará a cargo de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo. Mediante el D. S. N° 2248 de 14 de enero de 2015 se constituyeron y aprobaron los estatutos de la nueva entidad y se dio un plazo hasta el mes de julio de 2016 para que la misma inicie sus actividades previa transferencia de la administración e inversiones realizadas por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Las AFP deberán transferir a la Gestora toda la información, documentos, expedientes con sus respectivos respaldos, bases de datos que se encuentren a su cargo y otros, siendo responsables de la documentación e información que transfieran.

GRÁFICO 36: MARCO NORMATIVO DEL SIP



Recaudaciones y número de asegurados en la Seguridad Social a Largo Plazo

Las recaudaciones en la Seguridad Social de Largo Plazo están conformadas por las Contribuciones, que son los recursos destinados a los fines establecidos en la Ley N° 065, en los regímenes Contributivo y Semi Contributivo, éstos son los aportes, primas y comisiones. En el período Enero – Diciembre de 2014 las recaudaciones alcanzaron Bs8.695 millones con un crecimiento con relación a la gestión 2013 de 19%. Desde 2005 se registró un incremento sostenido en el nivel de recaudaciones en el SIP, en 2011 se registró la variación anual más importante (39%, Gráfico 37).

Los asegurados son las personas que trabajan con relación de dependencia laboral (dependientes), sin relación de dependencia laboral (independientes) y la socia o el socio trabajador del sector cooperativo minero incorporados al SIP los cuales podrán acceder a una prestación y/o beneficio cuando cumplan los requisitos establecidos en la Ley N° 065.

Al 30 de Abril de 2015 el número de asegurados al SIP ascendió a 1.835.221 personas, la gestión 2014 registró un crecimiento del número de asegurados de 7% con relación a la gestión 2013 manteniendo una tendencia favorable en el incremento de las personas que aportan al sistema registrado en los últimos años (Gráfico 38).

Inversiones del SIP

A mayo de 2015 las inversiones de los fondos del SIP mantuvieron una cartera de Bs77.988 millones (\$us11.368 millones), con relación a diciembre de 2005 crecieron 142%, los DPF fueron los instrumentos que aumentaron más su participación sobre el total de las inversiones (Gráfico 39).

La estructura de las inversiones a mayo de 2015 registró una participación importante de los DPF como instrumento preferido de las AFP con 41,5%, le siguieron en importancia los Títulos Públicos con 36% y los Bonos a Largo Plazo con una participación de 8,1% (Gráfico 40).

2.4 MERCADO DE SEGUROS

En los últimos años, acorde con el desempeño de la actividad económica y la mayor preocupación de las empresas y personas de preservar sus bienes e incluso sus vidas, el mercado de seguros registró un importante dinamismo.

GRÁFICO 37: RECAUDACIONES DEL SIP A FIN DE GESTIÓN
(En millones de bolivianos y porcentajes)



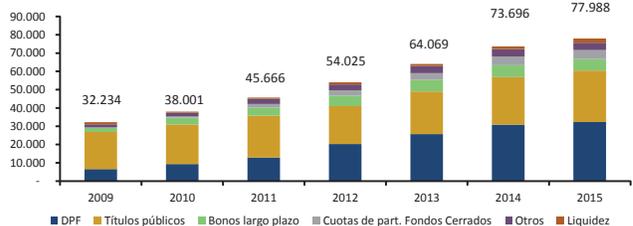
FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: 2015 corresponde al mes de abril

GRÁFICO 38: NÚMERO ACUMULADO DE ASEGURADOS REGISTRADOS EN EL SIP
(En número de asegurados y porcentajes)



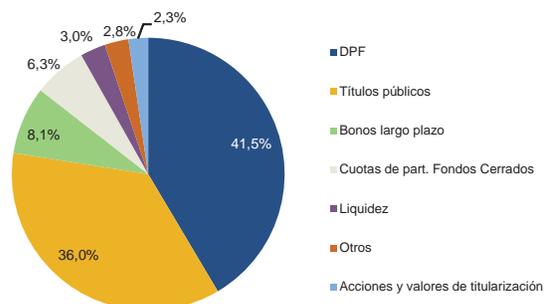
FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: 2015 corresponde al mes de abril

GRÁFICO 39: INVERSIONES DEL SIP
(En millones de bolivianos)



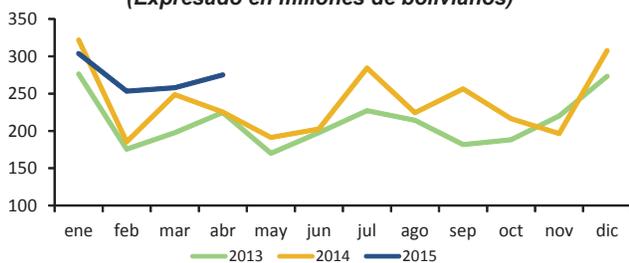
FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: 2015 corresponde al mes de mayo

GRÁFICO 40: ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES DEL SIP

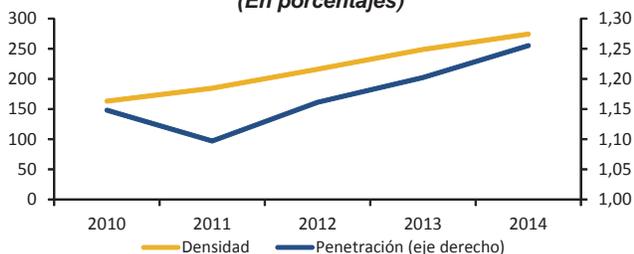


FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 41: PRODUCCIÓN DIRECTA NETA DE ANULACIONES
Evolución mensual
(Expresado en millones de bolivianos)



Indicadores de penetración y densidad
(En porcentajes)



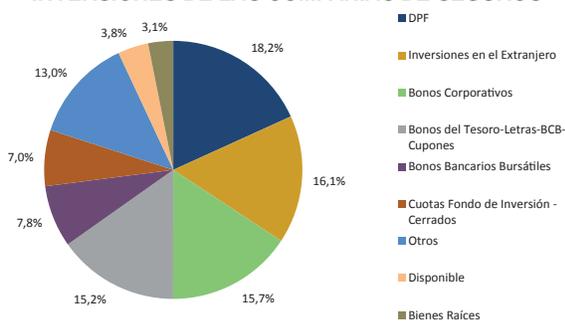
FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A diciembre de 2014 la producción directa neta de anulaciones¹⁷ de las empresas de seguros registró un crecimiento de 12,3% y hasta abril de 2015 (última información disponible) superó los niveles alcanzados en similar período de gestiones pasadas (Gráfico 41). Desde 2005 la producción directa neta de anulaciones se duplicó y acorde con su crecimiento, los indicadores de penetración y densidad mejoraron; sin embargo, se encuentran entre los más bajos de la región lo cual muestra el importante potencial de crecimiento del mercado de seguros en el país.

Por modalidad, a abril de 2015, el 56,8% de la producción directa neta de anulaciones correspondió a seguros generales, principalmente seguros automotores y 27,4% a seguros de personas.

Las compañías aseguradoras registraron una cartera de Bs4.206 millones de bolivianos (\$us613 millones) a mayo de 2015 con un crecimiento anual de 0,3%, la principal variación se registró en inversiones en el extranjero con un incremento de Bs166 millones con relación a similar período en 2014. El crecimiento de las inversiones se explica por el incremento de los recursos provenientes de las primas y la rentabilidad de las inversiones. El 90% de las inversiones correspondieron a valores financieros y en su estructura se mantuvo la preferencia por DPF (18,2%, Gráfico 42). Las inversiones de las compañías de seguros de personas representaron el 72% del total y el restante 28% correspondió a las compañías de seguros generales y de fianzas.

GRÁFICO 42: ESTRUCTURA DE LA CARTERA DE INVERSIONES DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El índice de siniestralidad alcanzó a 41,7% a abril de 2015, 10,8pp menos que el nivel alcanzado en similar período en 2014, como resultado de menores indemnizaciones entre abril y enero de 2015 (Bs455 millones) con relación a las observadas entre enero y abril de 2014 (Bs515 millones).

GRÁFICO 43: UTILIDADES Y RENTABILIDAD DE LAS COMPAÑÍAS DE SEGUROS
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: APS
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) La información de 2015 corresponde a abril, la utilidad fue anualizada

A diciembre de 2014 el desempeño del mercado de seguros registró un crecimiento anual de utilidades de 3% y el ROE alcanzó a 14,8%. En abril las empresas aseguradoras registraron utilidades positivas y el ROE llegó a 12,8% (Gráfico 43). El 66% de las utilidades correspondió a las compañías de seguros generales y de fianzas, los cuales alcanzaron un ROE de 20,1%,

17 La producción es el conjunto de pólizas o suplementos contratados o formalizados en la gestión. Una póliza de nueva producción se convierte en póliza de cartera al vencer su primer año de vigencia y renovarse en el ejercicio siguiente. La producción neta de anulaciones es aquella de cuyo importe se redujo el correspondiente a las pólizas que fueron anuladas.

mientras que la rentabilidad (ROE) de las compañías de seguros de personas fue de 7,5%.

2.5 FONDOS DE INVERSIÓN

Los fondos de inversión mostraron una mayor dinámica en la captación de recursos en la gestión 2015 con tasas de rendimiento de corto plazo más atractivas con relación a las del sistema financiero.

A junio de 2015 la cartera de las SAFI estuvo conformada por los fondos de inversión abiertos y cerrados (Gráfico 44). La cartera total de los fondos de inversión aumentó Bs1.583 millones (14,5%) de los cuales el mayor crecimiento se explicó por los fondos abiertos Bs1.227 millones (21,3%); de la misma forma, la cartera de los fondos cerrados aumentó Bs356 millones (6,9%).

La estructura de inversión de los fondos estuvo compuesta principalmente por DPF, inversiones en el extranjero y liquidez (Gráficos 45). Por su parte, los fondos de inversión abiertos contaron con una mayor participación de títulos de DPF (48,7%) y liquidez (18,2%); mientras que los fondos de inversión cerrados mostraron una mayor participación de inversiones en el extranjero (35,6%) seguidos por DPF (24,6%).

Las tasas de rendimiento promedio a 30 días de los fondos de inversión se situaron por encima de las tasas efectivas de los DPF a 30 días en MN y ME del sistema de intermediación financiera, lo que atrajo un mayor número de inversionistas (Gráfico 46). A junio de 2015, la tasa de rendimiento en MN de los fondos de inversión (3,56%) fue 331pb más alta que la del sistema de intermediación financiera (0,25%); igualmente, la tasa en ME (2,51%) fue 244pb superior a la de DPF en ME del sistema de intermediación financiera (0,07%).

2.6 BOLSA DE VALORES (BBV)

La BBV mantuvo una tendencia positiva en sus operaciones y se constituyó en una alternativa para la provisión de liquidez destinada al sector real de la economía. Las operaciones de renta fija fueron las más importantes y estuvieron concentradas en DPF y títulos del TGN y el BCB.

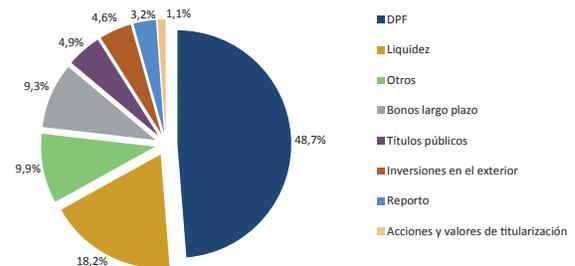
En el primer semestre de 2015 las operaciones en ruedo, principal mecanismo de negociación de la BBV representaron el 99,9% del total operado; y con relación a gestiones pasadas, mantuvieron una

GRÁFICO 44: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
(En millones de bolivianos)

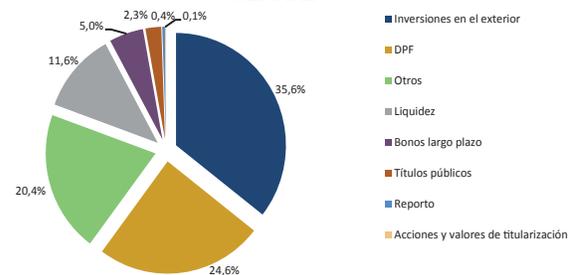


FUENTE: BBV
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos a diciembre excepto para 2015 que corresponde a junio

GRÁFICO 45: ESTRUCTURA DE LAS INVERSIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN ABIERTOS

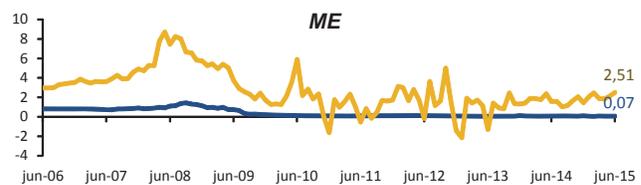
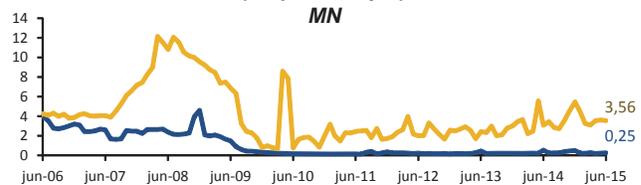


CERRADOS



FUENTE: BBV
NOTA: Datos a junio de 2015
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 46: TASA DE RENDIMIENTO PROMEDIO A 30 DÍAS PARA DPF Y FONDOS DE INVERSIÓN
(En porcentajes)



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

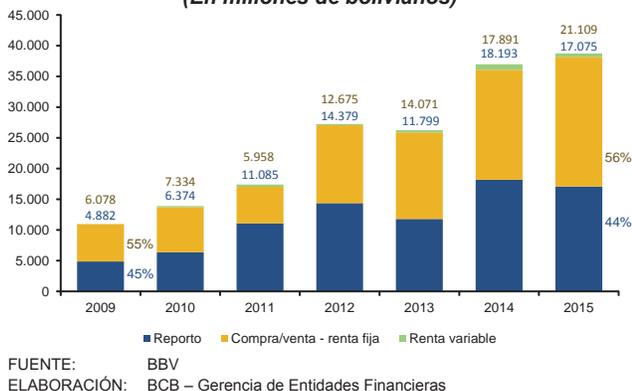
GRÁFICO 47: TRANSACCIONES EN RUEDO EN LA BBV A JUNIO DE CADA AÑO (En millones de bolivianos)



tendencia creciente llegando a Bs38.736 millones, con un crecimiento de 4,8% con relación a similar periodo en 2014 (Gráfico 47). En su mayoría las operaciones registradas correspondieron a valores de renta fija (99%) siendo los más importantes los DPF (52%), las letras del BCB (18%) y los bonos y letras del TGN (9%).

Por tipo de operación, se observó una preponderancia en el primer semestre de 2015 por las operaciones de compraventa en la BBV (56%) como consecuencia de un aumento de estas operaciones (18,0%) y una disminución de las operaciones de reporto (6,1%), ambas con relación a similar periodo de 2014. Por otra parte, el 94% de las operaciones de renta fija fueron negociados en MN, de los cuales el 50,4% se concentró en plazos mayores o iguales a 181 días (Gráfico 48).

GRÁFICO 48: TIPO DE OPERACIÓN EN RUEDO EN LA BBV A JUNIO DE CADA AÑO (En millones de bolivianos)



RECUADRO 3

Economías de escala y eficiencia en la banca: El efecto de la especialización del crédito

El sector bancario boliviano estuvo sujeto a importantes cambios durante los últimos quince años dentro de los cuales se encuentran procesos de modernización e innovación financiera, incremento del acceso a los servicios financieros a través de la banca móvil, crecimiento de las operaciones mediante el uso de la tarjeta de crédito, emisión de nueva normativa regulatoria; así como el surgimiento y crecimiento de un nuevo tipo entidades financieras dedicadas a microfinanzas cuya principal función fue atender a un segmento de la población que hasta ese momento no se encontraba cubierto por la banca tradicional.

Todos estos aspectos permitieron que el sistema financiero evolucione positivamente y se desarrolle en un ambiente estable como lo muestran, en su generalidad, los indicadores financieros con excepción de los índices de concentración y los niveles de *spread* que se mantuvieron altos e incluso se incrementaron. Este comportamiento podría estar explicado por la fusión de algunas entidades, la existencia de una baja eficiencia en el sistema, la inexistencia de economías de escala o el agotamiento de las mismas.

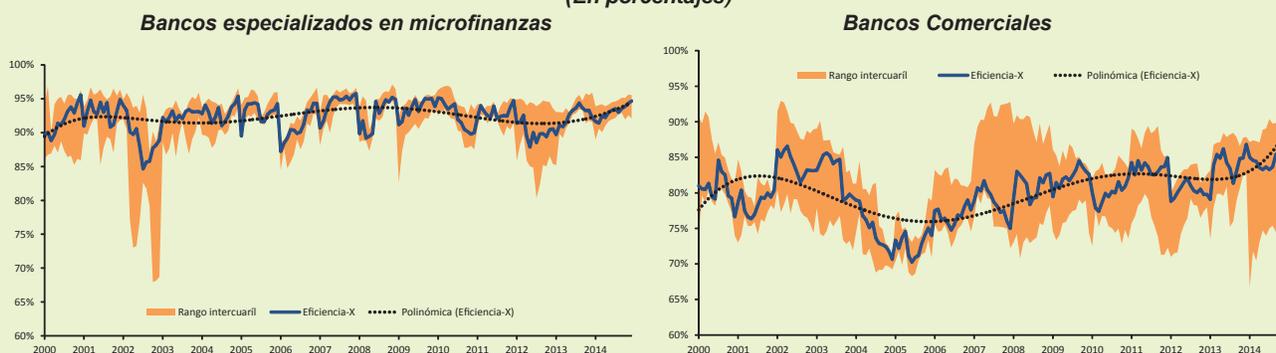
A partir de estimaciones de funciones de costos mediante la metodología de *Stochastic Frontier Approach* (SFA) y datos mensuales para el periodo 1999-2014, Rocabado y Garrón (2015) investigaron el desempeño de los bancos comerciales y los bancos especializados en microfinanzas mediante la determinación de la presencia de economías de escala, de alcance y el grado de eficiencia-X¹⁸ de cada sector; así como las potenciales variables que podrían haber afectado esta eficiencia-X.

Los resultados de economías de escala indican que hay evidencia de la existencia de rendimientos crecientes a escala en los bancos especializados en microfinanzas, mientras que al parecer, no existirían economías de escala en los bancos comerciales; lo que en el último caso estaría sugiriendo que sus costos se encontrarían en la parte proporcional o mayor de la escala mínima eficiente de producción.

Por su parte, ambos tipos de bancos evidenciaron la existencia de economías de alcance. Los resultados permiten encontrar evidencia de que existirían economías de alcance en todos los modelos estimados, lo que significaría que los bancos estarían reduciendo sus costos con la producción simultánea de los dos productos analizados en el documento (cartera e inversiones) y desfavorecería la hipótesis de que la especialización en servicios bancarios mejora los costos del sistema.

Asimismo, los resultados de eficiencia-X (Gráfico 1) muestran niveles de eficiencia superiores a los reportados en trabajos anteriores similares [Nina, 2001 (57%); Díaz, 2009 (64%)], sugiriendo que las entidades bancarias habrían incrementado su calidad administrativa a lo largo del periodo analizado.

Gráfico 1: MEDIANA Y RANGO INTERCUARTILÍCO MENSUAL DE LA EFICIENCIA-X DEL SECTOR BANCARIO, 2000-2014 (En porcentajes)



Elaboración propia

18 Se entiende por eficiencia-X la distancia que existe desde la posición de la entidad hasta el punto óptimo en la frontera eficiente de la empresa obtenida con la mejor práctica en la gestión y en la organización de los recursos y capacidades o habilidades productivas de ésta. Es por ello que las ineficiencias-X proceden de la mala gestión y organización de los recursos productivos y capacidades de la organización, siendo por tanto producto de una incorrecta formulación y/o implementación de las estrategias de la empresa. Éstas incluyen tanto las ineficiencias de tipo técnico como las asignativas.

El análisis de los factores que podrían estar relacionados con la eficiencia-X, muestra que el tamaño y el ciclo económico estarían positivamente correlacionados con la eficiencia, mientras que la pesadez y la variable que recoge la especialización del crédito tendrían una correlación negativa. La concentración y competencia difieren en efectos por tipo de banco: los comerciales son afectados negativamente por la concentración de mercados, mientras que para los bancos especializados en microfinanzas el efecto sería positivo, lo cual sugiere que las entidades más eficientes de este mercado podrían incrementar el precio de sus activos y a su vez ganar una mayor cuota de mercado.

Referencias:

Rocabado y Garrón (2015). “Economías de escala y eficiencia en la banca boliviana: el efecto de la especialización del crédito”. Documento de investigación interno Banco Central de Bolivia. La Paz, Bolivia.

3. Usuarios del crédito

Las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento de las entidades de intermediación financiera. El crédito destinado a las grandes empresas consolidó su ritmo de crecimiento mientras que el crédito PYME registró variaciones anuales negativas. Por destino del crédito, el crédito productivo se destinó a las grandes empresas, PYME y microempresas.

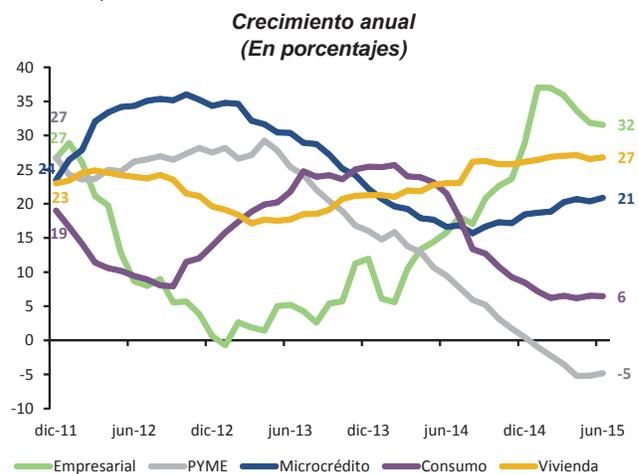
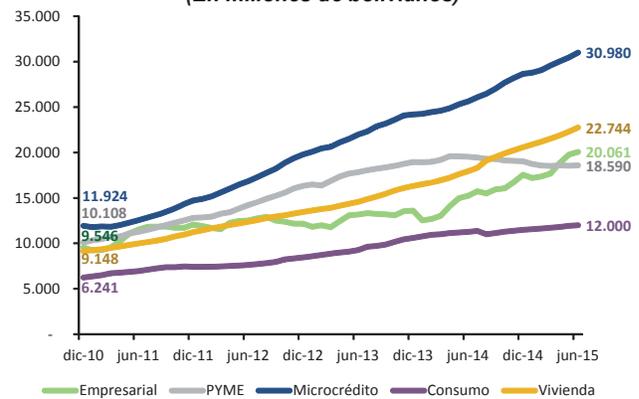
El financiamiento a los hogares tuvo un incremento anual de 19% y la mayor parte de estos créditos se concentró en préstamos para la vivienda (65%). En los últimos doce meses las empresas y las familias se endeudaron a menores tasas de interés, debido principalmente a la fijación de las tasas del crédito de vivienda de interés social y crédito al sector productivo mediante normativa emitida por el Órgano Ejecutivo.

3.1 CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO

El crédito empresarial, microcrédito y el crédito de vivienda fueron los que tuvieron mayor dinamismo en el primer semestre de 2015, el crédito orientado al consumo se incrementó en menor proporción mientras que el crédito PYME disminuyó en los últimos doce meses. En términos de variaciones interanuales, desde junio de 2014 el crédito de vivienda se incrementó gradualmente gracias a las nuevas colocaciones del crédito de vivienda de interés social, lo contrario sucedió con el crédito orientado al consumo (Gráfico 49).

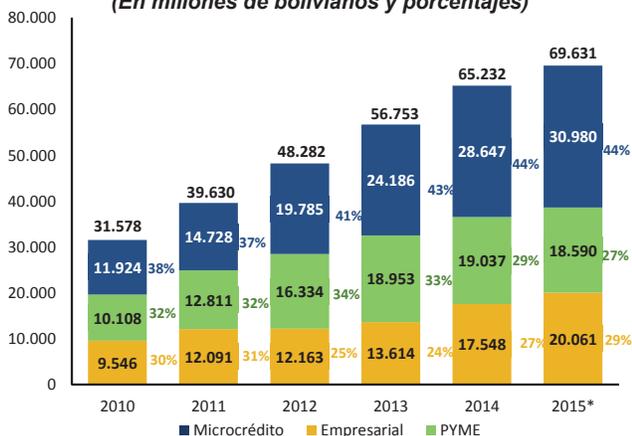
En los últimos doce meses, el crédito al sector productivo incrementó su participación sobre el total de la cartera de 28% a 31% confirmando los primeros resultados de los incentivos provenientes del Órgano Ejecutivo donde se establecen los cupos mínimos de cartera productiva para los bancos múltiples y bancos PYME, tasas de interés máximas y otras medidas

GRÁFICO 49: CARTERA BRUTA POR TIPO DE CRÉDITO
Saldo
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASF1
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 50: ENDEUDAMIENTO DE LAS EMPRESAS CON EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA
(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACION: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: (*) Datos al cierre de cada gestión excepto 2015 que corresponden a junio

para que este sector pueda incrementar aún más su participación con los consiguientes efectos en la inversión y empleo. Asimismo, el crecimiento de otro tipo de entidades financieras como las Instituciones Financieras para el Desarrollo (IFD) son importantes para estos efectos puesto que se constituyen en una alternativa de financiamiento de segmentos desatendidos por la banca tradicional en la zona rural. El Recuadro 4 expone la evolución de la actividad de intermediación de estas entidades.

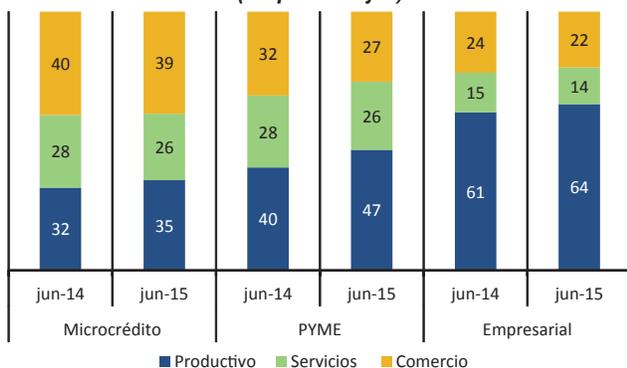
3.2 EMPRESAS¹⁹

El crédito obtenido por las empresas a través del sistema de intermediación financiera mantuvo una tendencia creciente y alcanzó a Bs69.631 millones (\$us10.150 millones) a junio de 2015 con una participación de 67% en el total de la cartera bruta. Se destacó el mayor financiamiento a las grandes empresas y microempresas con tasas anuales de crecimiento de 31,6% y 20,9%, respectivamente. El crédito PYME registró una tasa anual negativa de 4,8%, este desempeño se debió principalmente a la aplicación de la normativa de ASFI relacionada con el requerimiento de información financiera homologada por el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) en la evaluación de créditos para las medianas y pequeñas empresas. En la medida en que las PYME superen esta situación el crédito a estas empresas retomarí su ritmo de crecimiento.

El microcrédito mantuvo la mayor participación en el financiamiento total a las empresas (44%), mientras que el crédito PYME y empresarial concentraron el 27% y 29%, respectivamente (Gráfico 50).

El crédito productivo aumentó su participación en las empresas grandes, PYME y microempresas. Las empresas grandes concentraron la mayor proporción del crédito productivo con relación al comercio y servicios, por otra parte se verificó que el microcrédito atiende primordialmente a las actividades de comercio (Gráfico 51).

GRÁFICO 51: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACION: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 7: CARTERA PRODUCTIVA POR SUBSISTEMAS

	jun-14	jun-15	Variación acumulada	Composición (%)	
				jun-14	jun-15
Bancos múltiples	22.287	29.156	6.869	88,3	90,2
Bancos PYME	2.230	2.537	307	8,8	7,9
Mutuales	186	172	-14	0,7	0,5
Cooperativas	532	453	-79	2,1	1,4
Total	25.235	32.318	7.083	100,0	100,0

FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Crédito al sector productivo

A junio de 2015 el crédito al sector productivo aumentó Bs7.083 millones, lo que equivale a una tasa de crecimiento anual de 28,1%, los bancos múltiples y los bancos PYME concentraron el 98,1% de esta cartera (Cuadro 7). El 96% del crédito productivo se

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

otorgó en MN y sus destinos principales fueron la industria manufacturera y la agricultura-ganadería (variaciones acumuladas de Bs3.492 millones y Bs2.132 millones, respectivamente).

En 2010 la cartera productiva alcanzó a Bs13.118 millones (\$us1.890 millones) y en 2015 se incrementó a Bs32.318 millones (\$us4.711 millones). Del total del crédito financiado a las empresas el 46% se destinó al crédito productivo (Gráfico 52).

Con relación a junio de 2014 se registró un crecimiento del microcrédito productivo en Bs2.608 millones (32%) y del crédito PYME productivo en Bs898 millones (12%). El crecimiento del crédito productivo a las grandes empresas fue de Bs3.577 millones (38%). Las microempresas y en particular las grandes empresas financiaron proyectos destinados principalmente a la industria manufacturera y las PYME se orientaron principalmente a las actividades de construcción (Gráfico 53).

La concentración del crédito productivo en los departamentos que conforman el eje central del país alcanzó a 90% del total. El 48% del crédito productivo se destinó a Santa Cruz y le siguió en importancia La Paz con 25% (Gráfico 54).

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

A junio de 2015 el saldo de cartera bruta del FDP alcanzó a Bs680 millones (\$us99 millones) monto inferior al registrado en junio de 2014 (Bs700 millones equivalente a \$us102 millones) debido a que no se otorgaron nuevos préstamos en regiones con niveles altos de mora, el índice de morosidad ascendió a 25,6%.

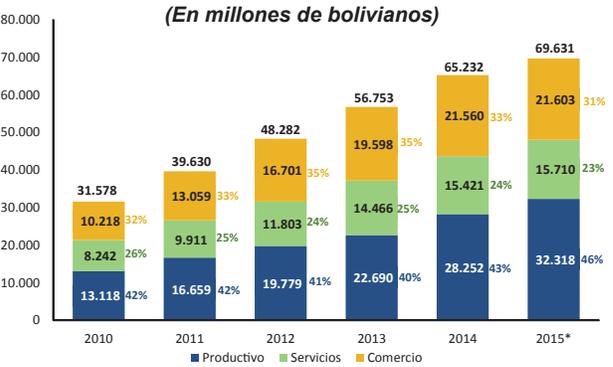
Las empresas obtuvieron créditos en bolivianos

Las empresas incrementaron sus operaciones en MN. Este resultado muestra la mayor confianza del sector empresarial en el boliviano (Gráfico 55).

Tasas de interés para las empresas

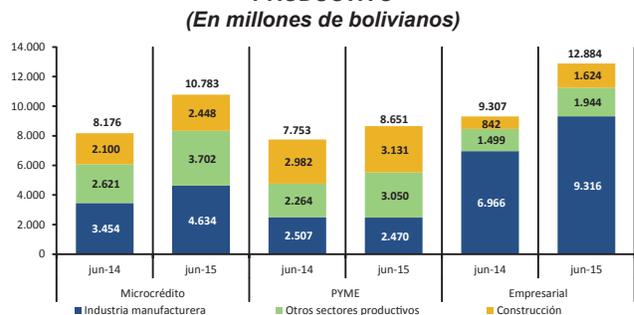
Las tasas de interés en MN para los tres tipos de crédito a las empresas disminuyeron en comparación a junio de 2014. Los niveles de tasas de interés para el microcrédito mantuvieron una

GRÁFICO 52: CARTERA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO



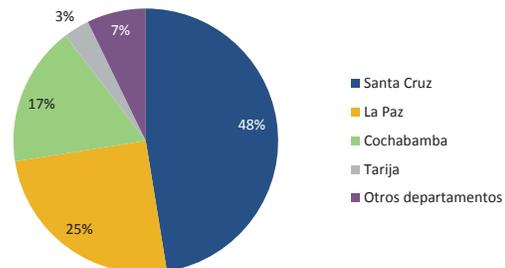
FUENTE: ASFI
 ELABORACION: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: Datos al cierre de cada gestión excepto 2015* que corresponden a junio

GRÁFICO 53: FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA AL SECTOR PRODUCTIVO



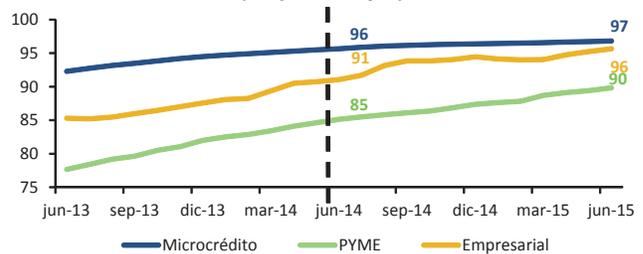
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 54: DISTRIBUCIÓN DEPARTAMENTAL DEL CRÉDITO PRODUCTIVO



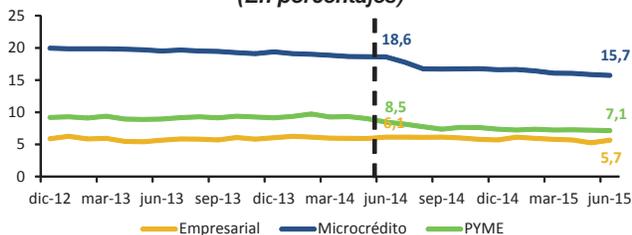
FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 55: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LAS EMPRESAS



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 56: TASAS DE INTERÉS PARA EL CRÉDITO A LAS EMPRESAS EN MN (En porcentajes)

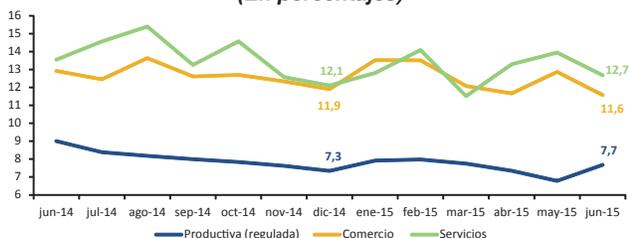


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

diferencia importante respecto a las tasas activas para empresas grandes y PYME. Las menores tasas de interés para las empresas permite a las mismas disminuir sus gastos financieros, tener mejores niveles de rentabilidad y de esa manera acceder a mayor financiamiento (Gráfico 56).

Debido al D.S. 2055 de 9 de julio de 2014 que establece la fijación de tasas máximas para las operaciones destinadas al sector productivo, las tasas de interés disminuyeron con relación a doce meses, alcanzando a 7,7% al mes de junio de 2015 y no se observó que los créditos no regulados (actividades de comercio y servicios) hayan aumentado como una forma de compensación (Gráfico 57).

GRÁFICO 57: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS REGULADAS Y NO REGULADAS PARA LAS EMPRESAS EN MN (En porcentajes)

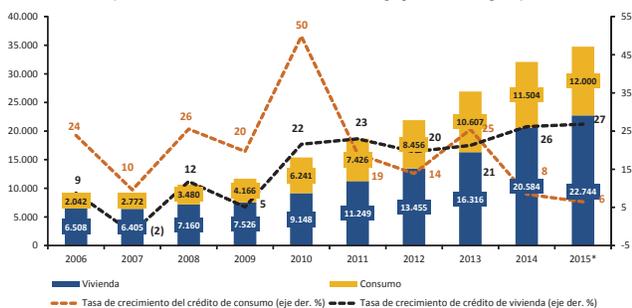


FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

3.3 HOGARES²⁰

El financiamiento a los hogares alcanzó a Bs34.744 millones (\$us5.065 millones) a junio de 2015. El 65% se concentró en préstamos para la vivienda y el restante 35% en préstamos de consumo, composición que mejoró la participación del crédito para la vivienda en la gestión 2015. A doce meses el financiamiento a los hogares aumentó Bs5.534 millones (\$us807 millones) y presentó un incremento de 19% de los cuales Bs4.807 millones (\$us701 millones) correspondieron a financiamiento para la vivienda y Bs727 millones (\$us106 millones) a crédito de consumo (Gráfico 58).

GRÁFICO 58: ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES CON EL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (En millones de bolivianos y porcentajes)



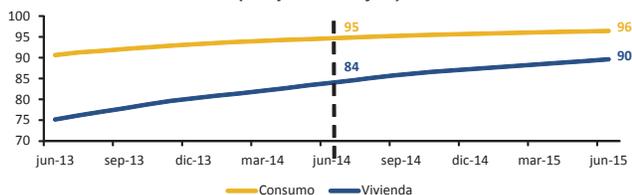
FUENTE: ASFI
ELABORACION: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos al cierre de cada gestión excepto 2015* que corresponden a junio

Los hogares mantuvieron una marcada preferencia por contratar créditos en bolivianos. La participación de la MN en el financiamiento a la vivienda fue 90% y en el consumo 96%. La mayor bolivianización de los créditos disminuyó el riesgo que eventualmente pudiera presentarse ante movimientos adversos del tipo de cambio (Gráfico 59).

Tasas de interés para los hogares

Las tasas de interés para préstamos de consumo e hipotecarios de vivienda en MN se incrementaron ligeramente con relación a junio de 2014 (33pb y 29pb) mientras que las tasas de interés para créditos de vivienda sin garantía hipotecaria disminuyeron (467pb). En junio de 2015 la tasa de interés efectiva para los créditos hipotecarios de vivienda social,

GRÁFICO 59: BOLIVIANIZACIÓN DEL CRÉDITO A LOS HOGARES (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

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

considerando todos los rangos establecidos fue de 6,7% manteniendo un nivel similar al registrado en junio de 2014 (Gráfico 60).

La implementación del D.S. 1842 de 18 de diciembre de 2013 que fija las tasas de interés para créditos de vivienda de interés social habría influido en que los créditos cuya tasa no está regulada (resto de los créditos de vivienda y créditos de consumo) se pacten a una tasa mayor a la de antes de la implementación y las mismas no disminuyeron en el primer semestre de esta gestión (Gráfico 61).

El crédito de vivienda de interés social y el crédito de vivienda tradicional

Las entidades financieras empezaron a otorgar, renegociar y reclasificar las operaciones de vivienda de interés social desde principios de 2014.

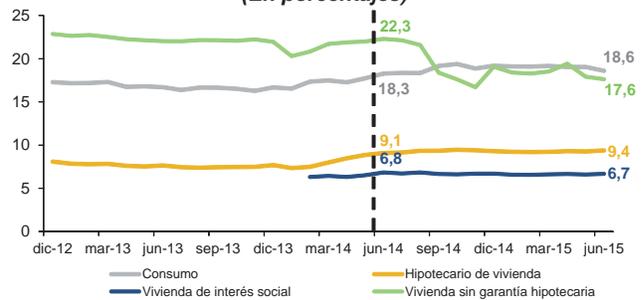
El saldo de la cartera de vivienda de interés social a junio de 2015 que corresponde a operaciones nuevas y renegociadas ascendió a Bs4.486 millones (\$us654 millones). De este total, el saldo de operaciones nuevas ascendió a Bs3.473 millones (\$us506 millones) y Bs1.013 millones (\$us148 millones) correspondieron a operaciones renegociadas, no se considera la cartera conformada por operaciones antiguas reclasificadas por las entidades financieras (Gráfico 62). En el primer semestre de 2015 se registró un crecimiento porcentual del 78% en los créditos nuevos y 22% en los créditos renegociados.

Evolución del financiamiento a los hogares entre 2010 y 2015

En los últimos cinco años el financiamiento al consumo se incrementó de Bs6.241 millones (\$us899 millones) a Bs12.000 millones (\$us1.749 millones) con un aumento de su participación en el total de la cartera bruta, pero desde 2013 esta participación disminuyó debido a las políticas macroprudenciales implementadas para controlar el crecimiento del crédito al consumo que consistieron básicamente en aumentar la exigencia de garantías reales, solidarias y jurídicas así como también limitar el plazo del préstamo.

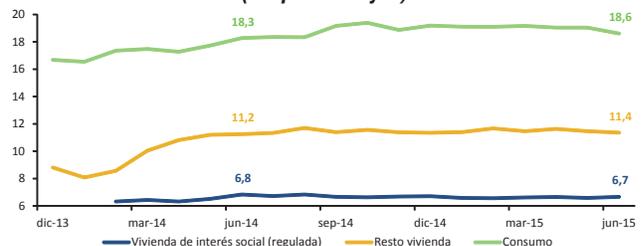
En el período 2010 - 2015 el financiamiento a la vivienda se incrementó de Bs9.148 millones (\$us1.318 millones) a Bs22.744 millones (\$us3.315 millones). En la última gestión su participación representó el 21,8% del total (Gráfico 63).

GRÁFICO 60: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS PARA EL CRÉDITO A LOS HOGARES EN MN (En porcentajes)



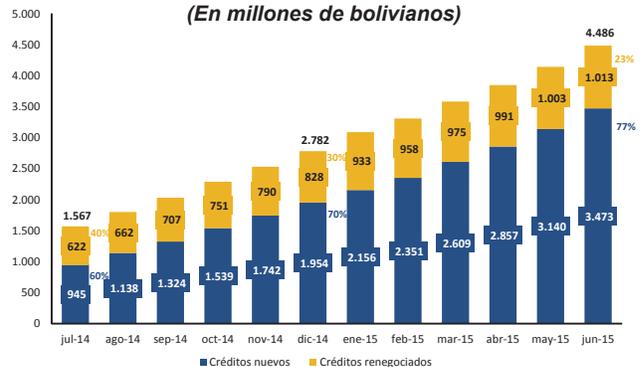
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 61: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS REGULADAS Y NO REGULADAS PARA LOS HOGARES EN MN (En porcentajes)



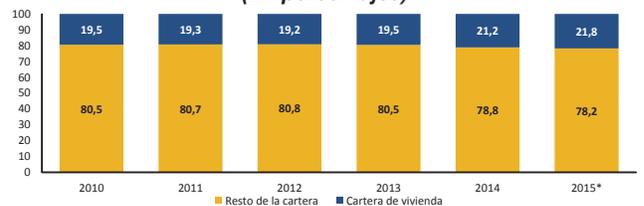
FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 62: CRÉDITOS NUEVOS Y RENEGOCIADOS DE LA CARTERA DE VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL (En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 63: PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO A LA VIVIENDA EN EL TOTAL DE LA CARTERA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACION: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Datos al cierre de cada gestión excepto 2015* que corresponden a junio

La participación del crédito de vivienda sin garantía hipotecaria representó el 7% de la cartera de vivienda (incluida la cartera de vivienda de interés social sin garantía). La compra de vivienda individual o en propiedad horizontal mantuvo la mayor participación en el total de la cartera destinada a la vivienda, le siguió en importancia el financiamiento destinado a la construcción de vivienda.

La mora de la cartera de vivienda aumentó de Bs216 millones (\$us31 millones) registrado en junio de 2014 a Bs252 millones (\$us37 millones) en junio de 2015. Sin embargo, el *ratio* de morosidad se mantuvo estable en los últimos meses y alcanzó a 1,1% en junio de 2015, *ratio* inferior al registrado por la totalidad de la cartera de créditos (1,6%).

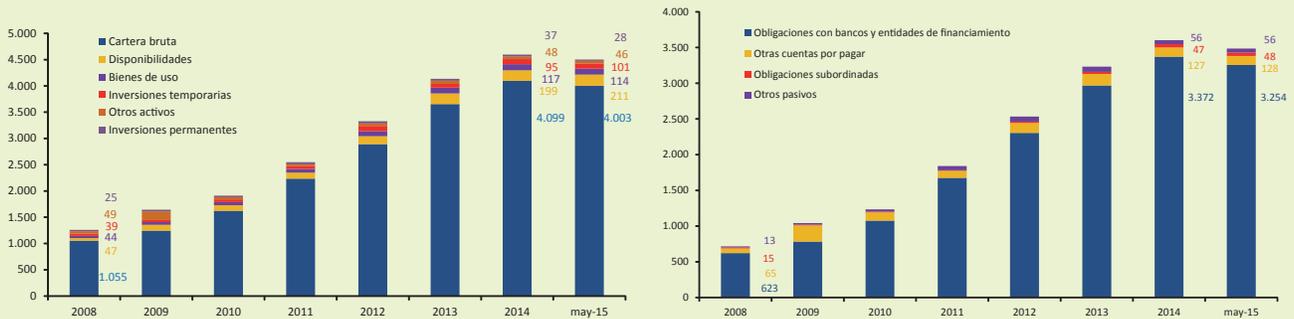
RECUADRO 4 Evolución de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)

Desde sus inicios las IFD se han diferenciado por tener un carácter de organizaciones sin fines de lucro y fueron concebidas para constituirse en una alternativa de financiamiento para aquellos sectores poblacionales pertenecientes al área rural y periurbana, por lo general segmentos desatendidos por la banca tradicional.

Estas entidades fueron incorporadas al ámbito de la aplicación de la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras, para realizar operaciones financieras y prestar servicios integrales en el marco de la normativa regulatoria y actualmente se encuentran reconocidas por la Ley N°393 de Servicios Financieros como organizaciones sin fines de lucro, cuyo objeto es prestar servicios financieros con un enfoque integral.

A mayo de 2015 el 91% del activo de las IFD se concentró en cartera, la cual aumentó Bs198 millones con respecto al mismo periodo de 2014. La principal fuente de fondeo de las IFD fueron los recursos provenientes de bancos y entidades de financiamiento que a la fecha de análisis alcanzaron a Bs3.254 millones (Gráfico 1). Sin embargo, una vez que las IFD cumplan con las medidas regulatorias establecidas por la Ley de Servicios Financieros se espera una reconfiguración de su estructura de fondeo a través de la captación de recursos del público.

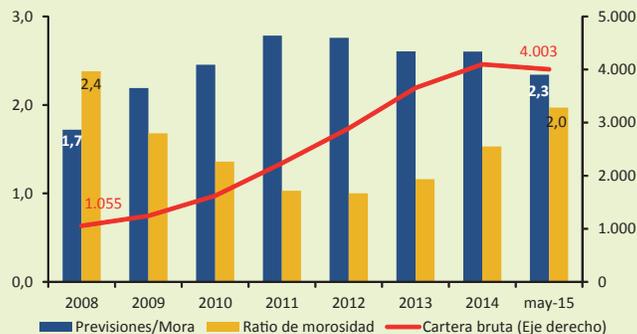
**Gráfico 1: Composición de activos y pasivos
(En millones de bolivianos)**



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El crecimiento de la cartera bruta estuvo acompañado por la disminución de su calidad que se reflejó en un incremento de 20pb del *ratio* de morosidad con respecto a mayo de 2014, mientras que la comparación de la cobertura para este periodo muestra una mejora como resultado del incremento de sus provisiones en Bs43 millones. La disminución de la calidad de cartera responde a tasas de crecimiento de la mora mayores a las de la cartera bruta, comportamiento que se evidenció a partir de la gestión 2013 (Gráfico 2).

**Gráfico 2: Evolución de cartera bruta, calidad de cartera y cobertura
(En porcentajes y millones de bolivianos)**

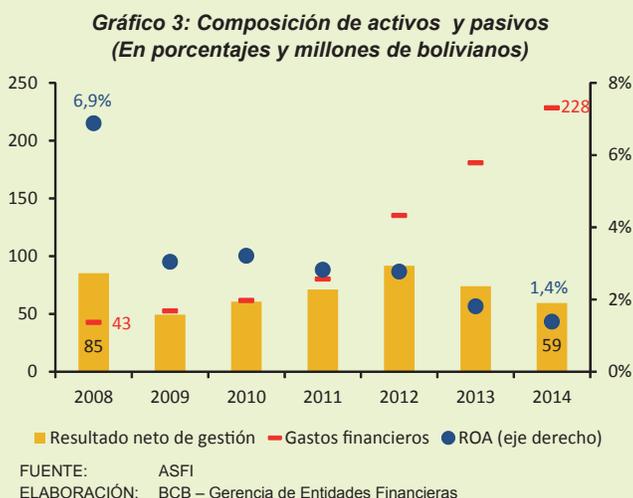


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

A mayo de 2015 las ventas al por mayor y menor constituyeron la principal actividad financiada por las IFD y concentraron el 35% de la cartera total seguida por el financiamiento agrícola y ganadero con una participación en cartera de 23%. En el área urbana destacó el financiamiento del comercio y construcción con participaciones del 42% y 16% respectivamente, mientras que a nivel rural el 42% de la cartera se destinó a la agricultura y ganadería y el 28% a ventas al por mayor y menor. Con respecto a mayo de 2014 los créditos con destino al comercio se redujeron principalmente en el área urbana (3% de participación en cartera).

El número de agencias de IFD alcanzó a 325, distribuidas en los nueve departamentos de Bolivia y concentradas mayormente en el área urbana del eje troncal, esta cobertura de servicios permitió que se duplicara su número de clientes en los últimos diez años. Por su parte, el área rural mantuvo el 46% de agencias y el 40% de clientes. Sin embargo, en 2014 las agencias rurales registraron un volumen de operaciones similar al efectuado en las agencias urbanas.

Los resultados de la actividad desarrollada por estas instituciones se mantuvieron en cifras positivas apoyados mayoritariamente en los ingresos financieros, sin embargo en los últimos años se registró una importante reducción de la rentabilidad de las IFD explicada por el incremento de sus gastos financieros (Gráfico 3).



Los niveles de solvencia con los que cuentan las IFD se adecuan a los requerimientos establecidos en la Ley de Servicios Financieros.

4. Sistema de pagos

El avance y modernización a nivel mundial de los sistemas de pago han posibilitado la innovación de nuevos instrumentos electrónicos y un mayor uso de dinero electrónico en las transacciones cotidianas. En este contexto, el Banco Central de Bolivia se ha constituido en una institución importante en nuestro país para promover cambios a través de actividades esenciales como la emisión de normas y estándares, la promoción del uso de instrumentos electrónicos de pago, el diseño de esquemas de pago, el seguimiento a los sistemas que operan en el país, la investigación y la cooperación con las instituciones que tienen una participación representativa en el mercado.

4.1 ACCIONES EMPRENDIDAS

El eficiente funcionamiento del sistema de pagos nacional es un objetivo fundamental para la Autoridad Monetaria del país, durante el primer semestre de 2015 el BCB prosiguió con sus tareas orientadas a desarrollar y modernizar el sistema de pagos nacional.

En el campo operativo se incorporaron nuevas entidades financieras como participantes directos del sistema LIP. A junio de 2015, el número de participantes alcanzó a 44 conformado por: 18 bancos, 16 cooperativas, 5 mutuales, 1 cámara de compensación, la Entidad de Depósito de Valores y 3 empresas proveedoras de servicios de pago. Con relación a la gestión anterior, el número de participantes prácticamente se duplicó cumpliendo con el objetivo principal del LIP que es el de integrar a la operativa de pagos de alto valor a las entidades financieras no bancarias. Esto favorecerá la integración geográfica y dará una mayor cobertura de los servicios de pago para la población, así como la disminución de los costos de transacción.

En lo referido al desarrollo de proyectos, el BCB continuó con los desarrollos de la fase II del proyecto LIP, con el Módulo de Liquidación Diferida del sistema LIP. Este módulo se constituirá en una cámara de compensación electrónica que viabilizará mayor acceso y disponibilidad del servicio de órdenes electrónicas de transferencias de fondos para los clientes del sistema financiero a costos accesibles. Su funcionamiento está previsto para el primer trimestre de la gestión 2016.

4.2 EVOLUCIÓN DE LOS SISTEMAS DE PAGOS

4.2.1 Sistema de Pagos Electrónico del BCB - SPE

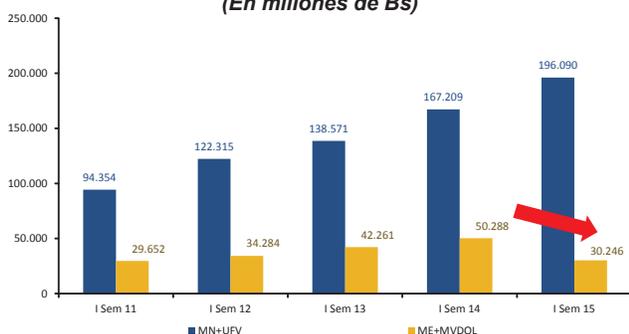
El SPE se constituye en la principal infraestructura transaccional del país y es un canal fundamental para el funcionamiento del mercado financiero boliviano. Su esquema de liquidación híbrida permite administrar los principales riesgos financieros (crédito y liquidez) y paralelamente optimizar la liquidez del sistema. A través del SPE se procesan transferencias de dinero entre entidades de intermediación financiera (participantes) y con el BCB, facilidades de liquidez (intradía y regular), la liquidación de operaciones de los sistemas de pagos con cheques, órdenes electrónicas de transferencia de fondos y valores (mercado secundario), además de la canalización de recursos por pago de tributos.

Al primer semestre 2015, la evolución del valor y volumen de operaciones del SPE continuó registrando una tendencia positiva en especial de las operaciones denominadas en MN, contrariamente el importe de operaciones denominadas en ME registró una caída significativa (40%) durante el período.

Entre enero y junio 2015 el valor procesado por el SPE del BCB alcanzó a Bs226.336 millones (\$us32.994 millones), cifra mayor en 4% con relación al mismo período de 2014 (Gráfico 64). En términos de volumen, el número de operaciones aumentó en 20% con relación al primer semestre 2014 (Cuadro 8).

Aproximadamente el SPE procesó 359 operaciones diariamente. En lo referente a la composición porcentual de las operaciones, las transferencias interbancarias comprendieron el 33% del valor global liquidado, seguido de la liquidación de pagos con cheques y órdenes electrónicas 32% (Gráfico 65). En términos absolutos la liquidación

GRÁFICO 64: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPE
(En millones de Bs)



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

CUADRO 8: VOLUMEN DE OPERACIONES CURSADAS POR EL SPE
(En número de operaciones)

	MN+UFV	ME+MVDOL	TOTAL	Var%
I Sem 12	20.426	8.734	29.160	-3
I Sem 13	23.104	8.190	31.294	7
I Sem 14	28.228	8.721	36.949	18
I Sem 15	33.671	10.517	44.188	20

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

títulos desmaterializados registró el incremento más significativo (Bs5.224 millones – 20%).

La preferencia por la moneda local para la realización de pagos de alto importe fue evidente, los pagos denominados en MN y UFV mantuvieron una participación mayoritaria en el valor y volumen de operaciones de 87% y 76%, respectivamente.

4.2.2 Sistema de pagos de bajo valor

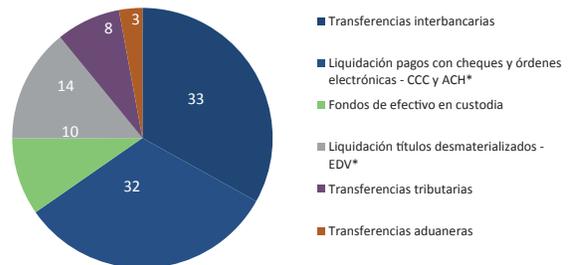
Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos – ACH²¹

Las transferencias de dinero a través de órdenes electrónicas de transferencia de fondos vía ACH son una forma segura y práctica de efectuar pagos. El público puede acceder a este servicio de manera muy simple a través del servicio de banca por Internet (*homebanking*) o plataforma de atención al cliente en agencias y sucursales de las entidades financieras. Entre las principales bondades de este servicio está la eficiencia (reducción de costos de transacción y oportunidad) y la reducción de los riesgos de transportar dinero en efectivo.

Al igual que las operaciones con cheques procesadas por la CCC, las órdenes electrónicas de transferencia de fondos vía ACH también son compensadas, para ser liquidadas en tres ciclos interdiarios en el SPE. Durante el primer semestre de 2015, se observó que el valor de las operaciones superó en 48% al de los cheques procesados por la CCC, este aspecto permite inferir que la preferencia del público en cuanto al uso de instrumentos electrónicos de pago ha ido creciendo paulatinamente.

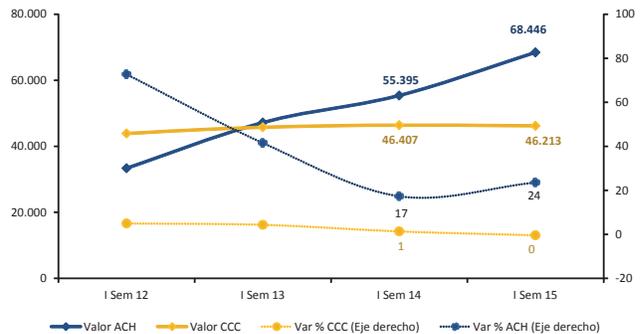
El importe procesado por la ACH alcanzó a Bs68.446 millones (Bs58.703 millones en MN y Bs9.743 millones en ME), mayor en Bs13.051 millones (24%) al registrado en el mismo período de 2014. En términos de volumen la ACH procesó 812.964 operaciones (720.141 en MN y 92.823 en ME), esta cifra fue mayor en 42% y 239.946 operaciones con relación al período enero – junio 2014 (Gráfico 66). El valor promedio de cada transacción se situó en Bs84 mil aproximadamente.

GRÁFICO 65: COMPOSICIÓN PORCENTUAL DE OPERACIONES DEL SPE



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

GRÁFICO 66: VALOR Y TASA DE CRECIMIENTO DE OPERACIONES PROCESADAS POR LA CCC y ACH (En millones de bolivianos y porcentajes)



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

21 Automated Clearing House por sus siglas en inglés.

Cámara de Compensación de Cheques (CCC)

Los pagos realizados con cheques que son cobrados en bancos diferentes a los emisores son procesados en la CCC para su posterior liquidación en el SPE del BCB. El valor y volumen anual acumulado a junio 2015 alcanzó a Bs46.213 millones y 1 millón de operaciones, respectivamente. En términos comparativos, el importe no registró variaciones, en tanto que el volumen disminuyó en 1%, con relación al mismo período de 2014 (Gráfico 66).

El valor promedio por cada cheque compensado en la CCC fue de Bs47 mil.

Tarjetas de Pago

En el país las empresas administradoras de tarjetas electrónicas son las encargadas de procesar las transacciones con tarjetas de pago (crédito y débito), a su vez realizan la compensación de las operaciones y gestionan su liquidación en el SPE del BCB. Asimismo, de manera complementaria efectúan la afiliación de comercios (adquierecia). En este ámbito las entidades de intermediación financiera se constituyen en los emisores de este instrumento de pago.

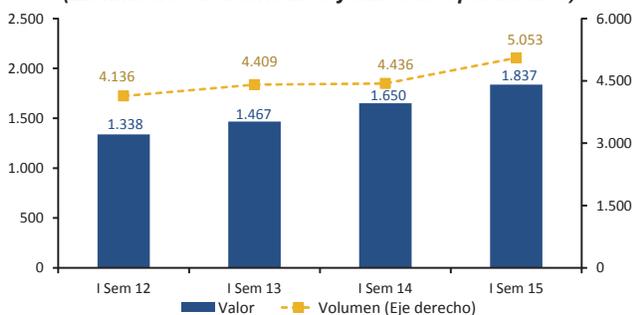
Coherente con el crecimiento del número de cuentas de ahorro del sistema financiero el volumen de transacciones con tarjetas también ha ido aumentando durante el primer semestre de 2015. El importe procesado alcanzó a Bs1.837 millones y el volumen a 5 millones de operaciones, estas cifras fueron mayores en 11% y 14% respectivamente con relación al primer semestre de 2014 (Gráfico 67). El importe medio por transacción alcanzó a Bs364.

Billetera Móvil

El servicio de billetera móvil ingresó a Bolivia en enero 2013 con la empresa EFECTIVO ESPM. Desde su implementación, la gama de los servicios ofertados con este instrumento ha ido creciendo y las tarifas fueron disminuyendo paulatinamente, estos aspectos, al igual que la mayor promoción y difusión entre el público tuvo una incidencia positiva sobre su aceptación y mayor uso.

Al primer semestre 2015, el importe procesado alcanzó a Bs338 millones y el volumen a 7 millones de operaciones, los incrementos registrados fueron del orden de 231% y 734%, respectivamente (Gráficos 68).

GRÁFICO 67: IMPORTE ANUAL DE OPERACIONES CON TARJETAS DE PAGO
(En millones de bolivianos y miles de operaciones)



FUENTE: ATC S.A. y LINKSER S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 68: IMPORTE Y VOLUMEN MENSUAL DE OPERACIONES CON BILLETERA MÓVIL
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



FUENTE: E-FECTIVO ESPM S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.3 LIQUIDACIÓN DE VALORES

4.3.1 Valores públicos

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

Como producto de la ejecución de la política monetaria del BCB, entre enero y junio 2015 el valor acumulado de las adjudicaciones de títulos públicos alcanzó a Bs12.788 millones (Gráfico 69). Este importe fue menor en 15% (Bs2.337 millones) con relación al mismo período de la gestión anterior. Es importante mencionar que el 100% de las colocaciones estuvieron denominadas en MN lo cual favoreció a la efectividad de la política monetaria del BCB.

4.3.2 Títulos desmaterializados negociados en la BBV

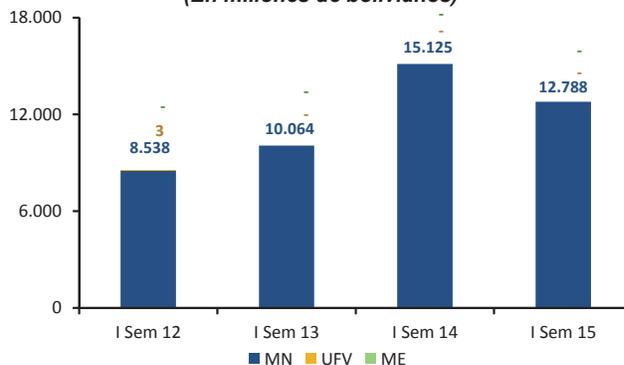
Las operaciones con títulos desmaterializados negociados en la BBV son compensadas diariamente por la EDV (entidad que además realiza la custodia y el registro de valores) y posteriormente liquidadas mediante el SPE. En el primer semestre de 2015 el importe procesado alcanzó a Bs54.951 millones con 23.833 transacciones. El importe liquidado fue mayor en 1% (Bs421 millones) con relación al mismo período de 2014. En este ámbito la preferencia por la MN también fue evidente, el 95% del importe global de las operaciones estuvo denominado en MN y UFV (Gráfico 70).

4.3.3 Sistema de Pagos del Tesoro – SPT

Para efectuar los pagos a beneficiarios a través de transferencias electrónicas de dinero el Estado utiliza el SPT. Inicialmente las órdenes son enviadas del TGN al BCB (operador de la Cuenta Única del Tesoro) quien a su vez instruye a las entidades bancarias el abono de los fondos en cuentas corrientes o de ahorro. Estas operaciones son producto de pagos de sueldos y rentas a los dependientes de algunas instituciones públicas, así como a los proveedores de bienes y servicios del sector público.

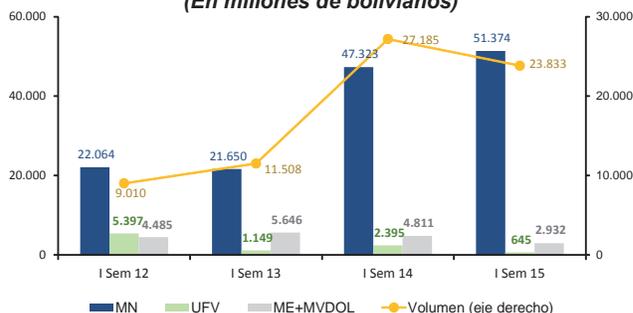
El importe de las operaciones procesadas por el SPT no registró cambios importantes durante el primer

GRÁFICO 69: VALOR DE LOS TÍTULOS COLOCADOS POR EL BCB
(En millones de bolivianos)



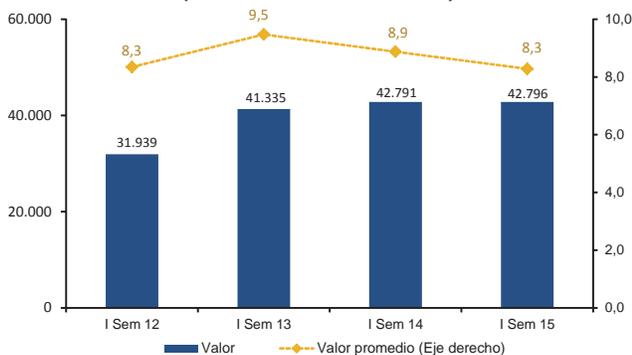
FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 70: VALOR DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS DESMATERIALIZADOS
(En millones de bolivianos)



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

GRÁFICO 71: VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS POR EL SPT
(En millones de bolivianos)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

semestre 2015, la cifra alcanzó a Bs42.796 millones durante este período y el importe promedio por operación a Bs8,3 millones (Gráfico 71).

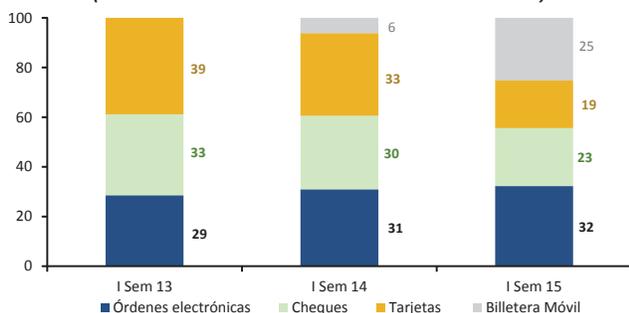
4.4 INDICADORES DE VIGILANCIA

Con el objeto de aproximar y cuantificar los riesgos a los cuales están expuestos los sistemas de pagos, el BCB calcula periódicamente los indicadores de vigilancia. Estos indicadores contribuyen al seguimiento continuo y la vigilancia que ejerce la Autoridad Monetaria.

4.4.1 Índice de Penetración de Mercado – IPM

Este indicador mide la importancia relativa del uso de un sistema en particular con relación al conjunto y es normalmente aplicado en el ámbito del sistema de pagos de bajo valor. El cálculo del IPM resulta del promedio de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento vigente en el mercado, lo cual pondera uniformemente la intensidad de uso de cada instrumento de pago.

GRÁFICO 72: ÍNDICE DE PENETRACIÓN DE MERCADO
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)



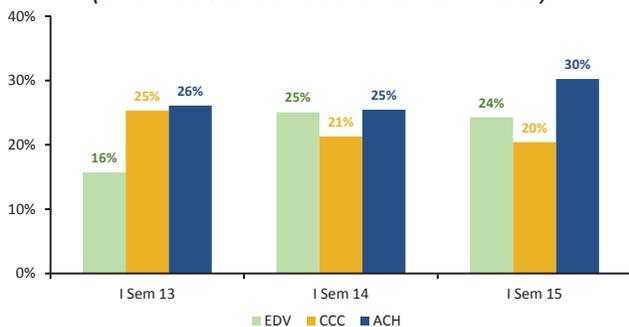
FUENTE: BCB – ACCL – ATC S.A. – LINKSER S.A. – E-FECTIVO ESPM S.A.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
NOTA: Para fines de seguimiento periódico se incluye al sistema de tarjetas de pago

A junio 2015, los pagos con órdenes electrónicas de transferencia de fondos concentraron el mayor IPM (32%), seguido por la billetera móvil (25%) y los cheques (19%). La escasa diferencia entre las magnitudes del IPM, permite evidenciar que para el caso del mercado boliviano no existe una excesiva dependencia por el uso de algún instrumento de pago en particular (Gráfico 72).

4.4.2 Índice de Riesgo de Liquidación – IRL

El riesgo sistémico está estrechamente correlacionado con la probabilidad de incumplimiento de la liquidación de cada sistema en un determinado momento, puesto que podrían comprometer la liquidación de los pagos futuros. Un indicador que permite aproximar tal riesgo es el IRL, su cálculo resulta de la relación entre los importes procesados por un sistema particular y los procesados a través del sistema de alto valor, que para el caso boliviano corresponde al SPE. Como parámetro de referencia, el Banco Central Europeo considera que debe prestarse especial atención a aquellos sistemas que procesan más del 10% del valor agregado del sistema.

GRÁFICO 73: ÍNDICE DE RIESGO DE LIQUIDACIÓN
(Calculado sobre cifras anuales acumuladas)



FUENTE: BCB – ACCL – EDV
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En el Gráfico 73 se observa que los IRL de los sistemas considerados sobrepasan el 10% por lo cual el BCB monitorea su liquidación diaria y simultáneamente el riesgo de liquidez de los sistemas analizados (CCC, ACH y EDV).

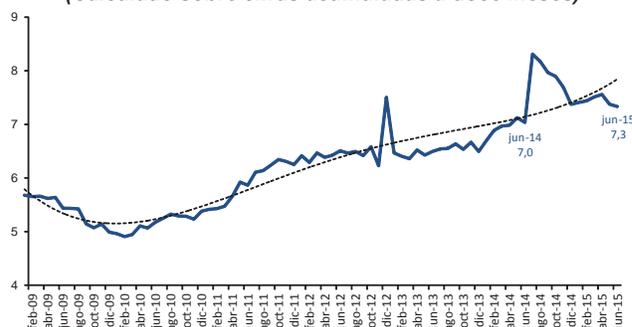
4.4.3 Índice de Rotación de Depósitos – IRD

El dinero bancario está conformado por fondos constituidos en depósitos en el sistema financiero en sus distintas modalidades (depósitos a la vista, caja de ahorro y depósitos a plazo), estos fondos posibilitan que gran parte de los pagos de la economía sean efectuados a través de los sistemas de pago electrónicos.

El IRD es un indicador de actividad por lo que se calcula como el importe procesado por cada sistema de pagos en los últimos doce meses entre el saldo de los depósitos del público. Su resultado presenta el número de veces que el dinero bancario se movilizó a través del sistema de pagos para financiar los pagos de la economía.

Este indicador muestra que a junio 2015 el dinero bancario se movilizó aproximadamente 7,3 veces a través de los sistemas de pago más importantes del país. El sistema de mayor incidencia fue el SPE, el cual registró un IRD de 4,2. La evolución positiva que tuvo este indicador desde el año 2010 evidencia la actividad creciente de los sistemas en pago electrónicos en Bolivia (Gráfico 74).

GRÁFICO 74: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE DEPÓSITOS
(Calculado sobre cifras acumuladas a doce meses)



FUENTE: BCB, ACCL, EDV, ATC y LINKSER

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

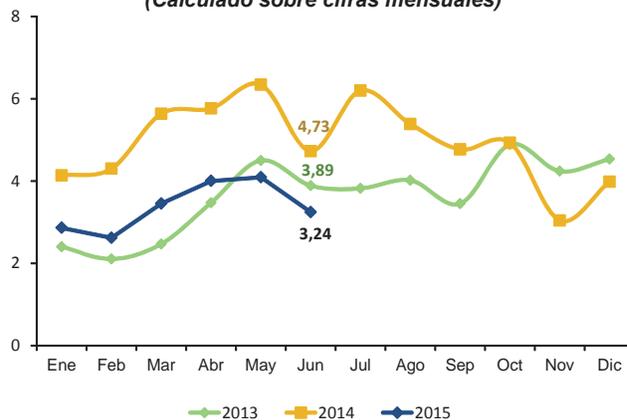
NOTA: Para fines de seguimiento periódico se incluye al sistema de tarjetas de pago

4.4.4 Índice de Rotación de Pagos – IRP

El IRP permite efectuar una aproximación de las presiones de liquidez que podrían registrarse como consecuencia de la actividad en los sistemas de pago. Este índice es calculado por el cociente del valor de los pagos de alto valor y el saldo promedio de las cuentas transaccionales que para el caso boliviano corresponde al saldo global promedio de las cuentas corrientes y/o de encaje de las entidades financieras.

A junio 2015 la liquidez requerida para la realización de pagos de alto valor representó 3,24 veces el saldo promedio de las cuentas transaccionales de las entidades financieras participantes del SPE. Esta cifra fue menor a las registradas en las dos gestiones precedentes (Gráfico 75).

GRÁFICO 75: ÍNDICE DE ROTACIÓN DE PAGOS
(Calculado sobre cifras mensuales)



FUENTE: BCB

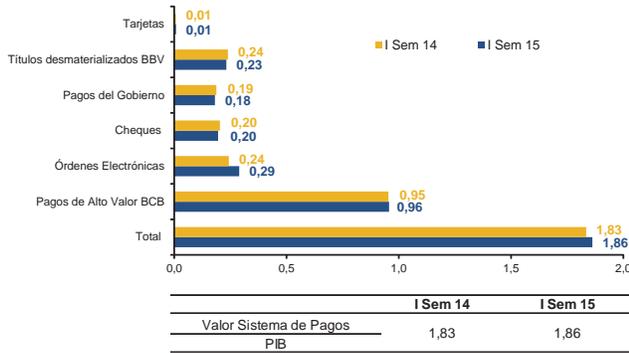
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

4.4.5 Relación del valor procesado en los sistemas de pago y PIB

Una forma de medir la importancia de las transacciones efectuadas por los sistemas de pagos en el ámbito económico, es a través de la razón entre el importe anual procesado y el PIB anual.

Durante el período enero – junio 2015, el sistema de pagos nacional movilizó un valor equivalente a 1,86

GRÁFICO 76: VALOR PROCESADO EN LOS SISTEMAS DE PAGO / PIB
(Calculado sobre cifras acumuladas anualmente)



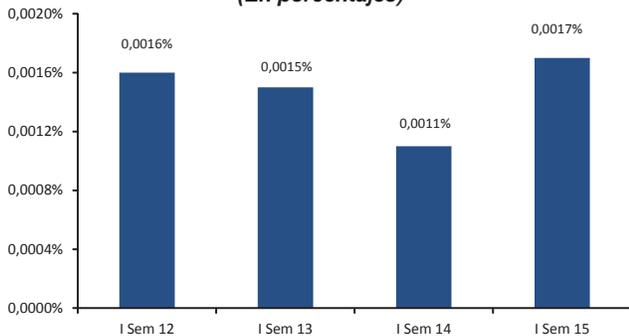
FUENTE: BCB - INE
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

veces el valor del PIB mayor en 0,03 con relación al mismo período de 2014. Los sistemas de mayor incidencia fueron el SPE con 0,96 veces y la ACH con 0,29 veces (Gráfico 76).

4.4.6 Importe por Riesgo Operativo – IRO

La gestión del riesgo operativo juega un papel importante para la continuidad de los servicios de los sistemas de pago. A través del Índice de Riesgo Operativo es posible aproximar el importe diario promedio por exposición al riesgo operativo para cada gestión. A su vez, para una medición más exacta se compara la magnitud del IRO con el valor disponible del mecanismo de liquidez más inmediato del sistema (crédito intradía) el cual tiene por objeto agilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

GRÁFICO 77: IRO / IMPORTE DISPONIBLE DE CRÉDITO DE LIQUIDEZ INTRADÍA
(En porcentajes)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El IRO a junio de 2015 alcanzó a Bs74 mil y representó apenas el 0,0017% del importe disponible del crédito intradía, si bien este indicador registró un incremento con relación a la gestión anterior, el nivel de exposición al riesgo operativo aún se encontró en márgenes tolerables (Gráfico 77).

RECUADRO 5 Dinero electrónico

La teoría económica cita tres funciones tradicionales que debe cumplir el dinero: i) medio de pago, es su característica básica de facilitar el intercambio por bienes y servicios, con el dinero se puede realizar pagos por la compra de distintos productos y servicios en la economía puesto que se trata de un bien convencional de aceptación general, ii) unidad de cuenta, significa que los precios de los bienes y servicios se expresan en términos de dinero (unidades monetarias), y iii) reserva de valor, el dinero también puede ser usado para ahorrar y con ello diferir el gasto.

En el transcurso de la historia varios objetos y productos fueron utilizados para representar el dinero, piedras preciosas, plumas de ave, productos agrícolas y metales entre otros, sin embargo muchos de ellos no cumplían óptimamente con las funciones señaladas anteriormente. El dinero en efectivo (billetes y monedas) -emitido por bancos comerciales inicialmente y posteriormente por los bancos centrales- contribuyó notablemente a que los agentes económicos puedan efectuar sus pagos en las economías con base a precios preestablecidos, asimismo asignó un alto grado de certidumbre para el ahorro.

Debido al avance de la tecnología y la modernización de los sistemas financieros el dinero ha adoptado la forma de identidad de datos (dinero electrónico) que circula a través de canales electrónicos como el internet o redes de telefonía móvil de una manera más rápida y dinámica que el dinero en efectivo. El dinero electrónico se encuentra virtualmente en una cuenta del sistema financiero, de ahí viaja por los distintos canales en respuesta a una instrucción efectuada por una persona.

El dinero electrónico tiene múltiples definiciones dependiendo de los contextos y ámbitos en los cuales se haga referencia. Para el caso boliviano, el BCB ha definido al dinero electrónico como: 'el valor monetario almacenado de forma electrónica' (Inciso g, Artículo 5, Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago, R.D. BCB 126/2011). La Autoridad Monetaria también ha establecido los estándares para la emisión y circulación del dinero electrónico en la economía boliviana con el objeto de promover la confianza para su uso.

Para efectuar pagos con dinero electrónico, el usuario debe contar con uno o varios instrumentos electrónicos de pago estos pueden ser: tarjetas de crédito, tarjetas de débito, billetera móvil u órdenes electrónicas de transferencia de fondos.²² En Bolivia se han establecido estándares de seguridad para garantizar la integridad de los fondos y de las transacciones a través de la Circular SGDB N° 016/2012 del BCB 'Requerimientos operativos mínimos de seguridad para instrumentos electrónicos de pago'.

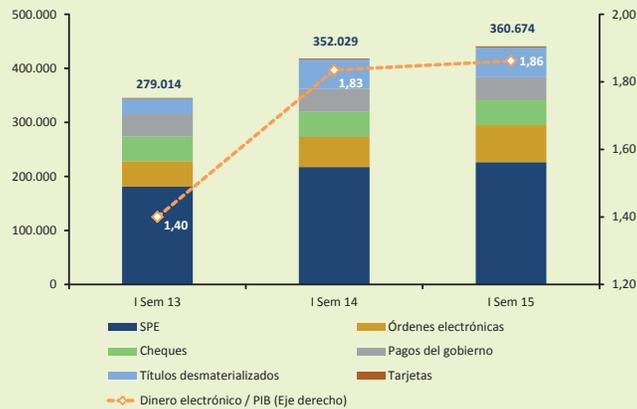
El dinero electrónico a su vez ofrece un conjunto de beneficios a los usuarios, en primer lugar reduce el tiempo destinado a efectuar transacciones (costo de oportunidad) puesto que los pagos pueden efectuarse en línea sin la necesidad de hacer filas en instituciones financieras, de igual manera prescinde de transportar dinero en efectivo reduciendo con ello el riesgo de asaltos.

En los últimos años gran parte de los usuarios de servicios financieros han tomado conciencia sobre estos beneficios y al mismo han asumido una mayor confianza en el uso del dinero electrónico, prueba de ello es el crecimiento sustancial de las operaciones electrónicas, cuyo importe anual a junio 2015 alcanzó a Bs440.579 millones, mayor en 5,3% con relación al mismo período de la gestión anterior.

Este importe a su vez representó 1,86 veces al PIB, esta magnitud fue superior en 0,03 y 0,46 veces con relación al primer semestre de las gestiones 2014 y 2013 respectivamente (Gráfico 1).

²² Accesibles a través de banca por Internet o plataformas de atención de entidades financieras.

Gráfico 1: Operaciones con dinero electrónico
(En millones de bolivianos y veces del PIB)



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

El BCB consciente de esta tendencia y de la expansión generalizada de las operaciones electrónicas en Bolivia, impulsará el uso masivo de dinero electrónico y proseguirá con sus tareas de vigilancia destinadas a conformar un marco institucional que promueva la eficiencia y seguridad de las transacciones con dinero electrónico.

Referencias:

Reglamento de Instrumentos Electrónicos de Pago R.D. N°126/2011. (2011), Banco Central de Bolivia.

Reglamento de Servicios de Pago R.D. N°121/2011. (2011), Banco Central de Bolivia.

Requerimientos operativos mínimos de seguridad para instrumentos electrónicos de pago Circular BCB SGDB N°016/2012, Banco Central de Bolivia.

5. Riesgo sistémico

5.1 RIESGO DE CRÉDITO

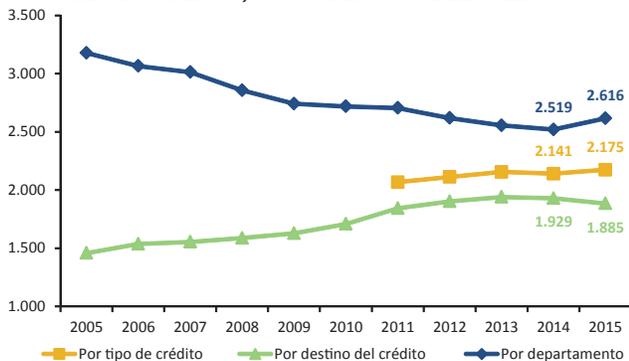
Pese a la mayor concentración de la cartera del sistema de intermediación financiera por tipo de crédito y región geográfica, la exposición al riesgo de crédito se mantuvo controlada gracias al menor riesgo cambiario crediticio generado por la mayor bolivianización, el buen cumplimiento de los deudores tanto de empresas como de hogares y adecuados niveles de provisiones y garantías reales para cubrir posibles pérdidas por incobrabilidad de cartera. Cabe también destacar que los esfuerzos que está realizando el gobierno por diversificar el crédito a sectores productivos, fueron plasmados en la disminución de la concentración de la cartera por sector económico.

5.1.1 Diversificación de la cartera del sistema de intermediación financiera y bolivianización

En el primer semestre de 2015 la concentración por tipo de crédito y por región geográfica del sistema financiero, medido con el índice HHI,²³ se incrementó con relación a similar período de la gestión 2014. A junio de 2015, tres de los tipos de crédito (empresarial, vivienda y microcrédito) incrementaron su participación en línea con los tipos de crédito que el Órgano Ejecutivo está incentivando (crédito productivo y de vivienda). Asimismo, el 84% de los créditos se concentró en el eje troncal (38% en Santa Cruz, 29% en La Paz y 18% en Cochabamba).

²³ El índice de Herfindahl-Hirschman es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice es calculado como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja.

GRÁFICO 78: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HHI POR DEPARTAMENTO, TIPO Y DESTINO DEL CRÉDITO

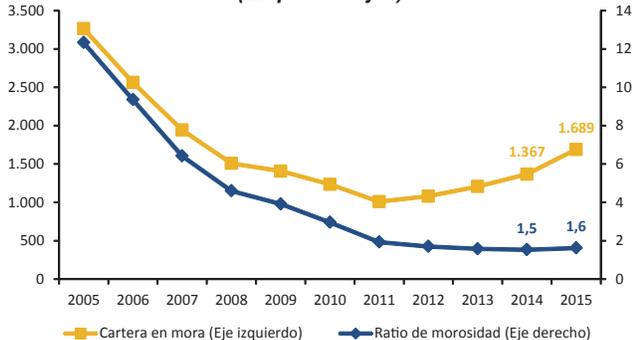


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Sin embargo, la concentración por destino de crédito que había estado en ascenso desde 2005 disminuyó a raíz de una mayor diversificación hacia todos los sectores, con excepción de industria manufacturera, agricultura y ganadería y producción y distribución de energía eléctrica y gas que incrementaron su participación en los últimos doce meses (Gráfico 78). Cabe destacar que el 81% del total de créditos se encuentra en ventas al por mayor y menor (28%), servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler (24%), industria manufacturera (16%) y construcción (12%).

5.1.2 Evolución de la calidad de la cartera de créditos

GRÁFICO 79: CARTERA EN MORA Y RATIO DE MOROSIDAD (En porcentajes)

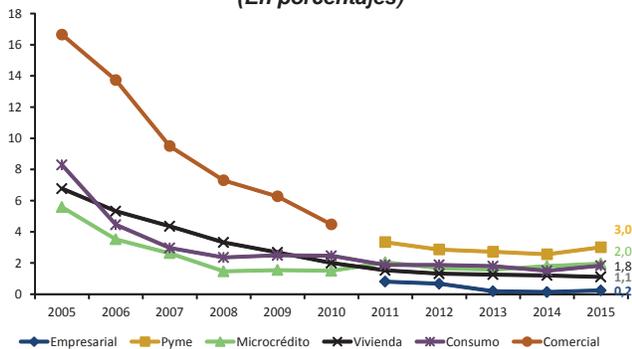


FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Pese a que los créditos en mora del sistema financiero mantuvieron la tendencia creciente iniciada en 2012, el *ratio* de morosidad²⁴ del sistema estuvo controlado, alcanzando en junio de 2015 un nivel de 1,6% sin cambios significativos con relación a junio de 2014. Este resultado se explica por el mayor crecimiento de la cartera total con relación a la cartera en mora y refleja que la calidad de la cartera es buena y que el riesgo de crédito del sistema continúa en niveles bajos (Gráfico 79).

El incremento del *ratio* de morosidad del sistema financiero se habría originado en los créditos PYME, microcrédito, consumo y empresarial. Por su parte, el *ratio* de morosidad de la cartera de vivienda disminuyó 0,1pp (Gráfico 80).

GRÁFICO 80: RATIO DE MOROSIDAD DE LA CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)



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

A junio de 2015 los créditos otorgados por el sistema financiero calificados en categoría A²⁵ alcanzaron a Bs100.742 millones y representaron el 97% de la cartera total, lo cual implica que existe una buena calidad de cartera y que el riesgo de crédito del sistema es bajo.

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

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

El 99% de la cartera empresarial ésta calificada A, seguida del crédito de vivienda con el 98%. La que tiene menos porcentaje de crédito calificado A es el crédito PYME (92%), lo cual va en línea con el aumento del *ratio* de morosidad en esta cartera (Gráfico 81). Con relación a similar periodo de la gestión 2014, se incrementó el porcentaje de participación del crédito empresarial y del crédito de vivienda en 0,4pp y 0,03pp, respectivamente.

El buen desempeño de la economía, la estabilidad del tipo de cambio, el encaje legal diferenciado y otras medidas implementadas en coordinación con el Órgano Ejecutivo, reafirmaron la confianza de la población en la MN. El avance del proceso de bolivianización originó que el riesgo cambiario-crediticio continúe disminuyendo, debido al menor riesgo de impago de los prestatarios que generan ingresos en bolivianos. A junio de 2015 todos los tipos de crédito sobrepasaron niveles de bolivianización del 90%. El microcrédito registró un nivel de 97%, y la cartera empresarial y de consumo alcanzaron un nivel de 96%. El avance más importante lo registró el crédito de vivienda al pasar de 84% en junio de 2014 a 90% en junio de 2015 (Gráfico 82).

5.1.3 Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

A junio de 2015 aunque las provisiones para incobrabilidad de cartera continuaron en ascenso y alcanzaron a Bs3.244 millones, el índice de cobertura disminuyó con relación a similar periodo de la gestión anterior en 15pp y alcanzó a 192% (Gráfico 83). Por su parte la cobertura de la cartera en mora con provisiones alcanzó a 66%, 2pp más que en junio de 2014, lo cual refleja que la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera cuneta con las provisiones adecuadas.

Actualmente el sistema de intermediación financiera boliviano cuenta con medidas macroprudenciales para enfrentar situaciones adversas del ciclo económico, conocidas como provisiones cíclicas. A junio de 2015 éstas ascendieron a Bs1.207 millones, de las cuales el 77% fueron constituidas en MN, lo cual es consistente con el hecho de que la mayor parte de los activos de riesgo se encuentran en esta denominación (Gráfico 84).

GRÁFICO 81: PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA CALIFICADA "A" (En porcentajes)

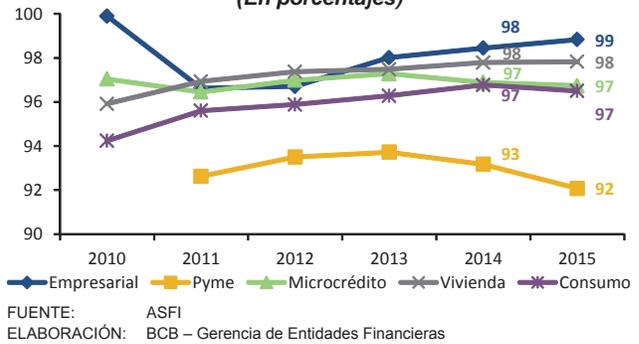


GRÁFICO 82: BOLIVIANIZACIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO (En porcentajes)

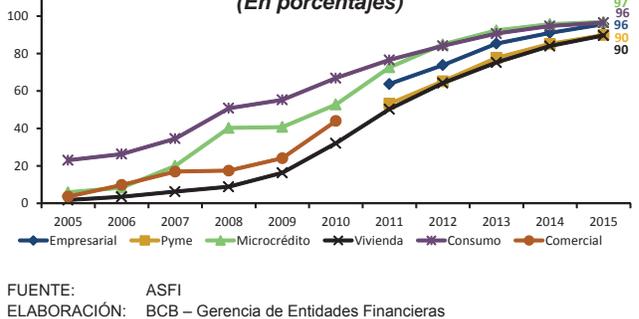


GRÁFICO 83: CARTERA EN MORA Y PREVISIONES DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (Expresado en millones de bolivianos y porcentajes)

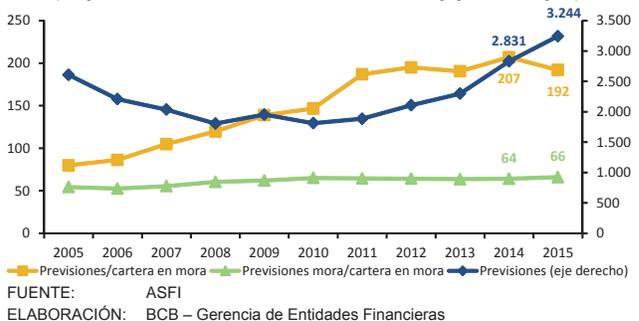
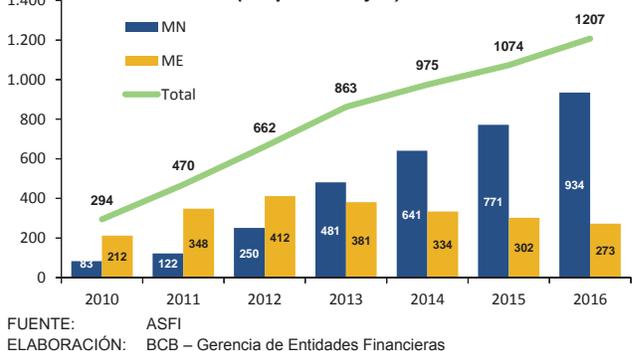


GRÁFICO 84: PREVISIONES CÍCLICAS DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA (En porcentajes)



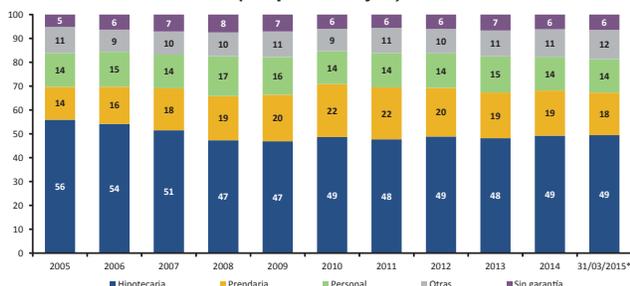
5.1.4 Respaldo de créditos

Adicionalmente a la cobertura de la cartera en mora con provisiones, el sistema financiero boliviano usa también como mecanismo de mitigación del riesgo, la colateralización de la cartera con garantías reales con el fin de reducir la exposición del capital prestado.

A junio de 2015 el nivel de garantías reales hipotecarias de bienes inmuebles alcanzó a 49% manteniéndose en el mismo nivel que la gestión pasada. Las garantías prendarias disminuyeron en 1,1pp. y alcanzaron a 18%, mientras que con relación a gestiones anteriores se observó un ligero incremento de la participación de los préstamos con otro tipo de garantías (0,8pp).

La alta proporción de garantías hipotecarias y prendarias (67%) restringe el acceso al crédito de sectores de la población que no cuentan con este tipo de garantía. Por su parte, la disminución de la participación de este tipo de garantías con relación a la gestión anterior (0,9pp), incrementa la exposición de las entidades frente al incumplimiento de los deudores (Gráfico 85).

GRÁFICO 85: ESTRUCTURA DE LA CARTERA SEGÚN TIPO DE GARANTÍA
(En porcentajes)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.1.5 Prueba de tensión para el riesgo de crédito

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

De acuerdo con el Reglamento de Evaluación y Calificación de la Cartera de Crédito de ASFI, existen seis categorías de calificación para todos los tipos de crédito. Los créditos de vivienda, consumo, microcréditos y parte de los créditos PYME se califican de acuerdo con su morosidad (días mora), mientras que el reglamento define ciertos criterios para la calificación de los créditos empresariales y parte de los créditos PYME. Asimismo, como resultado de la evaluación y calificación de cartera, las entidades financieras deben constituir provisiones

diferenciadas por moneda y tipo de crédito sobre el saldo del crédito.

Para llevar a cabo la prueba de tensión se analizaron escenarios en los cuales se asumió que parte de la cartera calificada como A pasa a la categoría C. En el escenario base se asumió una reducción de 1% de la cartera calificada A, mientras que en los escenarios intermedio y extremo los porcentajes considerados fueron de 5% y 25% respectivamente (Cuadro 9).

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

Se analizó el impacto de los escenarios base, intermedio y extremo sobre el CAP. Los resultados indican que bajo los escenarios propuestos el CAP continuaría ubicándose por encima del nivel establecido por Ley (Cuadro 10).

En los últimos años, con contexto económico favorable y con las nuevas regulaciones prudenciales, las entidades financieras registraron una importante mejoría en sus principales indicadores financieros, lo cual se refleja en su capacidad de resistencia ante eventuales escenarios hipotéticos que se traduzcan en un deterioro de la cartera. Los resultados de las pruebas de tensión llevadas a cabo por el BCB señalan que en los escenarios propuestos, el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por Ley, por lo que el riesgo de crédito no es un factor que represente una debilidad o vulnerabilidad en el sistema financiero ante los escenarios planteados. Sin embargo, las entidades deben continuar otorgando créditos en un marco que contribuya a preservar la estabilidad financiera.

CUADRO 9: PRUEBA DE TENSIÓN: REQUERIMIENTO DE PREVISIONES
(Expresado en millones de bolivianos)

Categoría de riesgo	jun-15		Requerimiento de provisiones		
	Cartera	Provisiones	Escenario base	Escenario intermedio	Escenario extremo
A	100.743	541	510	490	340
B	1.456	44	44	44	41
C	411	57	253	976	3.496
D	225	77	106	106	104
E	236	127	179	179	175
F	1.303	1.030	1.229	1.229	1.198
Total	104.375	1.876	2.321	3.024	5.355

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

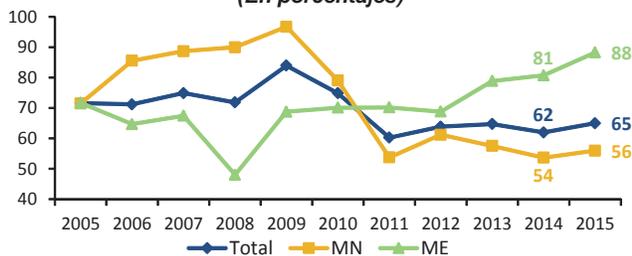
CUADRO 10: PRUEBA DE TENSIÓN: REQUERIMIENTO DE PREVISIONES
(Expresado en millones de bolivianos)

Categorías	jun-15	Escenario base	Escenario intermedio	Escenario extremo
I	0	0	0	0
II	4	4	4	4
III	2.987	2.987	2.987	2.987
IV	9.317	9.265	9.059	8.059
V	16.462	16.298	15.641	12.780
VI	74.258	74.581	75.870	81.685
Activo computable	103.029	103.135	103.561	105.514
Patrimonio neto	14.072	14.072	13.760	10.612
CAP	13,7	13,6	13,3	10,1

FUENTE: ASFI

ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

GRÁFICO 86: RESGUARDO DE LIQUIDEZ SISTÉMICA POR MONEDA (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras
 NOTAS: Resguardo de liquidez = Activos Líquidos / Obligaciones de corto plazo
 Activos Líquidos = Disponibilidades neto de la cuenta de encaje (no considera metales) + inversiones financieras considerando el 70% del Fondo RAL (Tramos 1 y 2)
 Para una crisis sistémica se considera el artículo 36 de la Ley N° 1670 que faculta al BCB a atender las necesidades de liquidez de las entidades financieras mediante créditos de liquidez
 Obligaciones de corto plazo = Depósitos a la vista + depósitos en cajas de ahorro + depósitos a plazo fijo a 30 días + obligaciones fiscales a la vista + obligaciones con entidades financieras a la vista

5.2 RIESGO DE LIQUIDEZ

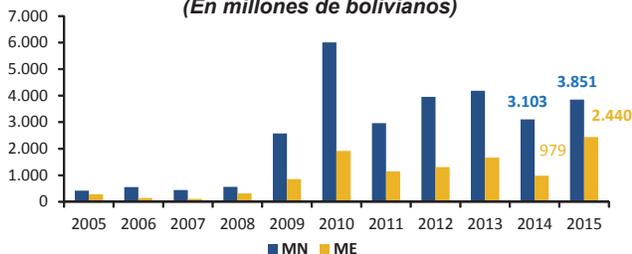
El conjunto de entidades financieras registró niveles adecuados de liquidez, los cuales les permiten contar con una amplia cobertura de sus pasivos de corto plazo. Ello reduce su exposición al riesgo de liquidez y la necesidad de utilizar las ventanillas de liquidez del BCB.

5.2.1 Resguardo de liquidez

A junio de 2015 el resguardo de liquidez total del sistema financiero se incrementó al pasar de 62% a 65% entre junio de 2014 y junio de 2015, crecimiento que fue ocasionado por el mayor incremento de los activos líquidos (21%) con relación a los pasivos a corto plazo (16%, Gráfico 86).

El excedente de encaje en efectivo alcanzó en promedio Bs 3.851 millones en MN y Bs2.440 millones en ME a junio de 2015, 24% y 149% más que en la gestión 2014 (Gráfico 87). Los mayores niveles de excedente están relacionados con el manejo de la política monetaria orientada a prevenir efectos inflacionarios de segunda vuelta en el primer trimestre y para impulsar la actividad económica en el segundo trimestre. Para este efecto se incrementó el porcentaje de Fondos en Custodia en MN de 5% a 50% del encaje requerido en efectivo, por lo que un porcentaje de los fondos que las EIF mantenían en caja fueron habilitados como encaje constituido, lo que determinó un aumento del excedente de encaje.²⁶

GRÁFICO 87: PROMEDIO ANUAL DEL EXCEDENTE DE ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO (En millones de bolivianos)

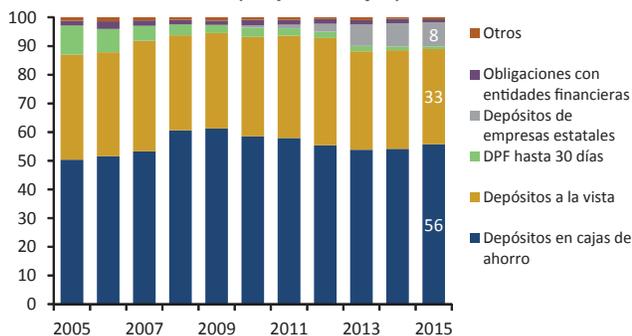


FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.2.2 Principales pasivos de corto plazo

La mayor exposición de riesgo de liquidez correspondió a los depósitos del público en cajas de ahorro y a la vista, lo cuales representan el 56% 33% del total de pasivos a corto plazo, respectivamente (Gráfico 88).

GRÁFICO 88: ESTRUCTURA DE LOS PASIVOS DE CORTO PLAZO (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

Aunque el coeficiente de variación de los depósitos,²⁷ se incrementó levemente durante los últimos doce meses, pero se mantuvo en niveles que permiten a las EIF contar con recursos estables para gestionar su liquidez adecuadamente. A junio de 2015 la volatilidad promedio de los depósitos a la vista (7,2%)

²⁶ Resolución de Directorio N°59/2015.

²⁷ Muestra la volatilidad de los principales pasivos de corto plazo medidos a través del cociente entre su respectiva desviación estándar y su promedio.

continuó siendo superior a la de los depósitos en caja de ahorro (6,5%, Gráfico 89).

5.2.3 Mercado de liquidez

Las entidades de intermediación financiera con el fin de cubrir sus necesidades de liquidez pueden recurrir a las ventanillas de liquidez del BCB (créditos de liquidez del Fondo RAL y reportos) y al mercado interbancario.

El incremento del nivel de liquidez en el sistema financiero disminuyó la recurrencia de las entidades financieras a los mercados de liquidez. En este sentido en los primeros seis meses de la gestión 2015 las necesidades de liquidez del sistema financiero alcanzaron a Bs7.273 millones, menores en Bs9.181 millones con relación a los primeros seis meses de 2014, y se explican tanto por la disminución de operaciones en MN (Bs4.460 millones) como en ME (Bs4.721 millones).

Con relación al primer semestre de 2014, en 2015 nuevamente los préstamos interbancarios fueron el principal mecanismo de las instituciones financieras para atender sus necesidades de liquidez (92% del total). Por su parte, la participación de los reportos en el total de operaciones realizadas en el mercado de liquidez (7%) disminuyó en 28pp. Los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL representaron el 1% del total (Gráfico 90).

Las tasas de interés en MN del mercado de liquidez disminuyeron con relación a 2014 a consecuencia del incremento de la liquidez de las entidades financieras. Las tasas para créditos interbancarios se situaron en 2,2% y disminuyeron en 212pb con relación a los seis primeros meses de 2014. Por su parte las tasas de interés para reportos alcanzaron a 2,6%, 287pb menos que en la anterior gestión y los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL alcanzaron a 4,8%, disminuyendo en 220pb con relación al primer semestre de 2014. En ME las tasas interbancarias subieron 7pb y la correspondiente a los créditos de liquidez en esta moneda se mantuvieron. No se registraron reportos en ME durante 2015 (Gráfico 91). La evolución reciente de las tasas activas, tanto en MN como ME, responden a las políticas del BCB.

GRÁFICO 89: COEFICIENTE DE VARIACIÓN ANUAL PROMEDIO DE LOS DEPÓSITOS A LA VISTA Y EN CAJAS DE AHORRO (En porcentajes)

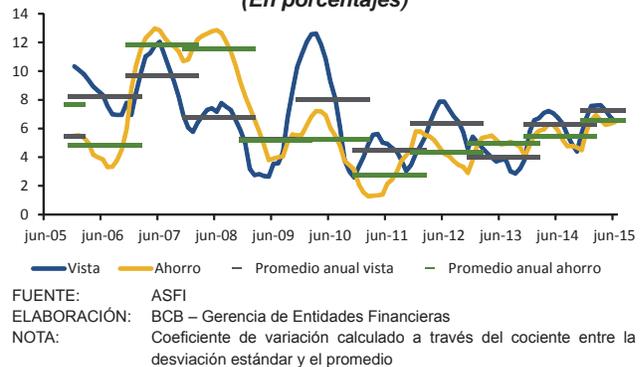


GRÁFICO 90: OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En millones de bolivianos)

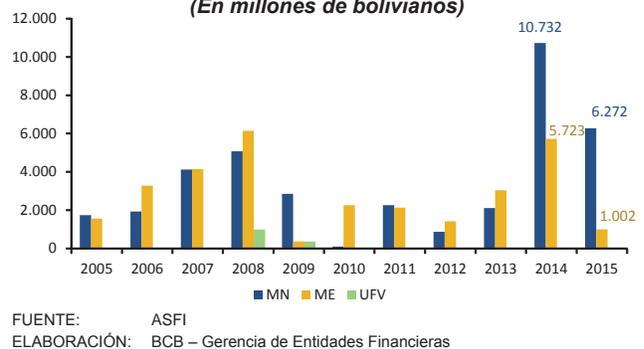
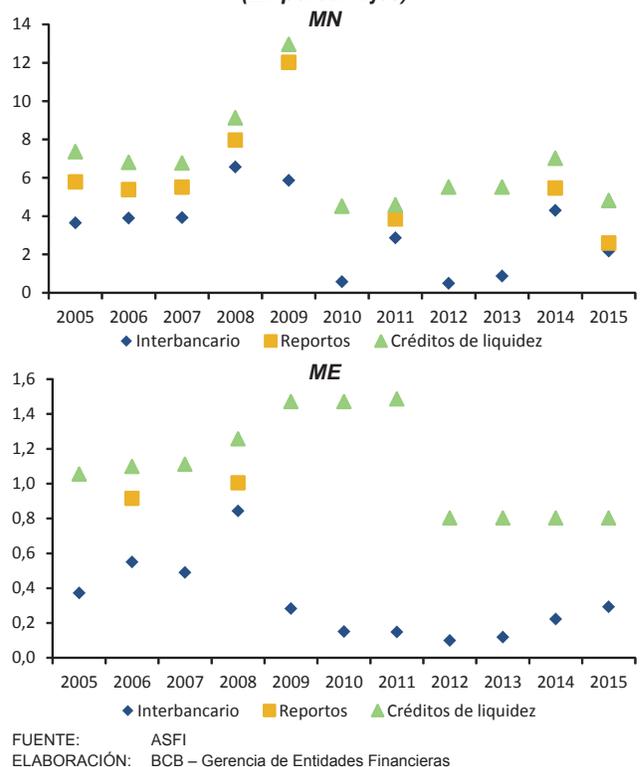


GRÁFICO 91: EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ (En porcentajes)



5.2.4 Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Se realizó una prueba de tensión para analizar el efecto individual y sistémico de una eventual salida masiva de depósitos. El ejercicio se realizó con todas las entidades del sistema de intermediación financiera y con información al 30 de junio de 2015.

El escenario analizado replicó el comportamiento extremo de la salida de depósitos ocurrida entre el 4 de julio y el 5 de agosto de 2002²⁸ cuando, en promedio, salieron del sistema financiero 14% del total de los depósitos. En el escenario se aplicó una disminución porcentual en forma individualizada para cada entidad equivalente a la que registró en el período citado.²⁹

De acuerdo con esta información, se aplicaron salidas individuales entre 4,6% y 15,5% para los bancos múltiples, entre 0,8% y 9,9% para los bancos PYME, entre el 8,1% y el 31,6% para las mutuales y entre 0,7% y 16,1% para las cooperativas.

Este escenario fue analizado en dos contextos. El primero muestra un choque que afecta a una entidad individualmente sin efectos generalizados en el sistema. El segundo señala la existencia de un choque sistémico, circunstancia bajo la cual el mercado interbancario no operaría con asistencia de liquidez.

Entre los supuestos más importantes, las entidades financieras podrían utilizar el 41% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.³⁰ Otras fuentes de liquidez provienen de las inversiones financieras. Las ventanillas de asistencia de liquidez del BCB están disponibles en todo momento. En la exposición de resultados se

28 La salida de depósitos fue continua entre el 4 de julio y el 26 de julio, luego se registraron dos incrementos el 29 y 31 de julio. Sin embargo, estos incrementos fueron pequeños y no consecutivos. Posteriormente se volvieron a registrar salidas significativas hasta el 7 de agosto, fecha en la cual se habría restituido la confianza de los ahorristas. El día 6 de agosto fue feriado nacional y se registraron salidas de depósitos, pero solamente en tres cooperativas, motivo por el cual esta fecha se excluye del período considerado.

29 Cabe aclarar que aún en los períodos de retiros masivos de depósitos más fuertes, es muy poco probable la salida de un porcentaje mayor.

30 Este porcentaje de disponibilidades se obtuvo descontando el promedio registrado entre 2001 y 2008, período en el cual el sistema financiero mantuvo un nivel promedio de disponibilidades cercano al 7,5% de sus activos y servían para cubrir sus operaciones diarias. Desde el segundo semestre de 2009 esta proporción se incrementó en forma extraordinaria y puede ser utilizada por las entidades financieras para cubrir parte de sus necesidades de liquidez.

excluyeron del análisis a las entidades extranjeras. En cuanto a las entidades nuevas que no tienen registros de 2002, o a aquellas que no hubiesen registrado salidas de depósitos, se les asignó como porcentaje de retiro de depósitos el promedio del subsistema al que pertenecían.

Los resultados señalan que frente a una salida de depósitos bajo el primer contexto, el mercado interbancario sería suficiente para cubrir las necesidades de liquidez de todas las entidades financieras, salvo en el caso de tres entidades no bancarias que tendrían problemas aún con la asistencia del BCB a través del Fondo RAL. Bajo el segundo contexto, siete entidades no cubrirían sus requerimientos a través de reportos, créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y créditos de liquidez en aplicación del artículo 36 de la Ley N° 1670.³¹ La asistencia adicional del 30% del Fondo RAL no resolvería los problemas de liquidez de las entidades afectadas bajo el primer contexto, pero permite resolver el problema de liquidez en dos entidades bajo el segundo contexto.

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

5.2.5 Límite de salida de depósitos que podrían soportar las entidades financieras

En forma adicional a la prueba de tensión se realizó un ejercicio para determinar la magnitud de salida máxima de depósitos que cada entidad financiera podría soportar bajo sus condiciones actuales. Los supuestos son los mismos para la prueba de tensión, pero únicamente se utilizó el primer contexto, sin efectos generalizados en el sistema.

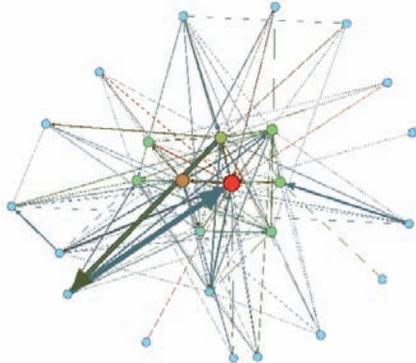
Los resultados indican que diez de las entidades que concentran el 63% de los depósitos podrían resistir por lo menos un 30% de salida de depósitos. Asimismo se identifican a los bancos múltiples como las entidades con mayor resistencia en promedio ante una salida de depósitos, mientras que los bancos PYME serían los más vulnerables en promedio (Cuadro 11).

CUADRO 11: LÍMITE DE SALIDA DE DEPÓSITOS POR SUBSISTEMA (En porcentajes)

	Entidad con el límite más bajo	Entidad con el límite más alto	Promedio simple por subsistema
Bancos múltiples	16	53	32
Bancos PYME	8	23	16
Mutuales	8	69	28
Cooperativas	10	33	20

³¹ Estas entidades representan en conjunto menos del 7,6% de los depósitos del sistema financiero. El porcentaje de salida de depósitos simulado para las entidades que no cubrieron sus requerimientos de liquidez llegaron hasta el 31,6%.

GRÁFICO 92: ESTRUCTURA Y METRICAS DE LA RED TRANSACCIONAL – SPE



Período	Nro. de nodos	Nro. de aristas	Grado promedio de nodo	Coefficiente de agrupamiento	Densidad de la red	Longitud media
Jun-2015	26	158	6,07	0,45	0,24	1,90

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

CUADRO 12: MÉTRICAS DE LAS ENTIDADES PARTICIPANTES DEL SPE

	<i>Betweenness Centrality</i>	<i>Authority</i>	<i>Hub</i>	<i>PageRank</i>
CC1	95,22	0,09	0,09	0,10
EIF 1	44,92	0,07	0,07	0,06
EIF 2	0,38	0,02	0,02	0,02
EIF 3	6,12	0,03	0,03	0,03
EIF 4	34,85	0,05	0,06	0,05
EIF 5	29,35	0,05	0,05	0,06
EIF 6	31,20	0,07	0,07	0,06
EIF 7	18,50	0,05	0,05	0,04
EIF 8	1,68	0,02	0,02	0,02
EIF 9	1,17	0,03	0,03	0,03
EIF 10	3,27	0,02	0,02	0,02
EIF 11	150,95	0,10	0,11	0,12
EIF 12	67,31	0,07	0,07	0,05
EIF 13	9,86	0,04	0,04	0,04
EIF 14	0,00	0,02	0,02	0,02
CC2	1,08	0,03	0,03	0,02
EIF 15	0,83	0,02	0,02	0,01
EIF 16	28,22	0,07	0,07	0,06
EIF 17	0,00	0,02	0,02	0,02
EIF 18	1,14	0,02	0,02	0,02
EIF 19	0,00	0,01	0,00	0,01
EIF 20	5,07	0,03	0,03	0,03
EIF 21	8,21	0,03	0,03	0,03
EIF 22	0,68	0,02	0,02	0,02
EIF 23	0,00	0,02	0,02	0,02
EIF 24	0,00	0,01	0,00	0,01

FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

5.3 RIESGO SISTÉMICO EN EL SISTEMA DE PAGOS DE ALTO VALOR

El riesgo sistémico está definido como la probabilidad de incurrir en pérdidas acumuladas a causa de un evento que ocasionaría una serie de fallas consecutivas a lo largo de una cadena de instituciones o de los mercados que componen un sistema. En otros términos, es una reacción en cadena que produce un efecto dominó de contagio entre los elementos interconectados. Este aspecto ha sido analizado desde la perspectiva del riesgo del contagio directo con el análisis de las redes transaccionales del SPE y la simulación del incumplimiento de los pagos de entidades financieras sistémicamente importantes.

Un análisis general, con datos del 30 de junio de 2015 muestra que la red transaccional del SPE estaba conformada por 26 participantes y conectadas a través de 158 aristas, en promedio las entidades financieras se conectaron con otras 6 entidades, el nivel de conectividad de la red fue baja (0,24) y aproximadamente la mitad de las duplas conformadas (45%) se conectaron a una tercera entidad (Gráfico 92).

De acuerdo con la metodología establecida para analizar el riesgo sistémico se identificaron a los agentes sistémicamente importantes a través del criterio de capacidad de intermediación, para lo cual se estimaron los resultados de los indicadores (*betweenness centrality*, HITS y *PageRank-Google*). Los resultados señalan que dos entidades (EIF 11 y EIF 12) son las que cumplen una función preponderante para que la red se mantenga conectada y para que los fondos circulen en la misma (Cuadro 12).

Simulando el incumplimiento de los pagos de las dos instituciones financieras identificadas, se evaluó el efecto de un posible contagio sobre las demás entidades participantes y se observó que en ningún momento del día las cuentas operativas hubiesen registrado saldos insuficientes para efectuar pagos posteriores debido a los elevados niveles de liquidez constituidos.

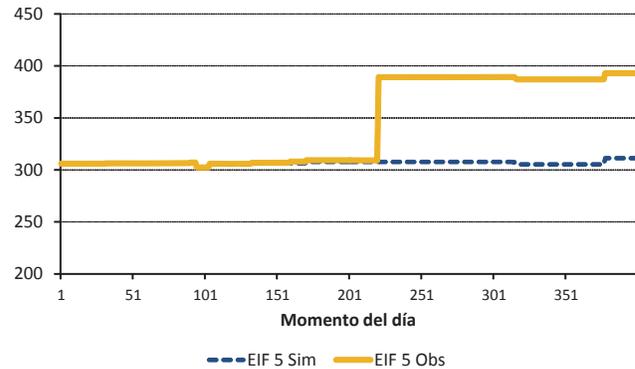
En el Gráfico 93 se presenta el saldo de la cuenta operativa simulada de la entidad participante que estuvo estrechamente conectada con las entidades sistémicamente importantes durante la fecha de análisis, se pudo observar que la EIF 5 registró la

caída significativa de su liquidez, no obstante sus resguardos de fondos se mantuvieron en niveles elevados.

Con esta prueba de tensión nuevamente se corrobora la solidez de la principal estructura transaccional del SPE.

En conclusión, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos.

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



FUENTE: BCB
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras

6. Conclusiones

En el primer semestre de 2015 la baja de precios de las materias primas desaceleró el ritmo de su crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Sin embargo, la economía boliviana continuó con su buen desempeño, factor que influyó en una mejora de la calificación de riesgo soberano. La orientación de la política monetaria contribuyó a la reducción de las presiones inflacionarias sin descuidar la liquidez de las entidades de intermediación financiera para la colocación de cartera entre sus clientes.

La actividad de intermediación continuó creciendo, el crecimiento del crédito fue resultado principalmente de la normativa que obliga a las entidades a cumplir con cupos de cartera productiva y de vivienda social y por el impulso de la política monetaria expansiva aplicada desde el segundo trimestre. El sistema financiero mantuvo adecuados niveles de solvencia y cobertura de provisiones, la rentabilidad disminuyó con relación al año anterior debido a que las entidades internalizaron el crecimiento del costo de fondeo y no lo traspasaron a los clientes, el *ratio* de morosidad permaneció en niveles controlados y la bolivianización en operaciones activas y pasivas siguió en ascenso.

Las empresas y hogares obtuvieron un mayor financiamiento de las entidades de intermediación financiera. El financiamiento destinado a las grandes

empresas fue dinámico y el crédito destinado al sector productivo continuó aumentando. El financiamiento a los hogares tuvo un crecimiento importante, las familias respondieron favorablemente a la nueva oferta de créditos de vivienda de interés social solicitando nuevos créditos y negociando con las entidades financieras tasas más bajas en el caso de créditos antiguos.

El sistema integral de pensiones mostró cifras de crecimiento y solvencia, los fondos de inversión se convirtieron en una interesante opción de ahorro debido a las mejores tasas de interés ofrecidas con relación al sistema de entidades de ahorro y crédito; por su parte, el sistema de seguros mostró el importante potencial de crecimiento en el mediano y largo plazo.

Finalmente, los riesgos de crédito y liquidez permanecieron en niveles controlados. Las pruebas de tensión efectuadas para estos dos tipos de riesgos ratificaron la fortaleza del sistema financiero frente a un eventual deterioro de la actividad económica en el caso del riesgo de crédito y frente a una eventual salida depósitos en el caso del riesgo de liquidez. Los resultados de la prueba de tensión de riesgo sistémico mostraron que el grado de exposición del sistema financiero nacional al contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico se encuentra en bajos niveles.

Anexo 1

Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 01/01/2015 y el 30/06/2015

BCB

R.D. 022/2015 de 3 de febrero de 2015 modifica la tabla de comisiones por servicios del Banco Central de Bolivia para la gestión 2015.

La comisión por la administración del Fondo RAL MN sobre el rendimiento obtenido de 30%, si el rendimiento anual del Fondo es inferior a 0,15% la comisión será de 0,05% del monto administrado.

R.D. 025/2015 de 10 de febrero de 2015 modifica los reglamentos de servicios de pago e instrumentos electrónicos de pago

Incorpora una nueva definición de orden de pago para que se ajuste a las necesidades de las entidades financieras y empresas proveedoras de servicios de pago.

“Orden de Pago: Instrucción o mensaje por el que se solicita la asignación y /o transferencia de fondos a favor de un beneficiario que, de forma enunciativa y no limitativa, incluye transferencias electrónicas entre personas naturales y/o jurídicas, pagos en caso de ser beneficiado por la prestación de un servicio, compra venta de bienes y pago por el cumplimiento de obligaciones (deudas, impuestos y otros)”

R.D. 059/2014 de 28 de abril de 2015 modifica el reglamento de encaje legal

Aumentó el porcentaje de reservas en moneda nacional en efectivo de 2% a 4% y redujo el de títulos de 10% a 8%. Para el 11 de mayo las tasas de encaje para efectivo deberían alcanzar al 4% y para títulos 8% y para el 20 de julio las tasas de encaje efectivo deberían pasar de 4% a 6% y de títulos de 8% a 6%. Al mismo tiempo el reglamento incrementa el porcentaje de Fondos en custodia en moneda nacional de 5% a 50% del encaje requerido en efectivo. Por último el reglamento elimina del encaje requerido la deducción del incremento de la cartera bruta destinada al sector productivo en MN y MNUFV con respecto al saldo registrado al 30 de septiembre de 2010 para bancos y fondos financieros privados.

ASFI

Emisión del reglamento de garantías no convencionales y modificaciones al reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos

La Circular/ASFI/287/2015 de 6 de marzo de 2015 describe las garantías no convencionales y sus características y determina los lineamientos generales a ser considerados para incluir garantías no convencionales en procesos de evaluación crediticia. Asimismo determina que las EIF deben aplicar tecnologías crediticias especializadas acordes con este tipo de garantías.

Por otra parte determina lineamientos generales para establecer una clasificación que permita diferenciar las garantías convencionales en cuanto a aquellas que tienen valor monetario, valor subyacente y las que no tienen valor monetario.

Finalmente, establece que las garantías no convencionales están contempladas entre las garantías en la evaluación crediticia y determina la inclusión de los productos agropecuarios con o sin desplazamiento dentro de la clasificación de las garantías prendarias.

Reglamento para el sistema de registro de garantías no convencionales

Por medio de la Circular/ASFI/288/2015 de 06 de marzo de 2015 se establecen disposiciones relativas al administrador del sistema de registro de garantías no convencionales así como de aspectos referidos al registro de garantías.

Modificaciones al manual de cuentas para entidades financieras y a la recopilación de normas para servicios financieros, relacionadas con la incorporación de fondos de garantía, garantías no convencionales y nuevos documentos especiales de identificación

En observancia de lo dispuesto por los D.S. 2136 y 2137 mediante Circular/ASFI/289/2015 de 06 de marzo de 2015 se incorpora las subcuentas correspondientes a fondos de garantía de créditos para el sector productivo y de vivienda de interés social, garantías no convencionales y la subcuenta “Garantías otorgadas” destinada al registro de los montos que garantizan los créditos otorgados con la participación de los Fondos de garantía.

Adicionalmente se establece que las operaciones garantizadas por los Fondos de Garantía mantendrán una ponderación de activos por riesgo de 20% sólo hasta el monto garantizados por dichos fondos.

Reglamento para el aumento y reducción de capital y fusión del Reglamento para la autorización y registro de accionista con el Reglamento para el registro del libro de accionistas de la junta de accionistas.

Por medio de Circular/ASFI/291/2015 de 31 de marzo de 2015 se describe lineamientos referidos al aumento y reducción de capital que facultan a ASFI a requerir mayor información y realizar supervisión in situ en caso de que un accionista posea más del 5% del capital de una EIF, así como a objetar la reducción voluntaria de capital de una entidad.

Asimismo, se regula las transferencias de acciones a través de la Bolsa de Valores, estableciendo los casos en los cuales se determinan impedimentos para realizar dichas transferencias.

Por otra parte, se unifica del reglamento para la autorización y registro de accionista con el Reglamento para el registro del libro de accionistas de la junta de accionistas bajo la denominación de Reglamento para el registro de accionistas y socios.

Modificación al manual de cuentas para entidades financieras

Mediante Circular/ASFI/292/2015 de 31 de marzo de 2015 se incorpora las subcuentas 311.05 “Certificados de capital ordinario” y 311.06 “Certificados de capital fundacional” que componen el capital social de las Entidades Financieras de Desarrollo. Asimismo se incluye la subcuenta 978.00 “Cuentas de orden contingentes acreedoras”.

Reglamento para el Banco de Desarrollo Productivo

La Circular/ASFI/295/2015 de 17 de abril de 2015 dispone las actividades, funciones, operaciones financieras y no financieras que desarrollará el Banco de Desarrollo Productivo, así como las prohibiciones a las que está sujeto entre las que se incluye la distribución de utilidades anuales de 20% como máximo en concordancia con el artículo 181 de la Ley 393 que dispone la reinversión del 80% de las utilidades obtenidas en cada gestión. Asimismo se determina que para la delegación de servicios el BDP podrá suscribir contratos de corresponsalía como entidad contratante.

Por otra parte, determina el capital mínimo equivalente a UFV30.000.000 que deberá mantener, así como aspectos referidos a la emisión de nuevas acciones y las limitaciones en cuanto a la participación de accionaria que establecen una participación mínima del Estado Plurinacional de Bolivia de 51% en el capital pagado.

Adicionalmente, establece el proceso que el BDP como banco de segundo piso debe realizar para adecuar su licencia de funcionamiento y su adecuación operativa como banco de segundo piso.

Modificaciones al reglamento para el control de encaje legal

Mediante Circular/ASFI/298/2015 de 7 de mayo de 2015 se modifica las tasas de encaje legal en moneda nacional y moneda nacional con mantenimiento de valor con relación a la UFV de 2% en efectivo y 10% en títulos a 4% y 8% respectivamente mientras que a partir del 20 de julio los aplica el porcentaje de 6% para ambos casos, de acuerdo a lo establecido por el BCB.

Adicionalmente se incluye en el cuadro de deducciones de encaje legal aplicable a nutuales y cooperativas, las tasas de encaje legal en efectivo y títulos a ser consideradas de acuerdo con el cronograma determinado por el BCB.

Por otra parte, se modifica el porcentaje de los fondos en custodia que es considerado como parte del encaje legal constituido en efectivo para MN de 5% a 50%

Modificaciones al reglamento para la constitución, funcionamiento, disolución y clausura de las proveedoras de servicio de pago móvil y al reglamento para la emisión y administración de instrumentos electrónicos de pago

La Circular/ASFI/300/2015 de 29 de mayo de 2015 modifica el capital mínimo requerido para la constitución de una empresa de pago móvil de DEG500.000 a UFV3.000.000 de acuerdo a lo determinado en el artículo 368 de la Ley 393.

Por otra parte se establecen las operaciones y servicios permitidos referidos a:

- a) Operar servicios de pago móvil
- b) Emitir billeteras móviles
- c) Ejecutar electrónicamente órdenes de pago y consultas con dispositivos móviles
- d) Otros relacionados con servicios de pago, previa autorización de ASFI

Asimismo, establece los montos máximos para operaciones de carga y efectivizarían de dinero electrónico a través de la billetera móvil, dispuestos por el BCB mediante circular externa SGDB N°014/2014.

Modificación al reglamento para burós de información

A través de Circular/ASFI/302/2015 de 16 de junio de 2015 se define el plazo para un mejor control de calidad de la información de las fuentes de los burós de información, se establece que ante la identificación de falencias en el suministro de información durante dos meses continuos o cuatro discontinuos durante un lapso de doce meses el buró deberá suspender dicho suministro e informar a ASFI.

Adicionalmente, se dispone que las entidades financieras que conceden crédito podrán ser usuarios habituales de la información, están excluidas a este servicio otras personas naturales o jurídicas que brinden financiamiento en cumplimiento al artículo 486 de la Ley 393 referido a la prohibición de actividades de intermediación financiera sin autorización.

Modificaciones a al reglamento para entidades de intermediación financiera que actúan como tomadoras de seguros colectivos

Por medio de Circular/ASFI/306/2015 de 30 de junio de 2015 se incorpora aspectos relativos a las facultades de los clientes en cuanto al rechazo o aceptación del seguro colectivo y la obligatoriedad de publicar las

pólizas de seguro contratadas por las EIF. Asimismo incorpora aspectos de transparencia relativos a licitación para la contratación de seguros y cobros adicionales a la prima.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación Automatizada
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APS	Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CD	Certificado de Depósito
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
FDP	Fondo de Desarrollo Productivo
Fed	Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRD	Índice de Rotación de Depósito
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MN	Moneda Nacional
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
PYME	Pequeñas y Medianas Empresas
pb	Puntos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
pp	Puntos porcentuales
RIN	Reservas Internacionales Netas
ROA	Rentabilidad sobre Activos

SAFI	Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
SIP	Sistema Integral de Pensiones
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
TEA	Tasa de Interés Activa Efectiva
TGE	Tesoro General del Estado
TEP	Tasa de Interés Pasiva Efectiva
TRe	Tasa de Referencia
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda

Glosario

Agencia fija

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que está ubicado en un local fijo y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de una entidad supervisada, en este último caso debe tener la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente. La agencia fija puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

Agencia móvil

Punto de atención financiero autorizado por ASFI que se encuentra al interior de un vehículo blindado y que funcionalmente depende de una sucursal o directamente de la oficina central de la entidad supervisada. La agencia móvil puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

Agencia de cambio

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

Bancarización

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

Cajero automático

Punto de atención financiero instalado con el objeto de permitir a los usuarios de servicios financieros realizar retiros y depósitos de efectivo, consultas de saldos, transferencias entre cuentas y pagos de servicios, mediante el uso de tarjetas de débito, tarjetas de crédito y tarjetas prepagadas, que debe cumplir con lo establecido en el Reglamento para el Funcionamiento de Cajeros Automáticos contenido en la RNBEF.

Calce de plazos

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

Calificación de riesgo soberano

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

Cámara de compensación automatizada

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

Cámara de compensación de cheques

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

Cartera

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

Cartera vigente

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

Cartera en mora

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

Cartera reprogramada

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

Coefficiente de adecuación patrimonial

Activos ponderados por riesgo con relación al patrimonio neto.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito comercial

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

Crédito de consumo

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

Crédito hipotecario de vivienda

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

Crédito de vivienda de Interés Social

Crédito destinado a financiar aquella única vivienda sin fines comerciales destinada a los hogares de menores ingresos, cuyo valor comercial o el costo final para su construcción incluido el valor del terreno, no supere UFV400.000 cuando se trate de departamento y de UFV460.000 para casas.

Depósitos del público

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

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

Gastos de administración

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

Gastos financieros

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

Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo

Empresa Pública Nacional Estratégica que tiene por objeto la administración y representación de los Fondos del Sistema Integral de Pensiones (Fondo de Ahorro Previsional, Fondo de Vejez, Fondo Colectivo de Riesgos, Fondo Solidario y Fondo de la Renta Universal de Vejez), gestión de prestaciones, beneficios y otros pagos del Sistema Integral de Pensiones, establecidos en la Ley N° 065 y sus decretos reglamentarios.

Importancia sistémica de los sistemas de pagos

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

Indicadores de liquidez

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

Índice bursátil

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

Índice de morosidad

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

Índice Herfindahl-Hirschman (HHI)

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

Ingresos financieros

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

Instrumentos de pago

Instrumentos que permiten al poseedor o usuario transferir fondos.

Intermediación financiera

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

Inversiones permanentes

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

Inversiones temporarias

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

Liquidación

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

Localidad

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

Margen financiero

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

Microcrédito

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

Multibanca

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

Obligación

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

Obligaciones con bancos e instituciones de financiamiento

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

Obligaciones con el BCB

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

Obligación subordinada

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

Oficina central

Punto de atención financiero constituido como domicilio legal de una entidad supervisada, que puede realizar cualquiera de las operaciones y servicios permitidos a la misma, en la que podrá o no atender al público. Consolida todas las operaciones de una entidad supervisada.

Oficina externa

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

En el caso de que la oficina externa se encuentre en una entidad privada, esta no podrá ser de carácter financiero, salvo que pertenezca al mismo conglomerado financiero.

Este punto de atención, en localidades con niveles de bancarización bajo o nulo, podrá estar instalado en inmuebles que no necesariamente estén ubicados en una entidad pública o empresa privada además de estar permitido, para este caso, el otorgar créditos y abrir únicamente cuentas en caja de ahorro.

Oficina ferial

Punto de atención financiero instalado en ferias con el objeto de prestar servicios en forma temporal o permanente a clientes y usuarios, en determinados días y horarios de atención. La oficina ferial puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

Operaciones interbancarias

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

Otros gastos operativos

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

Otros ingresos operativos

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

Pagos de alto valor (mayoristas)

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

Pagos minoristas

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

Pasivos

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

Patrimonio neto

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

Patrimonio

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

Previsiones

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

Prima Directa Neta Anulaciones

Es la suma total de la primas cobradas por las Entidades Aseguradoras, independientemente de la forma de pago que tenga cada una de ellas, menos las Primas Devueltas y Anuladas.

Pruebas de tensión

Las pruebas de tensión o *stress testing* aluden al empleo de metodologías y técnicas cuantitativas que miden la resistencia de una entidad financiera o la del sistema financiero en su conjunto frente a situaciones extremas,

pero posibles. Con los resultados de las pruebas, es posible evaluar la estabilidad financiera en función a los riesgos más importantes que enfrenta el sistema financiero.

Punto de Atención Financiero

Instalación o establecimiento equipado para realizar operaciones de intermediación financiera o servicios auxiliares financieros, según corresponda, en el territorio nacional y de acuerdo a lo establecido en la RNBEF.

Los puntos de atención deben contar con un ambiente físico fijo o móvil, medidas de seguridad y medios tecnológicos de información y de comunicación, adecuados para ofrecer sus servicios.

Punto de atención corresponsal

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

Punto promocional

Punto de atención al público ubicado en un local fijo o en instalaciones ubicadas al interior de entidad públicas o privadas, con el objeto único de publicitar y proporcionar información acerca de los productos y servicios que oferta la entidad supervisada, no pudiendo ser utilizados para realizar ninguna operación activa o pasiva.

Resultado de la gestión

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

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

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

Riesgo idiosincrático

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

Riesgo de liquidación

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

El riesgo de que el incumplimiento de las obligaciones por parte de un participante en un sistema de transferencia (o en general en los mercados financieros) pueda hacer que otros participantes o instituciones

financieras no sean capaces a su vez de cumplir con sus obligaciones (incluidas las obligaciones de liquidación en un sistema de transferencia) al vencimiento de las mismas. Tal incumplimiento puede causar problemas significativos de liquidez o de crédito, lo que podría amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

ROA

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

ROE

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

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

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

SIPAV

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

Solvencia

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

Sucursal

Punto de atención financiero perteneciente a una entidad supervisada, autorizado por ASFI, sometido a la autoridad administrativa y dependencia organizacional de su oficina central, que consolida la información del departamento en el que se encuentra instalada y que cuenta con la capacidad para constituirse en un centro de información contable independiente. La sucursal puede realizar todas las operaciones y servicios permitidos a la entidad supervisada.

Spread

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

Tasa de interés

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

Tasa de interés activa efectiva

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

Tasa de interés pasiva efectiva

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

Títulos de regulación monetaria

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

Títulos públicos

Bonos y Letras del Tesoro General del Estado.

Ventanilla de cobranza

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

Vigilancia de los sistemas de pagos

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



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