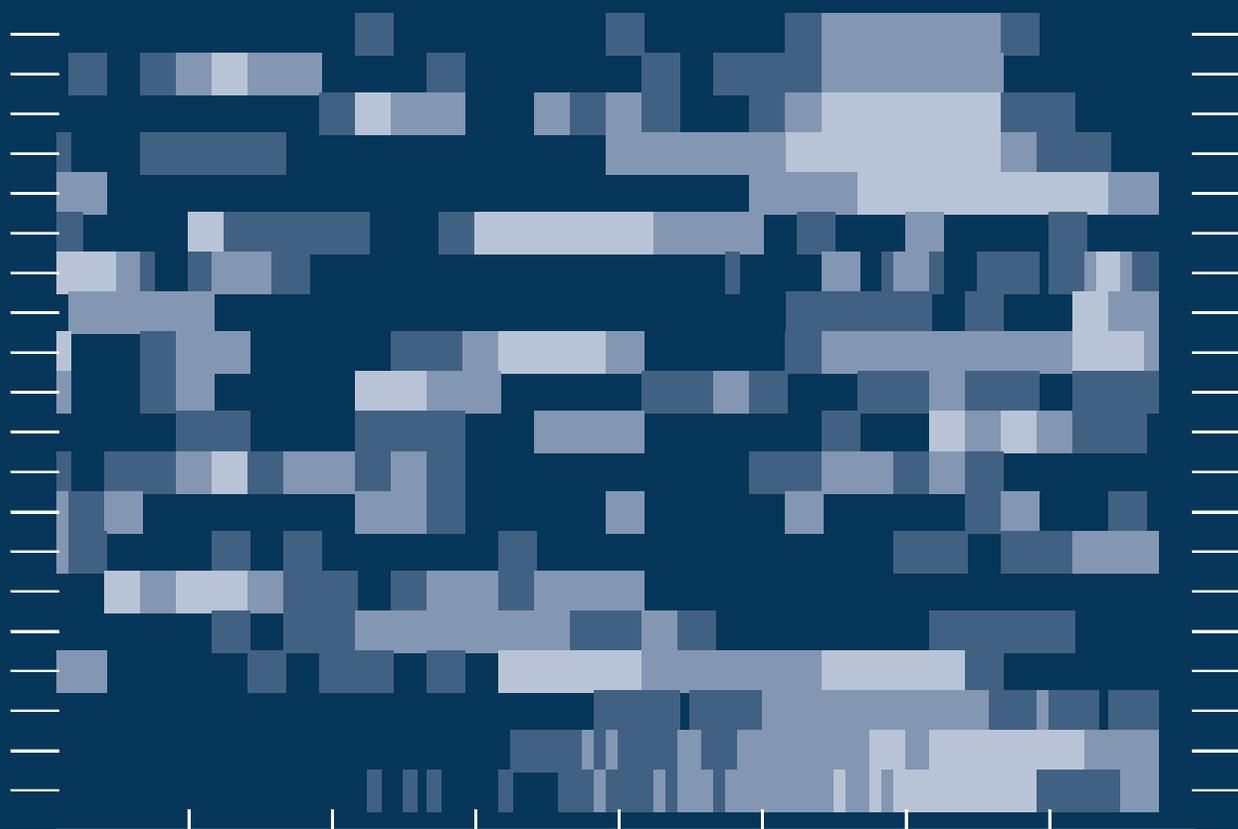


INFORME *de* ESTABILIDAD FINANCIERA



JULIO 2018



Banco Central de Bolivia

El BCB 90 años contribuyendo al desarrollo económico del país

Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2018

Banco Central de Bolivia

El BCB 90 años contribuyendo al desarrollo económico del país

**Informe de Estabilidad Financiera
Julio 2018**

400 copias impresas

Fecha de publicación: Octubre 2018

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	V
RESUMEN EJECUTIVO	VII
1. ENTORNO MACROECONÓMICO.....	1
1.1 Panorama internacional	1
1.2 Panorama nacional	7
1.3 Principales políticas para la estabilidad financiera.....	9
Recuadro 1: El Banco Central de Bolivia y la liquidez del sistema financiero.....	10
2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO	13
2.1 Sistema de intermediación financiera	14
2.1.1 Evolución de las principales cuentas	14
2.1.2 Depósitos	15
2.1.3 Cartera de créditos.....	19
2.1.4 Tasas de interés	21
2.1.5 Resultados financieros	24
2.1.6 Indicadores de desempeño	25
2.2 Mercado de valores.....	28
2.2.1 Bolsa Boliviana de Valores.....	28
2.2.2 Fondos de Inversión.....	30
2.3 Sistema Integral de Pensiones.....	33
2.4 Mercado de seguros.....	34
2.5 Sistema de pagos.....	35
2.5.1 Antecedentes.....	35
2.5.2 Acciones emprendidas	36
2.5.3 Desempeño del Sistema de Pagos	36
Recuadro 2: Efectos de la concentración en el sistema financiero boliviano.....	40
3. ANÁLISIS DE RIESGOS	43
3.1 Riesgo de crédito	43
3.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero	43
3.1.2 Evolución de la calidad de la cartera de créditos	46
3.1.3 Análisis sectorial a empresas	49
3.1.4 Análisis de endeudamiento de empresas emisoras en la BBV	53
3.1.5 Análisis sectorial a hogares.....	54
3.1.6 Cobertura del riesgo de crédito con provisiones	56

3.1.7 Colateral de créditos	57
3.1.8 Prueba de tensión para el riesgo de crédito.....	58
3.2 Riesgo de liquidez	59
3.2.1 Niveles de liquidez para fines de política monetaria y recursos prestables.....	59
3.2.2 Cobertura de obligaciones de corto plazo.....	62
3.2.3 Mercado de dinero	63
3.2.4 Concentración del financiamiento	66
3.2.5 Análisis de fuentes de financiamiento	67
3.2.6 Análisis de la Brecha de Financiamiento.....	69
3.2.7 Prueba de tensión de liquidez.....	70
3.2.8 Prueba de tensión reversa	71
3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez.....	71
3.4. Riesgos en el sistema de pagos	72
3.4.1. Indicadores de vigilancia	72
3.4.2. Riesgo sistémico en el sistema de pagos	76
3.4.3 Riesgo de contagio en el mercado interbancario.....	77
Recuadro 3: Continuidad operativa en el sistema de pagos	79
4. REGULACIÓN FINANCIERA.....	81
4.1 Tasa de referencia (TRe).....	81
4.2 Encaje legal y Fondo CPVIS II.....	82
4.3 Ampliación en los límites para inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones.....	83
4.4 Procedimiento de no objeción a nuevos instrumentos y servicios de pago.....	83
4.5 Prestación del servicio de Órdenes Electrónicas de Transferencias de Fondos (OETF) a la población	84
4.6 Tarifas para órdenes electrónicas de transferencia de fondos.....	84
Recuadro 4: Relación entre la TRe y la mora	85
CONCLUSIONES.....	87
ABREVIATURAS	89
ANEXO I: Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2018 y el 31/06/2018	91
ANEXO II: Glosario.....	95

Presentación

El Banco Central de Bolivia (BCB) considera a la estabilidad financiera como una situación en la que el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas y el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. La estabilidad financiera es un medio para una mayor efectividad de la política monetaria, contribuyendo de esta manera al desarrollo económico y social del país.

En este sentido, el BCB tiene el agrado de presentar el Informe de Estabilidad Financiera – Julio 2018, que analiza el desempeño y fortalezas del sistema financiero así como los desafíos que enfrentó durante el primer semestre de 2018. En esta edición se destaca la importancia de las medidas adoptadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor, que estuvieron orientadas a mitigar los principales riesgos del sistema financiero y mantener el dinamismo de la actividad económica.

Las medidas adoptadas por el BCB tuvieron como finalidad precautelar la estabilidad del sistema financiero, manteniendo la liquidez en niveles adecuados y tasas de interés bajas. Por otra parte, el Ente Emisor modificó el cálculo de la Tasa de Referencia (TRe), velando por la protección del consumidor financiero y para mitigar el riesgo de crédito. Como resultado el sistema financiero nacional se destacó por un desempeño sobresaliente en el escenario regional.

El presente Informe, en el marco de la política de transparencia del BCB, expresa el criterio de su Directorio y fue aprobado en su sesión ordinaria de 11 de septiembre de 2018.

Resumen ejecutivo

En el primer semestre de 2018 el sistema de intermediación financiera boliviano se comportó de manera estable y segura, bajo un contexto de expansión del crecimiento económico mundial que continuó recuperándose a ritmos diferenciados con una proyección del crecimiento global para el cierre de 2018 de 3,9%. Este comportamiento fue liderado por el dinamismo de las economías avanzadas y emergentes; entre las economías avanzadas destacó el desempeño de EE.UU., mientras que el crecimiento económico de Japón y la Zona Euro se ralentizó. Por el lado de las economías emergentes, China continuó con un vigoroso crecimiento, aunque a un menor ritmo, explicado por el mayor consumo de los hogares.

El repunte gradual del crecimiento de las economías latinoamericanas fue consecuencia del mayor dinamismo de la demanda externa, aumento de remesas hacia la región y una mayor dinámica de la inversión y el consumo. En América del Sur se espera una expansión de la actividad económica de 1,1% para el cierre de 2018, superior a la registrada en 2017 (0,7%), pese a la revisión hacia la baja del crecimiento de Argentina y Brasil. De acuerdo con las perspectivas de crecimiento para esta gestión, las economías con mejor desempeño serían Bolivia con el mayor crecimiento en la región con una tasa esperada de 4,7%, seguidas de Paraguay (4,5%), Chile (3,8%), Perú (3,7%) y Uruguay (3,4%).

Por su parte, la política monetaria en los países desarrollados mantuvo su tendencia a la normalización, pese a la heterogeneidad de las medidas implementadas, que aunado a las tensiones comerciales entre EE.UU. y China y la desaceleración del crédito en China dieron lugar a leves caídas en los índices bursátiles y una mayor volatilidad en los mercados financieros. En este contexto, las condiciones financieras globales dan cuenta que los riesgos a corto plazo para la estabilidad financiera se han deteriorado ligeramente, mientras que los riesgos a mediano plazo se mantienen elevados.

La mejora de los precios de materias primas, especialmente del petróleo, fueron favorables aunque en un horizonte de mediano plazo se espera que se estabilice en un menor nivel. En este contexto, entre los precios con mayor relevancia para Bolivia destacaron el incremento del índice de hidrocarburos, seguido de los productos agrícolas y minerales. En efecto, el precio promedio del WTI en mayo de 2018 se encontraba en \$us70 el barril, posteriormente, en junio disminuyó este promedio a \$us68 el barril. Los precios de minerales oro, zinc, plata y estaño mostraron correcciones a la baja en el segundo trimestre acorde con el comportamiento de la demanda de China. Por otro lado, los precios de los productos agrícolas presentaron comportamientos heterogéneos, con tendencia a la mejora. Las cotizaciones de los granos aumentaron debido a las condiciones climáticas adversas, mientras que el precio de la soya disminuyó ante conflictos comerciales entre China y EE.UU.

En el primer trimestre de 2018 el crecimiento económico de Bolivia alcanzó una tasa de 4,4% con una contribución positiva de todos los sectores económicos no extractivos y vinculados con la demanda interna en un entorno de precios estables. Por actividad económica, servicios financieros se posicionó como el rubro con mayor aporte al crecimiento del PIB, congruente con las medidas de política implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Banco Central de Bolivia (BCB) que promovieron el crecimiento del crédito regulado. Por el lado del gasto, este buen desempeño se sustentó en el impulso de la demanda interna, particularmente por el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo en respuesta a los impulsos de las políticas fiscal y monetaria.

Al primer semestre de 2018 la mayor actividad de intermediación financiera estuvo coadyuvada por la orientación expansiva de la política monetaria que mantuvo niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero, favoreciendo la expansión de la actividad de intermediación. A doce meses el saldo del activo se incrementó en Bs25.363 millones (12%), el pasivo registró un aumento de Bs24.603 millones (13%) y el patrimonio en Bs760 millones (4,4%).

La principal fuente de financiamiento fueron los depósitos del público que crecieron a una tasa interanual de 10,6%, con una participación destacable de los Depósitos a plazo fijo (DPF), en especial aquellos de largo plazo. En el último año los DPF aumentaron en Bs9.790 millones (14%), mayor al de los otros tipos de depósitos.

El crecimiento de la cartera fue resultado de las políticas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor que priorizan los créditos regulados. En este sentido, a doce meses la cartera regulada aumentó Bs17.160 millones (24%), mientras que la cartera no regulada tuvo una variación de Bs733 millones (1%).

Las tasas de interés pasivas en MN mantuvieron su tendencia creciente, explicada principalmente por un reducido número de operaciones de DPF con altos montos y pactadas a tasas de interés elevadas. En promedio las tasas de interés para los DPF en MN aumentaron en 53pb, provocando un incremento de la Tasa de Referencia (TRe), lo que afectó negativamente la carga financiera de los prestatarios con créditos a tasas activas variables. En cuanto a las tasas de interés para cajas de ahorro en MN, éstas aumentaron en 27pb con relación a similar período de la gestión anterior.

Acorde con la regulación de tasas de interés y la creciente participación de la cartera regulada, las tasas activas se mantuvieron invariables en la mayoría de los casos, aunque las tasas de interés para créditos no regulados de vivienda y de consumo se incrementaron levemente.

El sólido y estable desempeño del sistema de intermediación financiera se reflejó en adecuados indicadores de solvencia, con un nivel de bolivianización de créditos y depósitos en ascenso, y mejores indicadores de acceso a los servicios financieros que posicionó a Bolivia como uno de los países de la región con mayor de inclusión financiera. La utilidad acumulada del sistema llegó a Bs905 millones, superando los niveles de años anteriores, con excepción de la gestión anterior.

El volumen de las operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) mantuvo su tendencia creciente. El crecimiento de la cartera de los fondos de inversión estuvo determinada por el desempeño de los fondos de inversión cerrados, que mantuvieron su dinámica por tercer año consecutivo. Las recaudaciones del Sistema Integral de Pensiones (SIP) se incrementaron a consecuencia del incremento salarial y del número de afiliados.

El funcionamiento adecuado, eficiente y seguro del sistema de pagos, es de vital importancia para la estabilidad financiera y la intermediación de recursos. La adopción de instrumentos electrónicos de pago se encuentra cada vez más extendida entre la población; en este contexto el BCB emitió el marco normativo que acompañó y promovió el desarrollo del sistema de pagos.

Con relación a la gestión de riesgos, al primer semestre de 2018 los indicadores de riesgo crediticio se mantuvieron en niveles bajos y controlados. Si bien el índice de morosidad mostró niveles superiores con relación a similar periodo de la gestión anterior (0,2pp), el mismo se mantuvo en niveles controlados y fue el más bajo entre los países de Sudamérica. Asimismo, la cobertura de la cartera con provisiones y garantías reales alcanzó niveles suficientes para respaldar posibles deterioros en la calidad de la cartera.

Con la finalidad de precautelar la liquidez del sistema financiero el Ente Emisor implementó varias medidas para mitigar una mayor exposición al riesgo de liquidez. En este sentido, los indicadores de riesgo de liquidez reflejaron un menor riesgo. Por otra parte, los indicadores de vigilancia del sistema de pagos mostraron que los riesgos inherentes al procesamiento y liquidación de transacciones electrónicas se mantuvieron en niveles controlados.

Durante el primer semestre de 2018 la regulación financiera se orientó a la implementación de medidas destinadas a mantener niveles adecuados de liquidez, canalizar recursos al sistema financiero a través del Fondo para créditos destinados al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (Fondo CPVIS II) y la ampliación de los límites máximos de inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Estas medidas fortalecieron al sistema financiero y promovieron la estabilidad financiera.

Executive summary

In the first semester of 2018, the Bolivian financial intermediation system behaved in a stable and secure manner, under a context of global economic growth expansion that continued to recover at differentiated rates with a global growth projection by the end of 2018 of 3.9%. This behavior was led by the dynamism of advanced and emerging economies; among the advanced economies highlighted the U.S. performance, while Japan's and Eurozone's economic growth slowed down. On the side of emerging economies, China continued its vigorous growth, although at a slower pace, explained by higher household consumption.

The Latin American gradual economic growth upturn resulted from the dynamism of external demand, rise of remittances to the region, and increased investment and consumption dynamics. In South America, an expansion of the economic activity of 1.1% is expected by the end of 2018, higher than that recorded in 2017 (0.7%), despite the downward revision of Argentina and Brazil. According to growth prospects for this year, the best-performing economy would be Bolivia with the highest rate in the region with an expected rate of 4.7%, followed by Paraguay (4.5%), Chile (3.8%), Peru (3.7%) and Uruguay (3.4%).

Moreover, monetary policy in developed countries maintained their tendency towards normalization, and despite the heterogeneity of the implemented measures, coupled with trade tensions between the U.S. and China and the lower demand for credit in China, gave place to a slight fall in the indexes and greater volatility in the financial markets. In this context, global financial conditions indicate that short-term risks to financial stability have deteriorated slightly, while medium-term risks remain high. The improvement in commodity prices, especially oil, was favorable, although in a medium-term horizon it is expected to stabilize at a lower level. In this context, among the most relevant prices for Bolivia, the increase in the price of hydrocarbons, followed by agricultural and mineral products, was highlighted. Nevertheless, until May 2018 the price of the WTI on average was in \$us70 the barrel, later, in June this average decreased to \$us65 the barrel. At the same time, prices for gold, zinc, silver, and tin ores showed downward corrections in the second quarter in line with China's demand behavior. On the other hand, the prices of agricultural products presented heterogeneous behavior, with a tendency towards improvement. Grain prices increased due to adverse climatic conditions, while the price of soybeans decreased to trade disputes between China and the U.S.

In the first quarter of 2018, Bolivia's economic growth reached a rate of 4.4% with a positive contribution from the non-extractive economic sectors linked to domestic demand in a stable price environment. By economic activity, financial services had the highest contribution to GDP growth, consistent with the policy measures implemented by the Government and the Central Bank of Bolivia (BCB) that promoted the growth of regulated credit. On the expenditure side,

this good performance was sustained by the impulse of domestic demand, particularly by household consumption and gross fixed capital formation in response to fiscal and monetary policy impulses, which resulted in a greater public investment.

In the first semester of 2018, the increased of financial intermediation activity was also driven by the expansive orientation of monetary policy that maintained adequate levels of liquidity in the financial system, favoring the expansion of the financial intermediation activity. Over twelve months the total assets increased in Bs25,363 million (12%), the liabilities in Bs24,603 million (13%) and the patrimony in Bs760 million (4.4%).

The main source of funding was the public deposits that grew at an inter-annual rate of 10.6%, with a notable share of fixed-term deposits (DPF), especially those in the long term. In the last year the DPF increased in Bs9,790 million (14%), higher than the other types of deposits.

The growth of the portfolio was the result of the policies implemented by the Government and the Monetary Authority that prioritize the regulated credit. In this sense, over twelve months the regulated portfolio increased in Bs17,160 million (24%), while the unregulated portfolio had a variation of Bs733 million (1%).

The passive interest rates in MN maintained its growing trend, explained mainly by a small number of DPF operations with high amounts and high interest rates. On average the interest rates for the DPF in MN increased in 53pb, leading to an increase in the reference rate (TRe), which negatively affected borrowers' financial burden with credits at variable active rates. In terms of deposit interest rates for financial entities in MN, these increased in 27pb compared to similar period of previous year.

According to the regulation of interest rates and the increasing participation of the regulated portfolio, the credit interest rates remained unchanged in most cases, although interest rates for unregulated housing and consumption credits increased slightly.

The solid and stable performance of the financial intermediation system was reflected in appropriate solvency indicators, with a rising level of "bolivianation" of credits and deposits, and better indicators of access to the financial services that positioned Bolivia as one of the countries in the region with the highest financial inclusion. The accumulated utility of the system reached Bs905 million, surpassing the levels of previous years, with the exception of 2017.

The volume of operations in the Bolivian Stock Exchange (BBV) maintained its growing trend. The growth of the investment funds portfolio was determined by the performance of the closed investment funds, which kept their dynamics for the third consecutive year. The revenues of the Integral Pension System (SIP) increased as a result of the increase in salaries and the number of members.

The proper, efficient and safe functioning of the payment system is of vital importance to financial stability and financial intermediation. The adoption of electronic payment instruments is increasingly widespread among the population; in this context, the BCB issued the normative framework that accompanied and promoted the development of the payment system.

With regard to risk management, the first semester of 2018 credit risk indicators were maintained at low and controlled levels. Even though the non-performing loans-to-total loans ratio showed higher levels compared to similar period of the previous year (0,2pp), it remained at controlled levels and was the lowest among the South American countries. Also, portfolio coverage with collateral and provisions reached sufficient levels to support possible deterioration in the quality of the portfolio.

In order to preserve the liquidity of the financial system, the Monetary Authority implemented several measures to mitigate greater exposure to liquidity risk. In this sense, liquidity risk indicators reflected a lower risk. On the other hand, the payment system monitoring indicators showed that the risks inherent in the processing and liquidation of electronic transactions were maintained at controlled levels.

During the first semester of 2018, financial regulation was oriented towards the implementation of means to maintain adequate levels of liquidity, to channel resources to the financial system through the “Fund for credits for the productive Sector” and to “Housing of Social Interest (*Fondo CPVIS II*)” as well as the extension of the maximum investment limits of Pension Fund Managers (AFP). These measures strengthened the financial system and promoted financial stability.

Qullqi apnaqañanakata yatxatayasa willka kuti phaxsikama jichha 2018 marana

Jach'ata irpirinakana yatiyawi wakicht'atapa

Nayriri suxta phaxsina aka 2018 maranxa sistema de intermediación financiera Bolivia uraqina utjki ukaxa yäparu ukhamaraki wakiskirikiwa sarantaski, mundo uraqpachana yatxatatanakaparu qhansuyasaxa, jichha mara tukuskamaxa 3,9% ukhampiwa jiltañanakaxa utjani. Akhama aski sartawinakaxa EE.UU markanaka ukhamaraki taqiwjana aski sartañanakaxa utjki ukatawa nayraqataru jiltañanakaxa qullqitxa utjaraki, ukañkamaxa Japón ukhamaraki Zona Euro uksanakanxa qhipaqtapxiwa. Uñkatatarjamaxa, China uksanxa yäparuwa sartapxapuni.

Latinoamérica uksa markanakana qullqi tuqita jiltañanaka utjañapatakixa, jach'ata sartasisa unxtawinaka yänaka aljatatapätwa chimpuntaraki. América Sur uksanxa, 1,1% ukhanaka qullqita jiltayasa sartapxañanakapawa suyt'atata aka mara tukuyataki, ukaxa pas'iri maratxa yapxattäsina (0,7%), inapuni Argentina ukhamaraki Brasil uksana thulljtañanakasa utjichi. Jichha marana yäparu qullqita jiltañanakaxa utjasphawa Bolivia uraqina, suyt'atarjamaxa 4,7% ukharuwa purini, ukatxa arktaniwa Paraguay (4,5%), Chile (3,8%), Perú (3,7%) ukhamaraki Uruguay (3,4%) ukhamata jiltasiña sapa suyunakana.

Ukañkamaxa jach'a nayraqataru sartiri suyunakaxa, pachparukiwa sarantasipki jani atipjasisina, akhamanakaxa EE.UU. ukhamaraki China tuqimpi uñch'ukisiñanaka utjipana. Akhamanakampixa qhanstiwa jach'ata, jak'a pachana qullqita thulljtañanakaxa janiwa jasaki utjañapaxa uñstkiti, tantiyu pachana qullqita thulltañanakaxa uñkatt'ata utjirjamawa.

Materia prima yänaka uñt'atäki, jilpachaxa petróleo uka khusu umanakana chaninakapaxa wakiskiriruwa aljt'asitäskaraki ukhamata qullqita jiltañanaka utjayasina. Akhamanakawa Bolivia uraqina hidrocarburos uka yänakapana chaninakapsa irxattayaraki, ukxaruxa yapuchata achuyatanakapa ukhamaraki qhurinakapasa uka kikiparakiwa wakiskiri chaniñchatäski. Sañani, jichha marana llamayu phaxsikamaxa mä barril khusu umana chanipaxa \$us70 ch'uxña qullqiruwa alt'atana, ukatxa mara t'aqa phaxsinkkasaxa \$us65 ukharuwa mä barril ukaxa iraqtäna. Quri, zinc, qullqi ukhamaraki estaño uka qhuyanakana chaninakapaxa payiri kimsa phaxsiru aka marana mantankasawa China uksana munataparjama tantiyt'ata. Maysatxa, achuyatanakana chaninakapaxa may mayarakinwa ukhamata anatnuqasina ukhamata janiwa juk'a chaninakaruru alapaxa purkiti. Grano ukhama mayacht'ata manq'añanakana pacharu uñkat'asarakiwa chaniñchatana, ukañkamaxa soya achuyatana chanipaxa iraqiwa khaysa China ukhamaraki EE.UU. uksana jani askinjama alakipañanakapampi sarantapxatapata.

Kims'iri nayraqata phaxsinakana jichha maranxa, Bolivia jiltiwa 4,4% qullqipata, ukanakampixa taqi alaqañanakaxa pachpa chaniruwa qhipartawayi, jani irxatayasa, jani iraqayasa. Aka pachpanakaxa Producto Interno Bruto (PIB) uksana qullqita yapxatañapwa utjayi, Organo Ejecutivo ukhamaraki Banco Central de Bolivia (BCB) uksankirinakana aski amtanakampi tantiyt'asa yanapt'asitapata. Maysatxa, aski amuykipt'asa apnaqañanaka utjipanxa, janiwa

irtata qullqixa ina ch'usaru chhaqantayatakiti jan ukaxa taqpacha alaqaña – aljaña chaninakaxa mä utjawina uñtataruwa tantiyt'atarjama khushkata jaksuta ukhamata lurawinakasa jach'ata uñstayasina.

Nayriri suxta phaxsina aka 2018 maranxa, política monetaria uka amtanakarjamawa kuna imana aljaña alt'asiña yänakana chaninakapaxa sarantäna ukhamata jani kuna kasta thulljtañanakasa utjañapataki. Tunka payani phaxsinxa irjt'asita – uñxatt'ata qullqixa Bs25.363 millones (12%) ukharuwa puriraki, ukatxa tantiyt'ataxa Bs24.603 millones (13%) qullqiwa uñch'ukt'atana, taqpacha irjt'añataki wakichataxa Bs760 millones (4,4%) ukhawa.

Qhanpachata qullqi irnaqatata uñstirixa, markachirinakana depósitos ukanaka lurt'apxatapatwa utji, ukhamata 10,6 % ukharu tasa interanual uksaru yapxatayasina, yaqhipaxa pachata pachaparuwa qullqi jayt'asipxi, yaqhipasti jaya pachatakirakiwa uksanakaru depósito ukhamata jayt'asipxaraki. Aka qhipa maranxa, Depósitos a plazo fijo ukaxa Bs9.790 millones (14%) ukharuwa yapxatti yaqha kasta imasirinakat sipansa.

Órgano ejecutivo ukhamataki Ente Emisor uksankirinakawa taqi akhama aski apnaqawinaka ujtañapatakixa wakicht'apxana. Ukhamarjamawa tunka payani phaxsinakanxa Bs17.160 millones (24%) ukharu qullqixa yapxatti, ukañkamaxa kawknirinakatixa jani yäparu wakichatakana uksanxa Bs733 millones (1%) ukharukiwa purirakina.

Intereses ukaxa MN ukanakanxa pachparuwa qhiparawayi, juk'a PDF uka taypina utjapxatapatwa walja qullqita ukatxa intereses ukaxa wali irxatatatapata. Tantiyt'atarjamaxa intereses ukanakaxa DPF ukanxa MN ukaxa 53pb ukhakamawa puriwayi, ukanakaxa Tasa de Referencia (TRe) uksaru waljata yapxatayasina. Cajas de ahorro aka MN uksata tasas de interés ukanakata aruskasaxa, 27pb ukharuwa yapxatawayana pasiri marata sipanxa.

Intereses ukanakarjama uñakipataxa ukhamaraki tantiyirinakana wakichataparjamaxa, tasas activas ukanakaxa jilpachanxa janiwa khushkakänti, utanakataki crédito apsuta ukatxa consumo pachpanakatakisa wali juk'itata yapxattatarakinwa.

Qullqimpi tantiyt'asiri markachirinakaxa wakiskirirruwa apnaqañanakampi phuqapxana, ukatxa aka uraqisanxa taqiniwa bolivianos qullqiru jaksuta irnaqasipxi, ukhamata yaqhipaxa mayt'asiñanakampi chikañchasipxi, yaqhipasti depósitos ukhamata jayt'asiñanakampiraki. Taqpacha akhama apnaqañanakata jaksutaxa niya Bs905 millones ukharuwa puriraki, ukhamata pasiri maranakana utjkana ukarusa atipjasa.

Bolsa Boliviana de Valores (BBV) ukaxa irxatañanakampipuniwa qhipart'araki. Fondos de inversión llawintatäki ukaxa niya kimsa maranakawa jani unxtasa pachparu qhipari, janiwa iraqkisa janirakiwa irxatkarakisa. Sistema Integral de Pensiones (SIP) ukaxa yapxattiwa payllawinakaxa irxattipana, ukhamarki afiliados uka markachirinaka yapxattipana.

Wakiskiriru apnaqaña, pachaparu, yäparu taqi kunasa phuqañaxa wali askiwa, ukanakawa qullqi tuqita jani aynacht'añanaka utjañapataki ukhamaraki jani chaqtañanakapatakisa askirakiwa. Electrónicos uka kasta amtampi qullqi apnaqaña muniri markachirinakaxa sapa kutinjamawa uñstapuni; ukarjamawa BCB uksatxa payllawinaka phuqañatakixa akhama amtanakaruxa ch'amañchapxaraki.

Aka nayriri suxta phaxsinakana jichha 2018 maranxa janiwa aynacht'añanakaxa utjkänti. Ukatxa k'achaptañanakaxa (0,2pp) ukharuwa jilxati uka pachpa pachana pasiri marata sipanxa, ukanakaxa pachparuwa qhipari wakichatanakarjama phuqasina, ukaxa Sudamérica markanakatxa wali pisiruwa purint'araki.

Ente Emisor uksana sarayirinakana aski phuqawimpi chikañchasipxañanakapatakixa, sistema financiero uksaruxa yäparuwa tantiyt'ayarakı ukhamata jani kuna kasta jan walinakasa utjañapatakı. Electrónicas taypnama qullqınakaxa apnaqatakı ukanakasa jak'ata qhawxatata ukhamarakı uñjatawa taqınına askıpatakı, ukanakampiwa nayraqataru sartañanakaxa utjapuni.

Suxta phaxsinakana jichha maranxa, irkatt'ata ukhamarakı wakichata qullqıxa yäparuwa Sector Productivo ukhamarakı Vivienda de Interés Social (Fondo CPVIS II) uksanakaruxa tantiyt'asa iraqt'atarakı askı lurawı sartawınakampi phuqapxañanakapatakı, ukhamarakı Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) uksatakısa qullqıxa irjt'atarakına wakiskirıru amtanakampi phuqatañapatakı.

Kullqi apaykachanamanta Willaykunas juliokilla 2018 watamanta

Resumen ejecutivo

Kay ñawpakaq suqta killa tukukuyninpi iskay waranka chunka pusaqniyuq watamanta, sistema de intermediación financiera bolivianapi apaykachakun sumaqmanta, chiqanta, qawaripa imaynatachus munduntinpi wiñaspaqan, astawanpis imaynatachus allinyaspa kan thaskiyninman jina, chanta iskay waranka chunka pusaqniyuq watakama wisk'akunanpaq, 3,9% wiñaywan. Kay wiñaytataq ñawpaqman tanqaspa kanku economías avanzadas y emergentes nisqakuna; kaykunapitaq sumaqt p'utumunku EE.UU. Japon, Zona Euro nisqataq qepayan. LLaqta China sutiyuq tunpamanta tunpa sumaqta wiñan, chaytaq riqukun familias rantisqankuman jina

Economías latinoamericanas nisqakuna wiñanku demanda externa nisqawan, remesas nisqa wiñaripa qanku, chanta sumaqta inversiones nisqa chinpamun jawa llaqtasmanta, rantiykunaspis wiñarín. Kay América del Sur nisq'api suyakun qulqi wiñañanta 1,1% kay wata tukuypi 2018, atipaspa ñaupá watata 2017 (0,7%), nisunman kay Argentinawan Brasilwan ima urayman rispa kanku. Kaymanta ñawpaqman qawaripa kay watapi Bolivia llaqta sumaqta qullqichakuspa kanqa wiñaypi, suyaspa tasa wiñaspa kanqa 4,7% nisq'api, khepampitaq kasanku Paraguay (4,5%), Chile (3,8%), Peru (3,7%) Uruguaytaq (3,4%).

Política monetaria nisqa jatuchis desarrollados nisqa suyusmanta pachallanpi kaska kanku, yachakuntaq tukuy imaymanamanta qullkinkuta apaykachasqankuta, chaytaq Estados Unidos chanta china llaqtakunata mana allin kawsayman apan, índices bursátiles nisqakunata urmachispa, mercados financieros nisqkunatataq llanp'ullayman chayachin. Chayta khawaripa nisunman condiciones financieras globales nisqa qaylla watakunapaq (corto plazonisqapi) qepayanku, chanta qhepa watakunapaq (mediano plazo nisqapi) wiñaripa kanqa.

Precios materias primas nisqakunamanta wiñariynin, petróleoomanta karqa may sumaq, kaymanta ñawpaqman mediano plazo niqapaq suyaripa kasuman pachallanpi kananta. Kay khawaypi Bolivia Suyupi qulqichay wiñan hidrocarburos nisqapi, qepanpitaq chaqrapuquykunas, minerales ima. Kay mayo killapi, iskay waranqa chunka pusaq watapi WTI nisqa ranqay karqa qanchis chunka dolarespi barril, junio quillapitaq pisiyan suqta chunka phisqayuyman chayaspa. Minerales oro, zinc, plata y estaño ima allinyaspa kanku rankayninpi kay khepakaq trimestrepi China llaqta mañasqanman jina. Chaqra puquykuna ranqayninkupi wiñaripa jina kanku. Grano puquykuna yapakuspa kan condiciones climáticas nisqa yanapayninwan, soya poqoytaq pisiyan, kay China, Estados Unidos llaqtakuna maqanakuspa kanku paykunalla qullqichayta munaspa.

Kay kinsa ñawpaq killakunapi iskay waranqa chunka pusaqniyuq watapi Bolivia llaqta wiñaspa kan 4,4% nisqapi. Chaypaqtaq yanapaspa kanku sectores económicos no extractivos

nisqakuna. Actividad económica financiera nisqakuna wiñaspa kanku, jinamanta wiñachispa PIB nisqata, junt'achaspa Órgano Ejecutivo y Banco Central de Bolivia (BCB) nisqankuman jina, kaykunataq tanqaspa kanku wiñananta crédito regulado nisqa. Astawanpis kay sumaq wiñay sayarin demanda interna yanapayninwan, runakuna rantisqankuwan, chantapis qullqitantaywan economía bruta de capital fijo nisqapi, chaytaq rikhuchikuspakan Bolivia Ilaqta obrasta rikhuchispa Ilaqta enteropaq, inversión pública nisqapi.

Suqta quillapi kay iskay waranqa chunka pusaq watapi, kuraq actividad de intermediación financiera karqa yanapayninwan política de expansión monetaria y liquidez en el sistema financiero nisqapi, chaytaq yanapan expansión de intermediación nisqata. Kay chunka iskayniyuq quillapi activo nisqa qulqichakun wiñaspa iskay chunka phisqayuyq waranqa quince pachaq suqta chunka kinsayuyq waranqakuna bolivianos (12%) nisqapi, pasivo nisqataq yapakuspa kan iskay chunka tawa waranqa suqta pachaq kinsayuyq waranqas bolivianos (13%) y el patrimonio nisqataq kasan qanchis pachaq suqta chunka waranqakuna bolivianos (4,4%) nispa.

Ñawpa kaq qullqichaq kasan depositos públicos nisqa, pikunachus wiñasqanku a una tasa interanual de 10,6%, depósitos a plazo fijo nisqakuna (DPF) sumaqta kallpachaspa kanku. Kay khepa watapi (2017) yapakurqa isk'un waranqa qanchis pachaq waranqa isk'un chunka waranqakuna bolivianospi kunapi (Bs9.790 millones; 14%) atipaspa waqkuna depósitos nisqa kunata.

Cartera nisqaqta wiñaynin rikhukun imaraykuchus kasan políticas del órgano Ejecutivo chanta ente emisor nisqakunamanta. Chayman jinataq kay chunka iskayniyuq quillakunapi cartera regulada nisqa yapakuspa kan Chunka qanchis waranqa pachaq suqta chunka waranqakuna (Bs17.160; 24%) chanta cartera no regulada nisqamanta tiyapun qanchis pachaq quinsa chunka kinsayuyq waranqakuna Bs733 millones (1%) nisqapi.

Tasas de interés pasivas en MN nisqakuna wiñaspa, wiñayman t'askisan, chaytaq rikhukun pisi kaqtin operaciones de DPF nisqakunamanta, chanta tasas de interés nisqakuna wicharisqas kaqtin. Tasa de interés DPF MN nisqamanta yapakurqa phisqa chunka quinsayuyq pb (53pb) nisqawan, chaytaq yapachin tasa de referencia (TRe) kaqta, qepayachispa carga financiera de préstamos con créditos a las tasas activas variable nisqakunata. Tasas de interés en caja de ahorro en MN nisqa yapakuspa qanku iskay chunka qanchisniyoq pb nisqapi (27pb), pasaq wataman jina.

Regulación de tasas de intereses chanta participación de la cartera regulada nisqawan, Chay tasa activas nisqa pachampi kaspera kan chanta kay tasas de interés para créditos no regulados de vivienda y consumo nisqa pisillata yapakuspa kan.

Sistema de intermediación financiera nisqa thuruta sayarispas, rikuchin allin qullqichayta, Wicharisan bolivianización de créditos y depósitos nisqakuna. Bolivia suyupi tiyapuwanchiq mayor inclusión financiera nisqa, chay wantaq allinta khawachikusan waq Ilaqta kunawan. Kay qullqi tantayta, utilidad acumulada nisqa chayaspa kan Isk'un pachaq phisqa waranqa bolivianosman (Bs905 millones), jinamanta atipaspa pasaq watakunata, chanta nisunman mana atipanchu pasaq watata.

Bolsa Boliviana de Valores (BBV) nisqa wiñayninta sumaqta jallchaspa kan. Cartera de los fondos de inversión cerrados quinsa watata allinmanta apaykachakuspa kan. Sistema integral de Pensiones (SIP) nisqataq wiñachispa kan recaudaciones nisqata, imaraykuchus yapakuspakan salario kunas, chanta afiliados nisqakuna.

Sistema de pagos nisqa allin apaykachasqa kaq̄tin kanqa estabilidad financiera nisqa, chanta intermediación de recursos nisqapis. Chaypaq instrumentos electrónicos de pago nisqakunata t'akanaspa kanku tukuy llaqtakunapaq. Chayta rikhuspa BCB yanapan urquspa marco normativo nisqata sistema de pagos allin kananpaq.

Relación de riesgos nisqata yanapananpaq, kay ñawpakaq suq̄ta quillapi iskay waranqa chunka pusaq watapi, indicadores de riesgo crediticio nisqakuna apaykachakun sumaq̄ta controlaspa niveles bajos de morosidad kananpaq; chanta kay wata wiñaspa kan morosidad nisqa ñawpa watata khawariskaman jina, chaywanpis apaykachakuspakan astawan juch'uy wakin Sudamérica llaqtasta khawariskaman jina. Jinallataq cobertura cartera con provisiones y garantías reales nisqa allinta apaykachakuspa kan, chaywan allinta sayarichispa cartera kaq̄ta.

Ente Emisor nisqa yanapayta munaspa liquidez nisqata entero sistema financiero nisqapi, churaspa kan kamachiykunasta kullqi sumaq̄ apaykachasqa kanampaq liquidez nisqawan. Chayman jina nisunman allillan kasqanta, manataq rikhukunchu kullki chinkay, manataq manchachikuy kananpaq, kullqi liquidez kakushan. Astawanpis nisunman khawriskan jina transacciones electrónicas allinmanta sumaq̄llata controlosqa kanku

Kay ñawpakaq suq̄ta quilla iskay waranqa chunka pusaq niyuq watapi kay regulación financiera nisqa khawarispas kan, allin kamachiykunasta churaspa liquidez nisqa kananpaq, chantapis yanapaspa kullqikuna kananpaq sistema financiero nisqapi, yanapanapaq créditos nisqawan sector productivota, crédito a la vivienda de interés social (Fondo CPVIS II) chanta crédito a la ampliación de los límites máximos de inversión de administración de fondo de pensiones nisqakunamana (AFP). Kay kamachiykunatas yanapanku thuru wiñay kananpaq estabilidad financiera, sistema financiero ukhupi.

Mbaravikiapo jendape oï korepoti Aratini 2018pe

Mbaravikisiati aturika regua

Tenonde arasambite 2018pe, mbaeapokiapo korepoti omeevae Mborivia regua, jeko kavi oechauka jokopeño jare añetete, oyekua okuakua korepoti iruve têtaguasu reta rupi, jekuaeavei omomoë gueru yemboyoavi rupi, ñemaereve okuakua oyeokenda vaerä arasa 2018 jaeko 3,9%pe. Kuae ñemambeko omotenonde ipokireve korepoti imambae ojo vaerä yembokuakua rupi jare oevaë; kuae korepoti ojo tenondevae aniramo okuakua imambaevae EEUUpe gueru yemongeta ikavi, jei rambueve, yembokuakua ikorepoti rupi Japon jare Zona Euro ipitu nunda jokope. Iruve korepoti oëvae, China jekuae okuakua mbokipe erei mbegue mbegue rupi echa jeta oiporu teta reta peguaiño.

Tenonde ojombegue okuakua korepoti iruve têtaguasu reta rupivae, gueru mbaeyekou oime mbaraviki oyekua iruve têtavi, jekuae oiporu reta iruve têtavi jare okuakua korepoti omoñemoñavae jare oiporu kavireve. Têtaguasu arayeguikoti oñeraaro oyeapo vaerä mbaraviki korepoti oñemoai vaerä jaeko 1,1% oyepiti oyeokenda vaerä 2018pe, oyapiraetako 2017vi (0,7%) oikovae, yepetei oñemoeräkua ogueyi Argentina jare Brasil. Ñemae jaeko okuakua vaerä korepoti kuae arasape, Korepoti oiporu kavivae jaeko Mborivia okuakua têtape jare guinoi 4,7%, jokovi oï Paraguay (4,5%), Chile (3,8%), Peru (3,7%) jare Uruguay guinoi (3,4%).

Iruve jaeko, yemongetapo korepoti regua iruve têtaguasu oikokatuvae reta oikatu yoguireko reta, yepetei oyuavi imbaraviki reta ombokuakua vaerä, oñemometei täta imbaraviki rupi jaeko EEUU jare China, jare China oyaporaiete jeko pegua ipitununga ogueyi ñemoerakuape jare opa oyuavi okuakua iruve maemee renda korepoti rupi. Kuae yemongetape, korepotiati gueru yemboavai ñemae oyeapo koïvaere ipitu mbegue rupi, erei iruve ñemae oyeapovae jekuae ojo tenonde yemboavaimbaereve.

Oñemoïkavi vaerä jepi reta ivipituë regua, jaeko ivikirau regua, gueru mbaeyekou ikavive oyovake ñemae mbaeti matimbate jokopeño oï vaerä. Kuae jeko pegua, korepoti okuakua Mboriviape jerakua ivikiraupe, jokovi oï opaete mbae oñeñotivae reta jare itakirauverä reta regua. Kuae jeko pegua, yasi aravo 2018pe, jepivae WTI oñevae \$70 meteijiru, jokovi yasi araroipe ogueyi jepi \$65 meteijiru. Itakirauverä reta, itasiverä, itavera, jare itasiüvera oechauka reta oñono kavi arasa iyapire China ikorepoti jepirupiño. Iruve jaeko, mbaraviki jepi opete mbae oñeñoti koo rupivae, oyuavi jepi oyekua, erei oyeapokatutako kuri. Opaete mbae jaivae reta jepi oyupi aratiniyuavi jeko pegua, erëi soya jepi ogueyi yemboavai oyekua omaemeevae reta China jare EEUU nidve.

Arasa mbite 2018pe okuakua korepoti Mboriviape oipiti 4,4% oñererokuaveë oyovake korepoti teta rupi jare oyepisireve yemambeko oyeapovae japipe erëi teta ipiyemongetareve jepirupi kavi. Mbaraviki korepoti regua, oyeapo mbaravikivae opita tenonde okuakua oporomborivae PIB rupi, yemongeta kavi rupi oñemoiru Mburuvicha reta (Órgano Ejecutivo) jare Banco Central Bolivia pegua (BCB) guirokuaveë okuakua vaerä yembori.

Íruve oyeporuvae, kuae mbaraviki oyeapo ofemoerakua vaerä japipeño, jaeko tēta reta peguaraño jare yemongeta oyeapovae ofemoerakua vaerä yemongetapo rupi jare korepoti, oipoepe okuakua vaerä yembori rupi opaetepe pegua.

Arasa mbite 2018pe okuakua mbaraviki reta korepoti oporombori oyeapo ñemoerakuavae rupi opita jokopeño oyovake korepoti, oyekou oyeapo mbaraviki ofemoaï vaerä yemongeta iruve retape.

Payandepo mokoi yasipe oyekua oyupivae Bs25.363 millones (12%), ipiakatu rupi ofemoirü Bs24.603 millones (13%) jare jae imbaei guinoi Bs760 millones oipota jei (4,4%).

Kuae ofererokuaveëvae korepoti jaeko omboyeguiyevae okuakua arasañavo jaeko 10.6% ombou reta ofeñoguatú vaerä jokope jaeko (DPF) amove ofoguatú mbovi arasa pegua. Kuae arasa oasaape DPF ombokuakua Bs9.790 millones (14%), oyapirae iruve ofeñovatuvaevaeta.

Okuakua kuae mbaraviki oyeapovae yemongetapo rupi mburuvicha reta (Órgano Ejecutivo) jae retako omoeräkua oyapo yemongeta oë korepoti oyeporu vaerä. Kuae jeko pegua payandepo yasipe oipiti reta Bs17.160 millones (24%), iruve reta mbaraviki oyapoiñovae oyuavi jerakua jaeko Bs733 millones (1%).

Yembojisi piakatu rupi MN jopeño omboyepiti yembokuakua rupi, ofemoeräkua yembaepapa oyembojisi DPF jepi iguate oyekua jare omboyepiti piakatu rupi korepoti ñemoña regua. Mbaraviki yembokuakua korepoti regua DPF – MN ofemoiru jaeko 53pb, ofemoeräkua yembokuakua yemongeta rupi (TRe), oyekua yemboavai korepoti oiporuvae reta regua oyoavi opita. Kuae korepoti oime guinoi ofeñoguatúvae jaeko MN, kuae okuakua jaeko 27pb yambovovake yave iruve reta ndive arasa oasaape.

Ofemoikaviguire kuae korepoti regua oyemboepivae jare okuakua kuae mbaraviki jesegua oyeapovae, kuae oikatu omoï aniramo guinoi jokopeño oiporureve tētare jare oyeporu okuakua vaerä ndegue rupi.

Jokopeño guinoi jare mbaraviki reta oyeapovae korepoti oikatureve oyeporu, erei jaeko boriviano korepoti omeevae jare oyemboyegui jare jupi rupi ofeeme korepoti oyeporu vaerä echa jokuae jaeko omoerakua kavi Mboriviavae echa jaeko oikatu korepoti oiporuvae iruve tēta guasu retavi. Kuae oyemboati jaeko Bs905 millones, oyeapirae iruve arasa oasavae kuae regua.

Kuae ñemoiru oyeapo mbaraviki meteiramivae Mboriviana jaeko (BBV) jokopeño oikatu guireko korepoti kuakua regua. Kuae okuakuavae korepoti ofemeevae oyepiti kavi kuae mbaraviki oyeokenda vaerä, mboapi arasaye jerakua reta oikatuvaevaeta. Kuae korepoti omboyegui chupe retavae oipiti oyemboyupi vaerä mbaraviki jepi jare opaete oyemboativae reta peguaravi.

Kuae mbaraviki oyeapo oikovae, ikavi jare jupirupi oyemboepi vaerä, ikaviyae echa jokorai yave mbaetita yemboavai oyekua jare korepoti jaenungavi. Kuae mbaravikiapo korepoti regua oyemboepi yemboavai mbaereve jetape; kuae rupi BCB omoerakua metei mborokuaijisi ofemoiru vaerä jare okuakua kavi vaerä oyemboepi yave oparavikivae retape.

Kuae arasa oasaape, arasa mbite rupi 2018pe oyembojisivae oyeporuka korepoti vaerä mbaeti oyekua yemboavai jare ofemae kavi jeseramo. Ereï kuae oyembojisivae yavaiyae oyechauka vaerä aniramo oyemboyovake vaerä iruve arasa oasavaepe (0,2pp), jokopeño ofemae kavi jese oyeporu kavireve jare jesegue ogueyi michipe iru Tētaguasu reta (Sudamerica). Jokoraiñovi, kuae ofemoerakuavae kuae mbaraviki korepoti regua jare guinoi añetēte oyeapo mbaravikivae oyepiti ikaviyae oyeapovae.

Jokuaera oñemaekavitako korepoti oyeporuvaere jaeko kea ombouyave okuakua vaerä oyeyopia aniramo oyeporu kavi vaerä jupi rupi kavi oyechauka vaerä. Kuae jeko pegua, oñembojisivae oyeporu yave aguiyearä oyekua yemboavai. Iruve jaeko, kuae oyembojisivae oñemaekavitako oyemboepi yave opaete oparavikivae retape jare oyemboepi yave aguiyeara oyupi jepi oñemaekavitako jese oyembojisivae.

Kuae arasa mbite rupi 2018pe, kuae korepoti oñemae oñemoirü vaerä oñererokuaveë ipitumbaereve korepoti oyeporutavae, korepoti jokoropi ojo vaerä oñemeetavae omaefivae retape jaeko (Productivo jare vivienda interés Social – CPVIS II) jare ombokua vaerä aniramo oyeporu kavi vaerä oñemee korepotivae kuae (APF). Kuae yemongeta ombokuakua korepoti guinoivae reta jare omoerakua kavi korepoti oyeporuvae.

1 Entorno macroeconómico

Durante el primer semestre de 2018 el crecimiento de la economía mundial continuó recuperándose a ritmos diferenciados, en un contexto de tensiones comerciales. Este comportamiento fue liderado por el dinamismo de las economías avanzadas y emergentes, con un repunte del crecimiento de las economías latinoamericanas. Por su parte, la política monetaria en los países desarrollados mantuvo su tendencia a la normalización, pese a la heterogeneidad de las medidas implementadas, dando lugar a leves caídas en los índices bursátiles de los mercados financieros y una mayor volatilidad en los mercados financieros. En ese marco, las condiciones financieras globales dan cuenta que los riesgos a corto plazo para la estabilidad financiera se han deteriorado ligeramente, mientras que los riesgos a mediano plazo se mantienen elevados. El mejoramiento de los precios de materias primas, especialmente del petróleo, fue favorable, aunque en un horizonte de mediano plazo se espera que se estabilice en un menor nivel.

En América de Sur, pese a la revisión de las cifras a la baja para 2018, se espera una mayor expansión con respecto a 2017, sustentado en un mayor crecimiento de la mayoría de las economías de la región. En este contexto, Bolivia sobresale con el mayor crecimiento en la región, destacándose la contribución de los sectores no extractivos y vinculados con la demanda interna. La mayor contribución de la actividad de servicios financieros estuvo relacionada con los impulsos de la política monetaria que, en un entorno de precios estables, otorgó al sistema financiero niveles adecuados de liquidez, con el fin de profundizar la colocación de créditos, principalmente a los sectores productivos y de vivienda de interés social en el marco de la Ley de Servicios Financieros.

1.1 Panorama internacional

Durante la primera mitad de 2018 la actividad económica mundial mantuvo un comportamiento estable en concordancia con las proyecciones de crecimiento para el cierre de 2018 de 3,9%, mayor en 0,1pp con respecto a 2017. En este contexto, entre las economías avanzadas destacó el desempeño de EE.UU., mientras que el crecimiento económico de Japón y la Zona Euro se ralentizó. Por su parte, las economías emergentes mantuvieron su impulso apoyadas en la recuperación de los países exportadores de materias primas, esencialmente productores de petróleo. En el caso de América del Sur, las previsiones para 2018 prevén un crecimiento más dinámico, pese a que la perspectiva para este año fue revisada a la baja, principalmente en las economías de Argentina y Brasil (Gráfico 1).

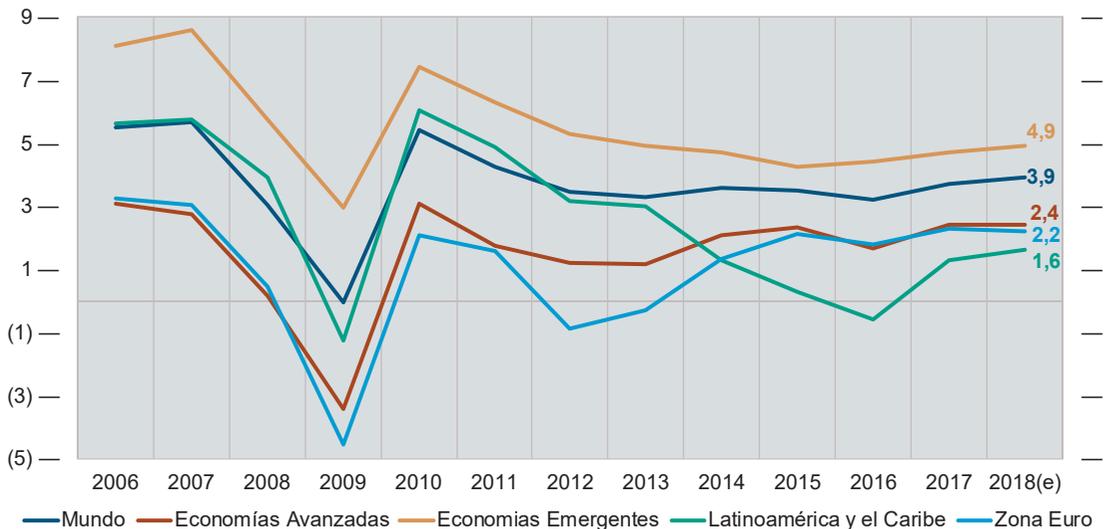
La economía de EE.UU. mostró un buen desempeño en respuesta al estímulo fiscal que dinamizó la demanda interna. A pesar de un menor ritmo de crecimiento del PIB en los primeros tres meses del año, en el segundo trimestre la actividad económica se aceleró impulsada principalmente por la expansión del consumo de los hogares, recortes de impuestos y mayores gastos del gobierno federal. El aporte de las exportaciones netas fue positivo, en un marco de repunte de las exportaciones agrícolas.

En la Zona Euro el ritmo de crecimiento se moderó, pese a que la demanda interna continuó impulsando la actividad económica. El menor ritmo de crecimiento de Francia, Alemania e Italia, junto a la apreciación del euro y la menor demanda externa en el marco de los anuncios de nuevas políticas comerciales de EE.UU., pesaron sobre los flujos comerciales de la región, al igual que las condiciones climáticas adversas y conflictos laborales. Sin embargo, la demanda interna continuó explicando el crecimiento económico resultado de la confianza de los hogares.

La actividad económica en China continuó con un vigoroso crecimiento, aunque a un menor ritmo. En efecto, el consumo se aceleró reflejando mayores ingresos de los hogares. En contraposición, la dinámica de la inversión presentó menores tasas de crecimiento y las tensiones comerciales con EE.UU. incidieron negativamente en las exportaciones netas.

En América Latina la actividad económica continuó su repunte gradual previéndose que este comportamiento se mantenga para el cierre de la gestión. Este desempeño se explicaría por el mayor dinamismo de la demanda externa resultado del aumento de las remesas en la región de Centroamérica y una mayor dinámica de la inversión y el consumo.

Gráfico 1: Crecimiento del producto mundial
(En porcentajes)



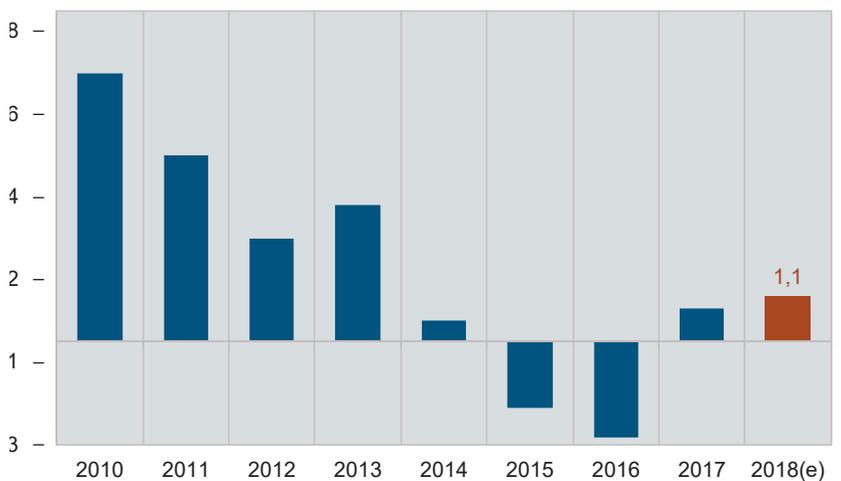
Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (julio 2018).
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: (e) Estimado.

En el caso específico de América del Sur se espera una expansión de la actividad económica de 1,1% para el cierre de 2018, superior a la registrada en 2017 (0,7%, Gráfico 2a), pese a la revisión hacia la baja del crecimiento de Argentina (0,4%) y de Brasil (1,8%). El primer caso se debe a las difíciles condiciones financieras y el ajuste de las políticas económicas, en tanto que en Brasil la huelga de camioneros de finales de mayo de 2018 fue uno de los factores importantes que dio lugar a dicha revisión.

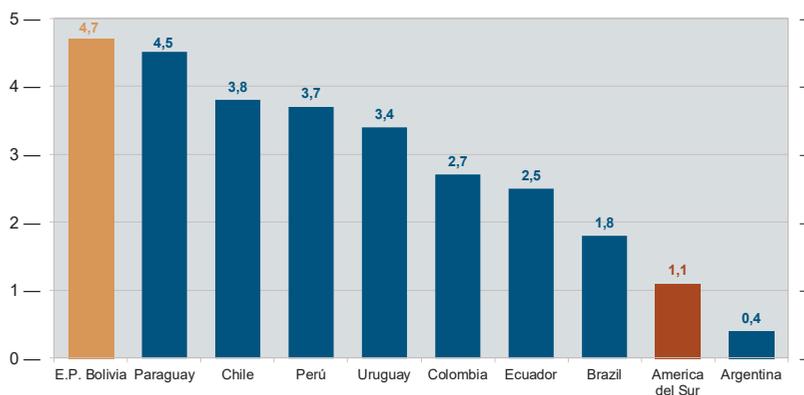
De acuerdo con las perspectivas de crecimiento, las economías con mejor desempeño serían: Bolivia (4,7%), Paraguay (4,5%), Chile (3,8%), Perú (3,7%) y Uruguay (3,4%). Las restantes economías de la región, excluyendo a Venezuela, mostrarían un crecimiento positivo pero moderado (Gráfico 2b).

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

a. Crecimiento



b. Crecimiento por país - 2018



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (Enero y Julio 2018), Comisión Económica para América Latina (CEPAL).

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

Nota: (e) Estimado.

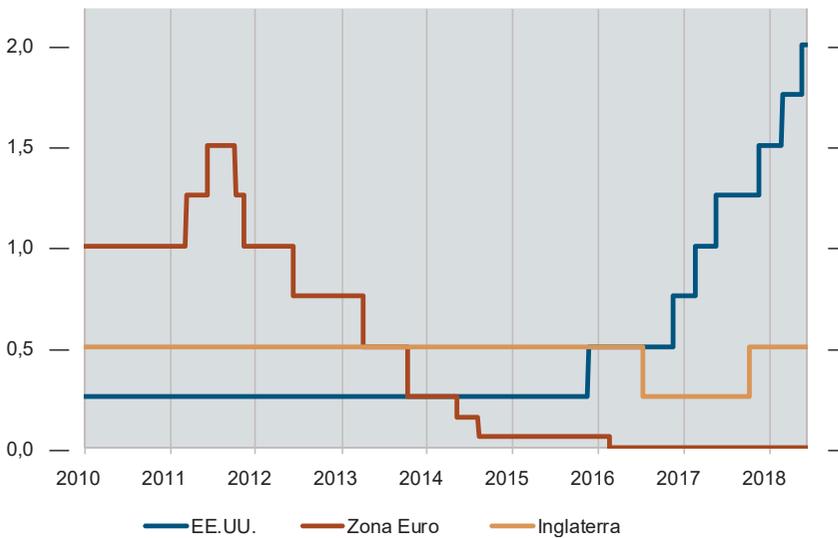
La información para el E.P. de Bolivia corresponde a estimaciones del BCB.

La política monetaria en los países desarrollados mantuvo su tendencia de normalización, pese a la heterogeneidad de las medidas implementadas y a la velocidad de ajuste por parte de los bancos centrales de EE.UU., Zona Euro e Inglaterra, dando lugar a leves caídas en los índices bursátiles de los mercados financieros. En el primer semestre, la Reserva Federal de EE.UU. incrementó su tasa de política monetaria en dos oportunidades, en respuesta al incremento en los precios y a una brecha positiva del producto. Por el contrario, el Banco Central Europeo y Banco de Inglaterra mantuvieron sin cambios la tasa de política (Gráfico 3a). Estas políticas se reflejaron en los mercados financieros en leves descensos de los índices bursátiles para EE.UU Dow Jones, S&P 500, Zona Euro en el Euro Stoxx 50 y para Inglaterra FTSE 100 (Gráfico 3b).

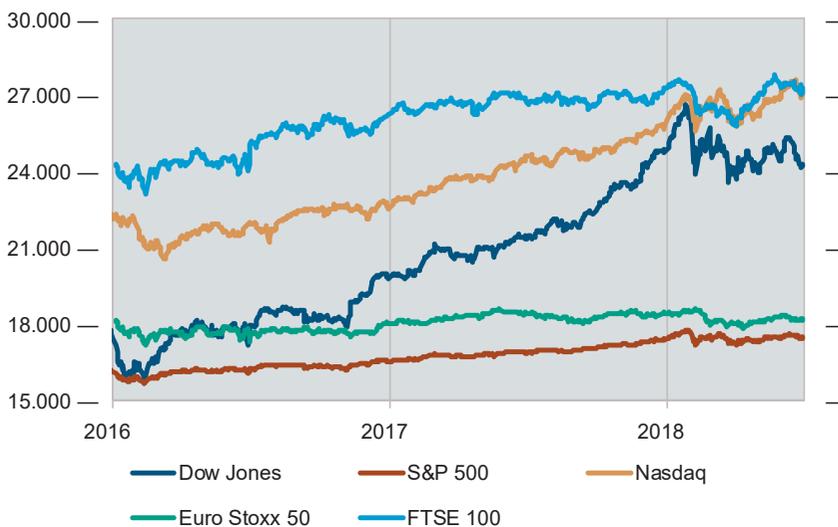
Gráfico 3: Tasas de política monetaria e índices bursátiles

(En porcentajes e índices)

a. Tasas de política monetaria



b. Índices bursátiles



Fuente: *Bloomberg*.

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

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

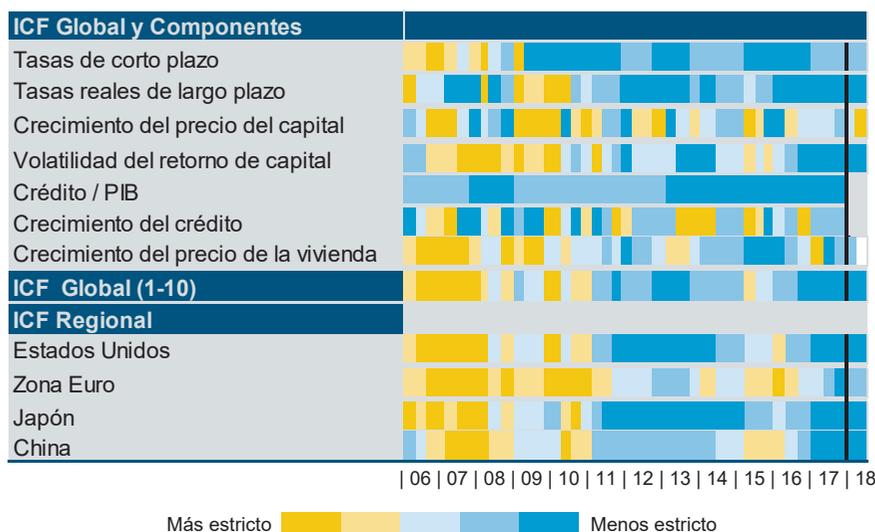
Los índices bursátiles corresponde a datos diarios a junio de 2018.

Riesgos para la estabilidad financiera

De acuerdo con el Índice de Condiciones Financieras (ICF) del FMI los riesgos a corto plazo para la estabilidad financiera se deterioraron ligeramente, mientras que los riesgos a mediano plazo se mantienen elevados. A comienzos de febrero de 2018 las condiciones financieras mundiales de corto plazo se tornaron más laxas con el consiguiente aumento de la volatilidad en los mercados de renta variable. Por su parte, la caída de los precios de los activos riesgosos a fines de marzo de 2018 como resultado de una escalada del proteccionismo, se expresó en una mayor volatilidad del retorno del capital e incrementos de las tasas reales de largo plazo. Asimismo, las condiciones financieras menos estrictas de los últimos años ha despertado una mayor preocupación acerca de la concesión de mayores créditos riesgosos, con implicaciones para la estabilidad financiera.

Por su parte, desde la crisis financiera mundial, el aumento de los precios de la vivienda ha sido una de las características de la recuperación económica en muchos países. No obstante, los incrementos recientes de los precios de la vivienda a nivel mundial se ha observado en distintos países como EE.UU, Japón y China, constituyéndose en una amenaza para la estabilidad financiera global (Gráfico 4).

Gráfico 4: Componentes del Índice de Condiciones Financieras (ICF) global y regional



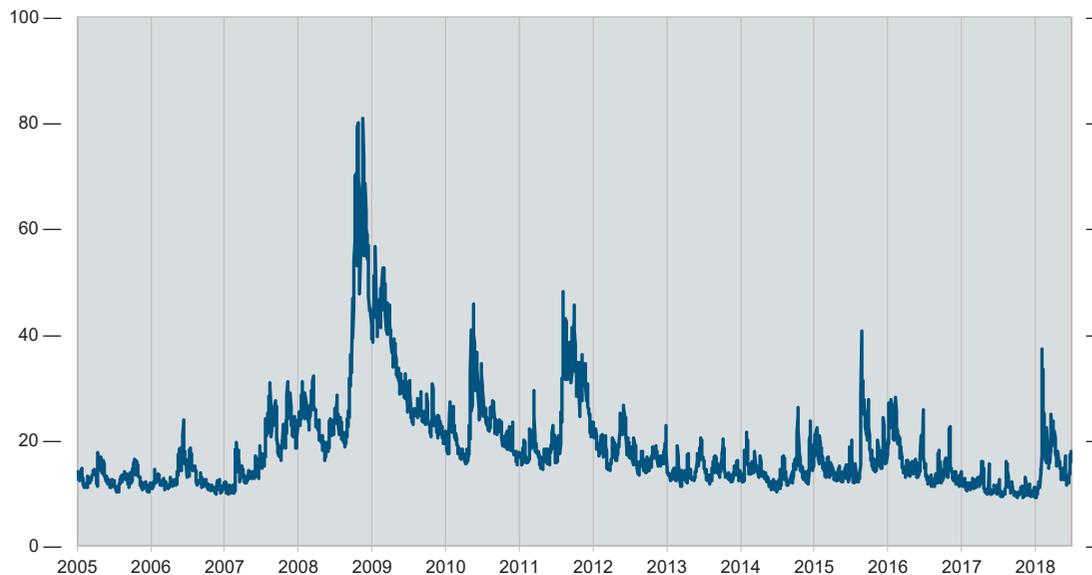
Fuente: Fondo Monetario Internacional – Reporte de Estabilidad Financiera Global.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: EL ICF es un indicador que considera a 11 economías avanzadas e incorpora 19 indicadores entre información financiera, volatilidad del intercambio de opciones, crédito, precios de materias primas y tipo de cambio, etc.
 Datos anuales hasta 2017, para 2018 corresponde al primer trimestre.

Las tensiones comerciales entre EE.UU y China, los ajustes en las tasas de política monetaria de la Reserva Federal (FED) y la desaceleración del crédito en China endurecieron las condiciones financieras internacionales, derivaron en un incremento de la volatilidad de los mercados financieros (Gráfico 5). La política comercial proteccionista de los EE.UU. contra China se ha convertido en un elemento desestabilizador de los mercados en el primer semestre de 2018. Los incrementos en los aranceles redujeron las previsiones de rentabilidad de las grandes empresas en el mundo con impactos en las principales bolsas de valores, además de afectar negativamente a divisas como el yuan.

Por su parte, la subida de la tasa de interés de la FED en un entorno de mayores precios del petróleo y presiones inflacionarias, tensionó el mercado de deuda. Las medidas

regulatorias que buscan frenar del crecimiento excesivo del crédito en China, principalmente el financiamiento de la banca no formal y la reducción de estímulos fiscales, llevaron a una moderación de su actividad económica.

Grafico 5: Índice de Volatilidad VIX
(En puntos)



Fuente: *Bloomberg*.

Nota: VIX es el índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago. Una cifra elevada implica alta volatilidad y viceversa. Datos diarios a junio de 2018.

Precios de productos básicos de exportación

De acuerdo con el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX), los precios internacionales continuaron mejorando con una ligera corrección a la baja entre los meses de mayo y junio. En este comportamiento destacó el incremento del índice de hidrocarburos, seguido de los productos agrícolas y minerales. El precio internacional del petróleo WTI¹ se incrementó por encima de las proyecciones, debido a las expectativas de una menor oferta de crudo mundial por las sanciones impuestas de EE.UU. a Irán, los recortes del bombeo en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y la fuerte demanda de Asia. En efecto, en mayo de 2018 el precio del WTI en promedio se encontraba en \$us70 el barril, explicado principalmente por recortes en los volúmenes de producción por encima de los compromisos y las sanciones contra Irán por parte de EE.UU. Posteriormente, en junio disminuyó este promedio a \$us68 el barril debido al aumento de la producción de EE.UU. (Gráfico 6).

Los precios de los productos minerales y agrícolas mostraron un desempeño diferenciado. El comportamiento de los precios de los minerales se desarrolló en un entorno de una demanda de China que se mantuvo resiliente. Por otro lado, los precios de los productos agrícolas presentaron comportamientos heterogéneos, con tendencia a la mejora. Las cotizaciones de los granos se aceleraron, principalmente debido a condiciones climáticas adversas, mientras que el precio de la soya disminuyó ante la amenaza por parte de China de derechos compensatorios en respuesta al incremento de los aranceles anunciados por el gobierno estadounidense.

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

Gráfico 6: Índice de precios de productos básicos de exportación de Bolivia y WTI (Diciembre 2006=100 y en dólares estadounidenses por barril)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bloomberg y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: IPPBX: Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación.

WTI: West Texas Intermediate es el precio de producción de crudo.

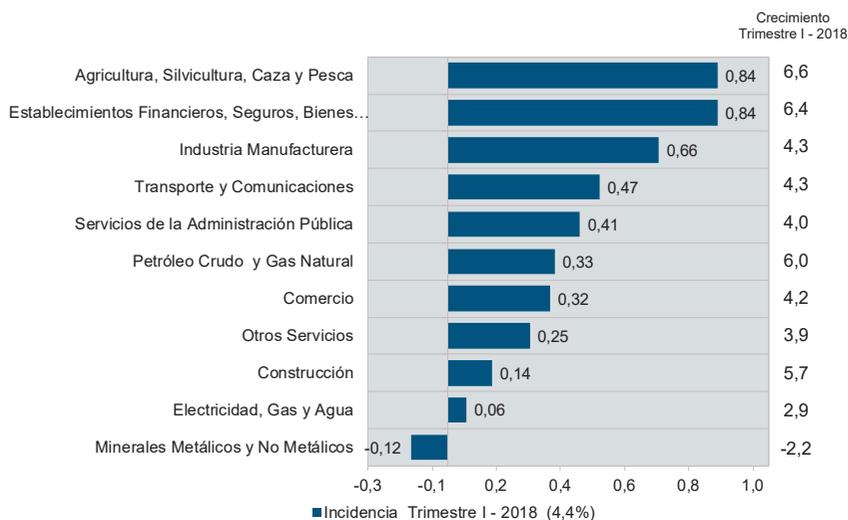
Datos mensuales a junio de 2018.

1.2 Panorama Nacional

El crecimiento económico durante el primer trimestre de 2018 alcanzó 4,4%, sustentado en la contribución positiva de todos los sectores económicos no extractivos. En efecto, el PIB por el lado de la oferta mostró una expansión con una contribución positiva de casi todos los sectores económicos, destacando el dinamismo de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca; Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas; y la recuperación del Petróleo Crudo y Gas Natural. Los sectores con mayor contribución al crecimiento fueron Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (0,84pp); Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas (0,84pp); Industria Manufacturera (0,66pp); Transporte y Comunicaciones (0,47pp); y Servicios de la Administración Pública (0,41pp; Gráfico 7). Por el lado del gasto, este buen desempeño se sustentó en el impulso de la demanda interna, particularmente por la dinámica del consumo de los hogares y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF), componentes que más aportaron al crecimiento económico.

Destacando en este último los niveles de la inversión pública, reflejados sobre todo en su componente de bienes de capital destinados a la industrialización del país. En ese marco, los impulsos de las políticas fiscal y monetaria, se reflejaron en una mayor inversión pública y la expansión sostenida del crédito, en un contexto de estabilidad de precios.

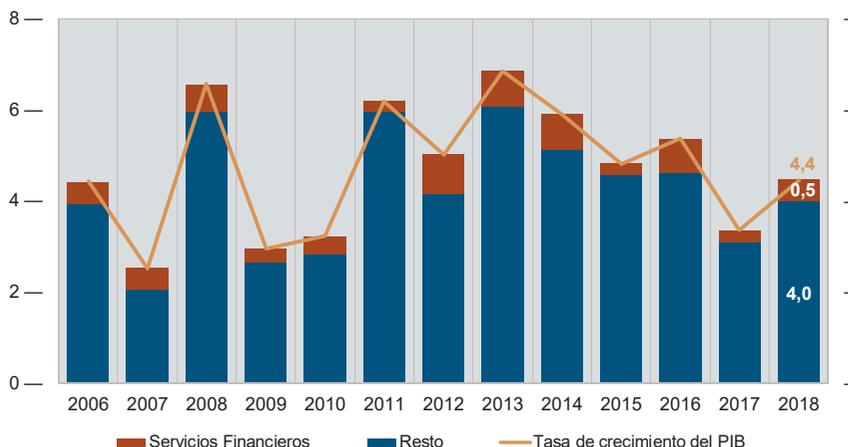
Gráfico 7: Desempeño por sector económico
(Incidencia en puntos porcentuales y crecimiento en porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Valorado sobre el PIB a precios básicos, por inspección visual se omite Servicios Bancarios Imputados. Datos al primer trimestre de 2018.

Por actividad económica, servicios financieros se posicionó como el rubro con mayor aporte al crecimiento del PIB, en respuesta a las medidas de política implementadas por el Órgano Ejecutivo y el BCB que promovieron el crecimiento del crédito dirigido al sector productivo y de vivienda de interés social. Según el PIB a 35 actividades, sin considerar Servicios Bancarios Imputados e Impuestos y Derechos Sin Importaciones, IVA e IT y otros Impuestos Indirectos, el rubro de servicios financieros se posicionó como la primera actividad con mayor incidencia en el crecimiento económico (0,5pp; Gráfico 8). Cabe destacar que el buen desempeño de la actividad de servicios financieros en el primer trimestre de 2018 estuvo vinculado con los impulsos de la política monetaria por parte del BCB que facilitaron la provisión de liquidez, mismos que dinamización de los créditos al sector privado, particularmente a los sectores productivos generadores de valor agregado y de vivienda de interés social, en el marco de la Ley de Servicios Financieros.

Gráfico 8: Crecimiento del PIB e incidencia de la actividad de servicios financieros
(En puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos al primer trimestre de cada gestión.

1.3 Principales políticas para la estabilidad financiera

Con el objetivo de contribuir a sostener el dinamismo del crédito y a apuntalar el crecimiento económico en un entorno de estabilidad financiera y de precios, las autoridades del BCB mantuvieron una política monetaria expansiva, destacándose las siguientes medidas:

- a. Ventanillas del BCB. En línea con el periodo de recaudación impositiva, a fines de abril se redujo la Tasa Premio Base (TPB) para operaciones de reporto en moneda nacional (MN) en 100pb y el diferencial entre la TPB y la tasa de créditos con garantía del Fondo RAL (1er tramo) en 75pb, para que las entidades financieras puedan acceder a préstamos de liquidez. Con estas operaciones el BCB inyectó un monto de Bs1.171 millones.
- b. Redención anticipada. Para incrementar la liquidez, en mayo de 2018 se redimieron anticipadamente títulos reclamables por Bs516 millones.
- c. Saldos de títulos de regulación monetaria. Como resultado de la inyección de liquidez mediante redenciones de Operaciones de Mercado Abierto (OMA) en el marco de la orientación expansiva de la política monetaria, se redujo la oferta de títulos que junto a los vencimientos inyectaron liquidez. Esta medida fue complementada con redenciones anticipadas y la reducción de la frecuencia de las subastas, lo que permitió que las tasas de los títulos públicos se mantuvieran en niveles cercanos a cero. En este sentido, la oferta de títulos públicos disminuyó de forma gradual hasta Bs350 millones, alcanzando a fines de junio Bs2.033 millones².
- d. Encaje legal. En abril de 2018 se redujo la tasa de encaje de títulos en moneda extranjera (ME) y mantenimiento de valor (MVDOL) en 10pp. Con esta medida se liberó \$us340 millones que fueron la base para la creación de una segunda versión del Fondo para Cartera Productiva y de Vivienda de Interés Social (Fondo CPVIS II) al que se sumaron aportes voluntarios de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) por \$us265 millones. El Fondo CPVIS II se conformó en dólares estadounidenses en el BCB y sirve como garantía para préstamos en MN a tasa 0%.
- e. Modificación de los límites para inversión de AFP. En abril de 2018 la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS) subió el límite máximo y de largo plazo de inversión de los recursos de los fondos del SIP en bonos, bonos convertibles en acciones, depósitos a plazo y otros emitidos por bancos constituidos en Bolivia con el propósito de incrementar los recursos en las EIF.
- f. Modificación al cálculo de la TRe. A fines de mayo de 2018 el Directorio del BCB aprobó la modificación del cálculo de la TRe en MN con el objetivo de reducir la volatilidad que se generaba por la influencia de pocas operaciones efectuadas a tasas y montos altos, atenuar el riesgo de crédito y cambiario, y reflejar de mejor manera el costo de fondeo de las EIF. La medida favoreció a los deudores con contratos de préstamo a tasa variable y fortaleció la estabilidad financiera contribuyendo a la reducción de la mora y a sostener el dinamismo del crédito.

² Saldo de títulos del BCB expresado a valor inicial.

Recuadro 1

El Banco Central de Bolivia y la liquidez del sistema financiero

A nivel internacional los bancos centrales cumplen funciones importantes que influyen sobre la liquidez con la que cuenta el sistema financiero. Dentro de estas funciones se destacan el ajuste de la masa monetaria y el rol de prestamista de última instancia. El ajuste de la masa monetaria por lo general se efectúa mediante OMA, mientras que la función de prestamista de última instancia tiene como fin atender necesidades transitorias de liquidez para evitar pérdidas y el contagio en el sistema financiero ante episodios sistémicos o idiosincráticos (Arteta *et al.*, 2001).

En la Unión Europea se cuenta con un mecanismo denominado Asistencia de Emergencias de Liquidez (ELA por su sigla en inglés) que provee recursos a una institución financiera o un grupo de instituciones financieras que enfrenten problemas de liquidez, supeditado a condiciones adecuadas de solvencia de las instituciones, con plazos máximos para las operaciones (BCE, 2017). En países latinoamericanos, en adición a las OMA, los bancos centrales realizan el suministro de liquidez a las entidades en momentos de estrés financiero con el objeto de mantener la estabilidad. Particularmente en el caso colombiano, de manera similar al europeo, el Banco de la República actúa como prestamista de última instancia a través de “Apoyos Transitorios de Liquidez” destinados a los establecimientos de crédito con adecuados niveles de solvencia que presenten dificultades temporales de liquidez.

En nuestro país, el rol del BCB con respecto a la provisión de liquidez al sistema financiero se encuentra definido bajo el marco legal establecido a través de la Constitución Política del Estado y las leyes N° 393 y N° 1670. Para el efecto, el BCB cuenta con instrumentos como OMA, encaje legal y ventanillas de liquidez para las EIF.

En este marco, en 2018 el BCB implementó distintas medidas destinadas a mantener un sistema financiero con niveles adecuados de liquidez, en concordancia con la orientación expansiva de su política monetaria a fin de anticipar requerimientos estacionales de liquidez similares a los de 2017.³ Es así que el Ente Emisor redujo la colocación neta de títulos de regulación monetaria, liberó recursos del encaje legal en ME, otorgó facilidades para que las EIF puedan acceder a recursos para el financiamiento de la cartera en MN y para necesidades transitorias de liquidez

La colocación neta de títulos de regulación monetaria se ajustó a través de una reducción de la oferta de títulos de regulación monetaria en monto y frecuencia, y el rescate anticipado de títulos reclamables colocados por el BCB. La reducción de la oferta de títulos fue gradual de Bs900 millones en enero a Bs350 millones por subasta en junio. Asimismo disminuyó la frecuencia de subastas de un periodo semanal a bisemanal. Por su parte, se efectuó una redención anticipada de títulos reclamables colocados por el BCB por Bs516 millones a mayo de 2018.

³ Entre abril y mayo de 2017 el sistema de financiero boliviano presentó una importante disminución del nivel de liquidez caracterizada por un alto componente estacional y otros factores coyunturales que fue restablecida por las acciones oportunas del BCB.

En abril de 2018 se liberaron recursos del encaje legal en ME con la finalidad de inyectar liquidez para mantener el dinamismo de la cartera en MN. En efecto, se redujo la tasa de encaje legal para ME y MVDOL en 10pp, lo cual liberó recursos para la constitución del Fondo CPVIS II. Estos saldos fueron complementados con aportes adicionales voluntarios de las EIF provenientes de su excedente de encaje legal en ME. De esta manera, se canalizaron recursos en ME para el financiamiento de la cartera en MN promoviendo la expansión de la cartera a sectores prioritarios y por lo tanto coadyuvando en el cumplimiento de las metas de las EIF. La aceptación de la medida se reflejó en un alto porcentaje de recursos desembolsados desde su implementación (Cuadro 1).

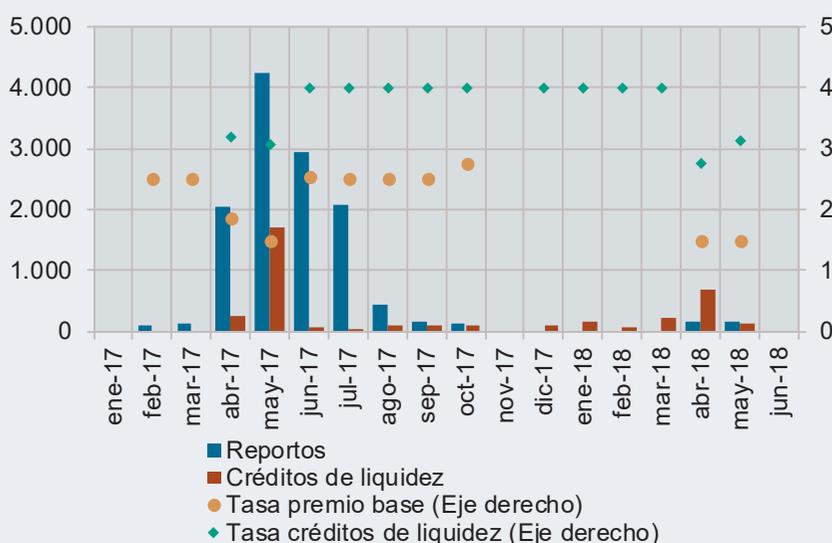
Cuadro 1: Desembolsos del Fondo CPVIS II
(En millones de bolivianos y porcentaje)

Fondo CPVIS II			
Total constituido en millones de bolivianos: 4.146			
Mes	Importe	%	Acumulado (%)
may-18	2.719	66	66
jun-18	187	5	70
Total	3.089	70	70

Fuente: Banco Central de Bolivia.
Nota: Datos mensuales para 2018.

Finalmente, se facilitó el acceso a las ventanillas de liquidez del BCB por medio de una disminución de las tasas en MN para reportos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL. En abril y mayo se redujeron las tasas de reporto en 100pb y las tasas para créditos de liquidez en 175pb para el primer tramo. Esta medida favoreció las condiciones de financiamiento de necesidades transitorias de liquidez de las EIF en periodos relacionados con el calendario impositivo (Gráfico 1).

Gráfico 1: Operaciones de reporto y créditos de liquidez en MN
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: BCB- Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Las operaciones de reporto y créditos de liquidez corresponde a la suma total de los montos de operaciones realizadas.
La tasa premio base corresponde al promedio del mes.
La tasa para créditos de liquidez corresponde a la tasa promedio del mes para operaciones del primer tramo MN.
Datos mensuales a junio de 2018.

En este sentido, la efectividad de las medidas implementadas por el BCB se reflejó en el mantenimiento de adecuados niveles de liquidez en el sistema financiero que permitan la expansión del crédito y la continuidad de sus operaciones.

Referencias:

Arteta, G., Carrasquilla, A., García, M., Nogales, X., Rojas, L. (2001). “*Los seguros de depósitos en los países andinos: propuestas para un régimen común*”. Secretaría General de la Comunidad Andina.

Banco Central Europeo (2017). “*Agreement on emergency liquidity assistance*”.

Estado Plurinacional de Bolivia (2013). *Ley de servicios financieros*, agosto de 2013.

República de Bolivia (1995). *Ley del Banco Central*, octubre de 1995.

República de Colombia (1991). *Constitución Política del Estado*, 1991.

República de Colombia (1992). *Ley 31*.

2 Desempeño del sistema financiero

Al primer semestre de 2018 la mayor actividad de intermediación financiera estuvo coadyuvada por la orientación de la política monetaria que mantuvo niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero favoreciendo la expansión de la actividad de intermediación. El financiamiento del sistema tuvo como principal fuente los DPF, en especial de largo plazo que otorgó una mayor estabilidad de las captaciones de las EIF. La evolución de la cartera reflejó la priorización de los créditos regulados en respuesta a las medidas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor.

Las tasas de interés pasivas en MN mantuvieron su tendencia creciente, aspecto que fue más acentuado en el caso de los DPF en los plazos más largos con efecto a la alza sobre la tasa de referencia (TRe). Las tasas de interés activas se mantuvieron estables en concordancia con la política de regulación de tasas de interés y la continuidad de la política monetaria expansiva.

El sólido y estable desempeño del sistema de intermediación financiera se reflejó en adecuados indicadores de solvencia, con ratios de bolivianización de operaciones activas y pasivas en ascenso, particularmente en la cartera de créditos y mejores indicadores de acceso a los servicios financieros, que posicionó a Bolivia como uno de los países de la región con mayor inclusión financiera. Los resultados acumulados llegaron a Bs905 millones, superando los niveles de años anteriores, con excepción de la gestión anterior.

El volumen de las operaciones en la BBV mantuvo su tendencia creciente. La cartera de los fondos de inversión estuvo determinada por el desempeño de los fondos de inversión cerrados que mantuvieron su dinámica por tercer año consecutivo. Las recaudaciones del SIP se incrementaron a consecuencia del incremento salarial y mayor número de cotizantes.

El funcionamiento adecuado, eficiente y seguro del sistema de pagos, que es una condición necesaria para mantener la estabilidad financiera, contribuyó a la intermediación de recursos. La adopción de instrumentos electrónicos de pago se encuentra cada vez más extendida; en este contexto el BCB emitió el marco normativo que acompañó y promovió el desarrollo del sistema de pagos.

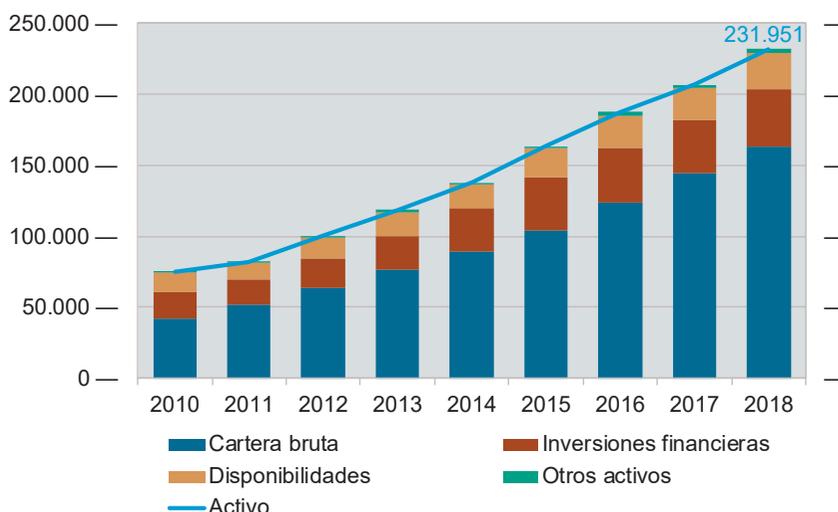
2.1 Sistema de Intermediación Financiera

2.1.1 Evolución de las principales cuentas⁴

Al primer semestre de 2018 la orientación de la política monetaria mantuvo niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero coadyuvando a la expansión de la cartera que, en adición al mayor dinamismo de las inversiones financieras y disponibilidades, impulsó el crecimiento del activo. A doce meses el saldo del activo se incrementó en Bs25.363 millones (12%) explicado principalmente por el crecimiento de la cartera (12%), la cual mantuvo una participación del 70% dentro del activo (Gráfico 9). Por su parte, las disponibilidades registraron una variación anual del 12%, reflejando la mejora en las condiciones de liquidez del sistema financiero. Finalmente, en el primer semestre las inversiones financieras registraron un incremento del 11% debido a mayores inversiones en entidades financieras.

Gráfico 9: Evolución del activo

(En millones de bolivianos)



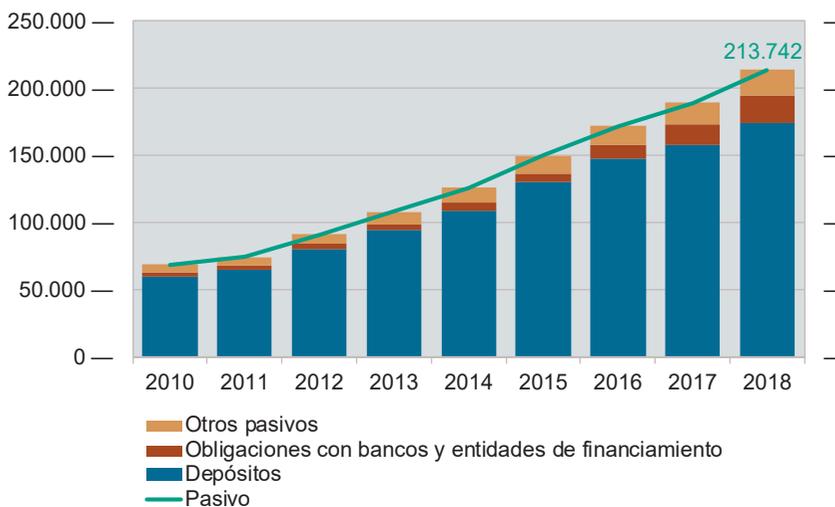
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

La expansión de la actividad de intermediación financiera se apoyó principalmente en el incremento de los depósitos y estuvo respaldada por un aumento de capital que brindó el soporte para el crecimiento alcanzado. El pasivo del sistema financiero registró un aumento a doce meses de Bs24.603 millones (13%) explicado principalmente por los depósitos, los cuales crecieron 13% (Gráfico 10a). Por su parte, el patrimonio aumentó en Bs760 millones (4%), variación que representó una mejor posición patrimonial del sistema debido a que tuvo como origen el incremento del capital social que pasó de representar el 71% del patrimonio en junio de 2017 al 73% para el primer semestre de 2018 (Gráfico 10b).

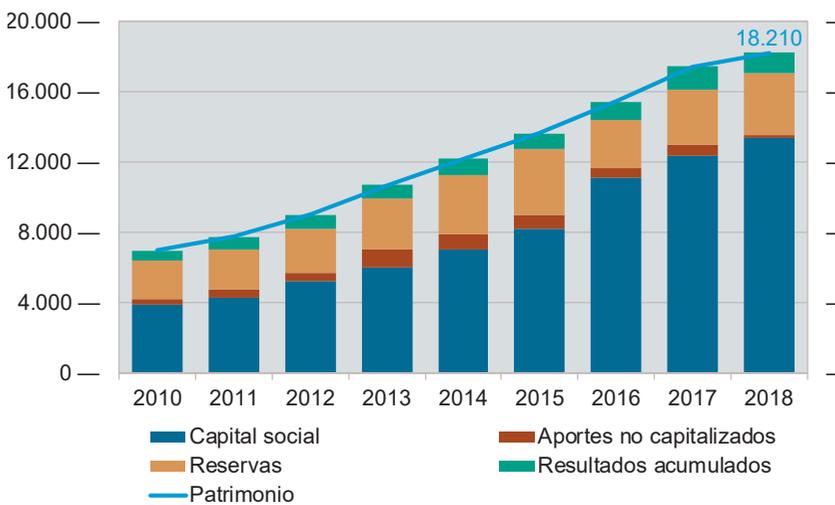
⁴ La información incluye al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) desde diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

Gráfico 10: Evolución del pasivo y patrimonio
(En millones de bolivianos)

a. Pasivo



b. Patrimonio



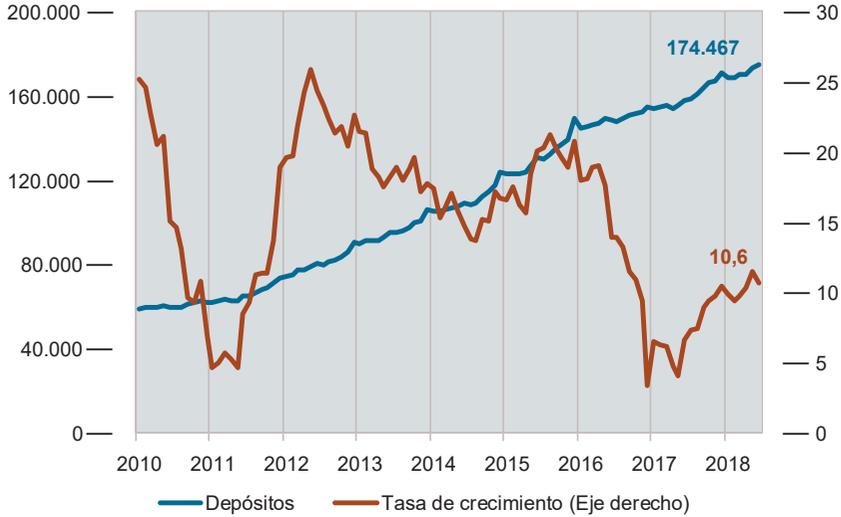
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.1.2 Depósitos

En el primer semestre de 2018 el crecimiento de los depósitos consolidó su recuperación después de haber alcanzado su nivel más bajo en la gestión 2017. Posterior al episodio de liquidez de abril y mayo de 2017⁵ y las medidas de inyección de liquidez adoptadas por el Ente Emisor, los depósitos del sistema de intermediación financiera fueron recuperando gradualmente su ritmo de crecimiento, registrando a junio de 2018 un incremento a doce meses de Bs16.785 millones (10,6%), lo cual refleja la confianza del público en el sistema de intermediación financiera (Gráfico 11).

⁵ En el segundo trimestre de 2017 se observó un descenso de los activos líquidos de las EIF ocasionado por factores coyunturales extraordinarios que fueron mitigados por las medidas oportunas del BCB.

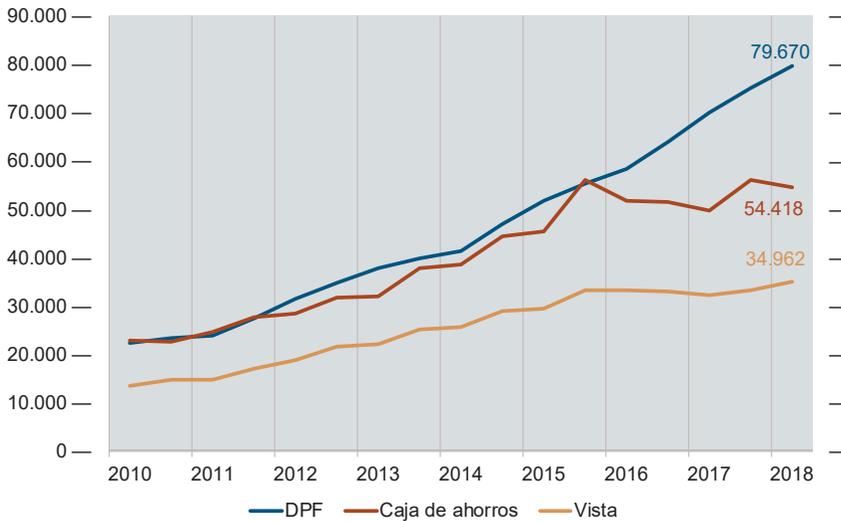
Gráfico 11: Depósitos en el sistema financiero
(En millones de bolivianos y porcentaje)



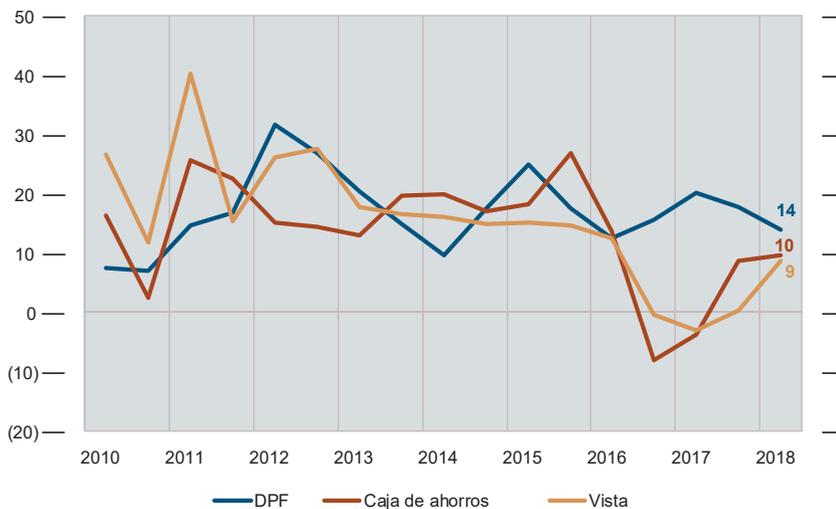
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

El mayor crecimiento de los DPF en los últimos años fortaleció su rol como la principal fuente de financiamiento del sistema financiero. El crecimiento a doce meses de los depósitos estuvo determinado principalmente por los DPF que aumentaron en Bs9.790 millones, representando el 45,7% del total de depósitos (Gráfico 12a). Esta fuente de financiamiento creció a una tasa anual del 14%, superior a la registrada en los otros tipos de depósitos (Gráfico 12b).

Gráfico 12: Evolución por tipo de depósitos
a. En millones de bolivianos



b. Crecimiento anual en porcentajes



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

Los depósitos a plazos mayores tuvieron la mayor influencia en el crecimiento del total de DPF, lo que otorgó una mayor estabilidad al financiamiento de la EIF. Los principales incrementos se registraron en los DPF con plazos mayores a 1.080 días con un incremento a doce meses de Bs6.508 millones (12%; Gráfico 13) por lo que mantuvo una participación predominante dentro de los DPF (75%). No obstante en el último año el público mostró una preferencia creciente por depósitos con plazos entre 361 días y 720 días, con un crecimiento de 68%.

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

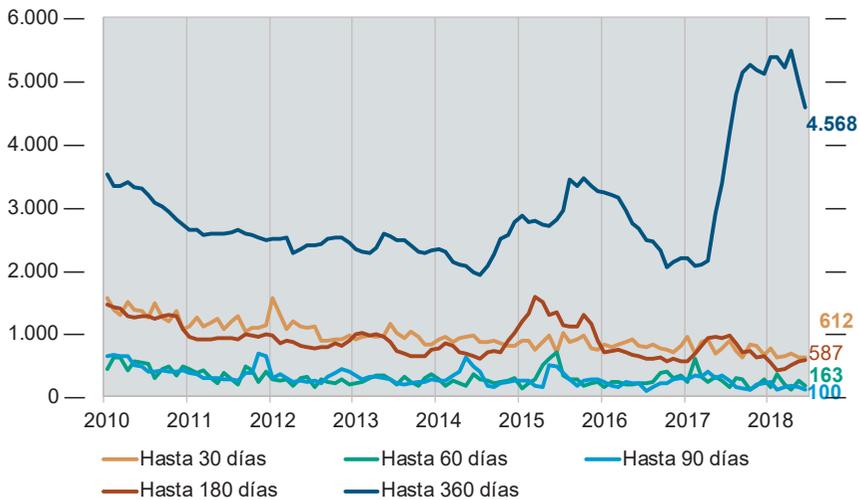
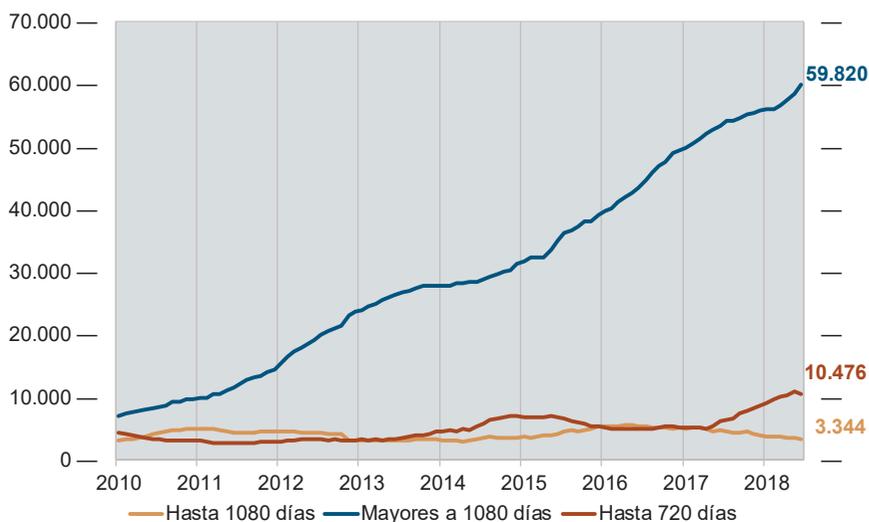


Gráfico 13: DPF en el sistema financiero por plazo (Cont.)
(En millones de bolivianos)

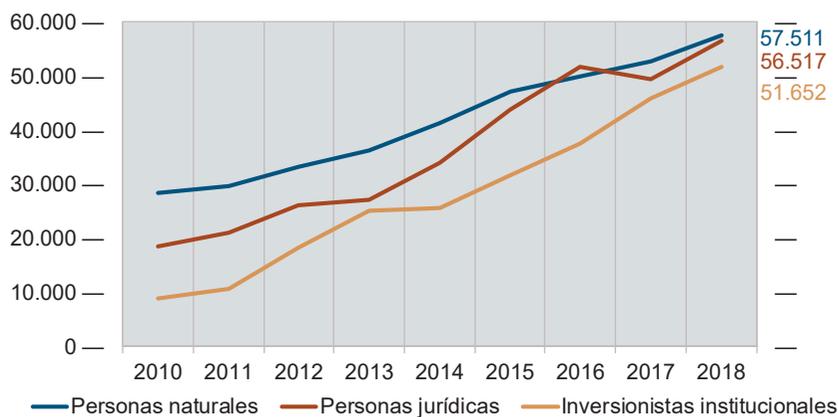


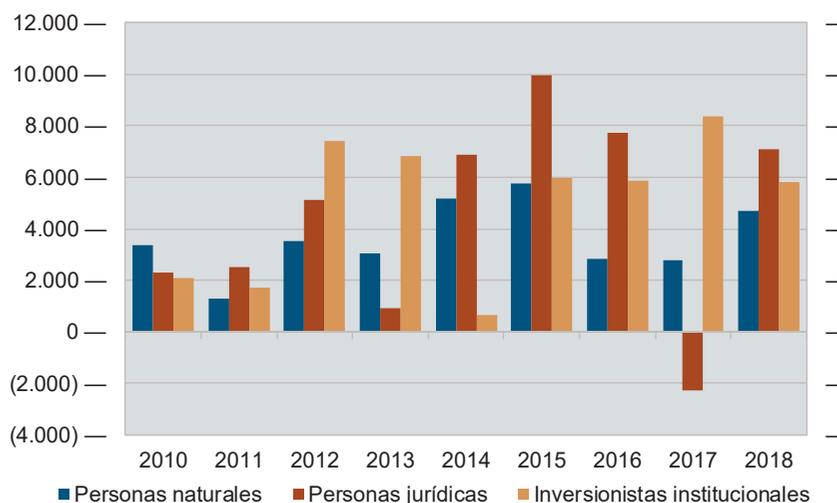
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

Los depósitos de las personas jurídicas mostraron una importante recuperación influyendo en el comportamiento del total de depósitos. En este sentido, este tipo de depósitos crecieron en Bs7.111 millones (14%) con relación al primer semestre de la gestión previa. Por su parte, los depósitos de personas naturales e inversionistas institucionales registraron variaciones positivas de Bs5.810 millones (9%) y Bs4.705 millones (13%), respectivamente (Gráfico 14a y 14b).

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

a. Saldos



b. Variación anual absoluta

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Notas: Incluye obligaciones con personas naturales, jurídicas e inversionistas institucionales a la vista, en cajas de ahorro, a plazo fijo. No incluye información del BDP.

Datos a junio de cada gestión.

2.1.3 Cartera de créditos

La evolución de la cartera reflejó la priorización de los créditos regulados en respuesta a las medidas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el Ente Emisor. En línea con la política monetaria expansiva, durante el primer semestre de 2018 se implementaron medidas destinadas a otorgar una mayor dinámica al crédito en MN, principalmente al sector productivo y de vivienda de interés social, específicamente se constituyó para este propósito el Fondo CPVIS II. En este sentido, a doce meses la cartera regulada aumentó Bs17.160 millones (24%) mientras que la cartera no regulada tuvo una variación de Bs733 millones (1%) por lo que la variación de la cartera total fue Bs17.522 millones (12%; Cuadro 1).

Cuadro 1: Crédito por sector económico
(En millones de bolivianos)

Concepto	jun-16		jun-17		jun-18	
	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses	Saldo	Variación 12 meses
Cartera bruta de entidades en funcionamiento	124.126	19.750	144.906	20.780	162.798	17.893
Cartera de entidades en liquidación	1.057	1	1.043	-14	1.036	-7
Créditos al sector público	0	-18	0	0	0	0
Créditos a entidades financieras	1.331	1.331	1.365	34	1.728	363
Créditos al sector privado	123.852	18.438	144.584	20.732	162.106	17.522

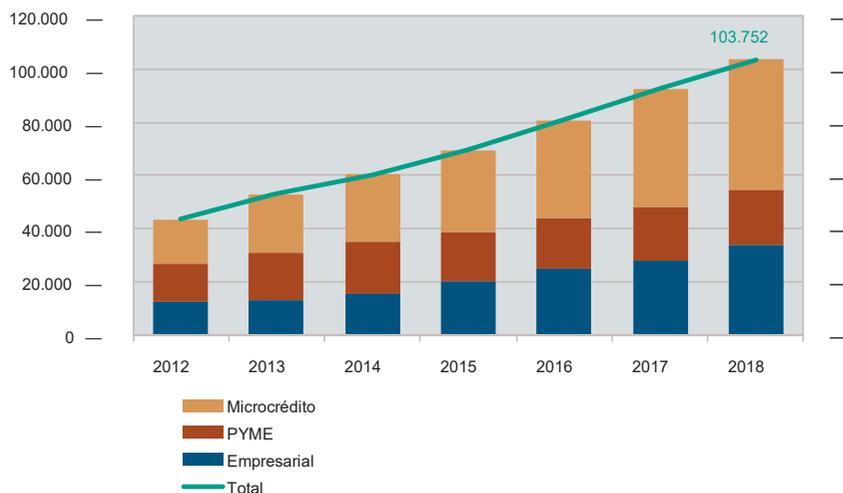
Fuente: Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras

Nota: Datos a junio de cada gestión.

Al primer semestre de 2018 el crecimiento interanual de la cartera empresarial se debió principalmente al aumento del crédito a las grandes empresas. El crédito a las empresas aumentó en Bs10.984 millones (12%), explicado por un mayor ritmo de crecimiento del crédito empresarial (21,1%) y del microcrédito (10,1%; Gráfico 15).

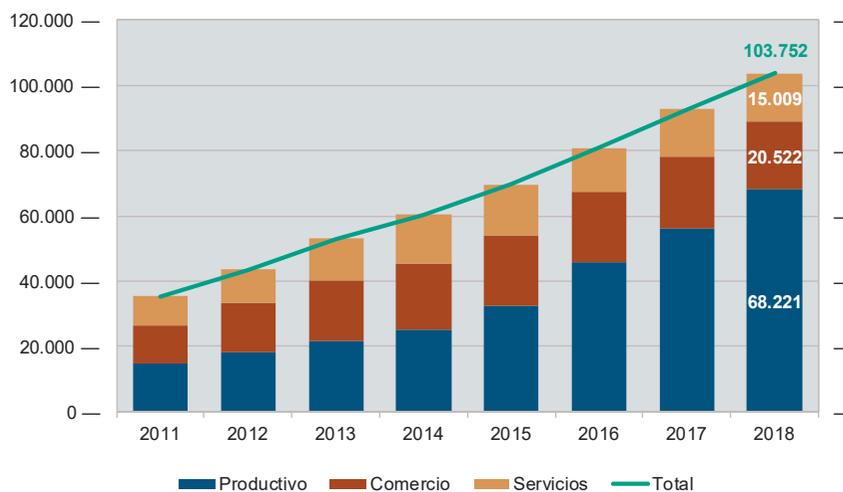
Gráfico 15: Financiamiento a las empresas
(En millones de bolivianos)



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

El crédito destinado al sector productivo incrementó su participación dentro del financiamiento a las empresas, coadyuvando al crecimiento de la cartera bruta del sistema. Las políticas de estímulo al financiamiento del sector productivo y la mayor inyección de liquidez por el BCB promovieron el crecimiento de la cartera a este sector, la cual se incrementó en Bs12.219 millones en los últimos doce meses (21,8%). Este desempeño se tradujo en una mayor participación dentro del crédito a las empresas, pasando del 60% al 66% entre junio de 2017 y similar período de 2018. Por su parte, la cartera destinada al sector de servicios se mantuvo estable, en tanto que el crédito al sector comercial disminuyó en Bs1.746 millones (7,8%; Gráfico 16).

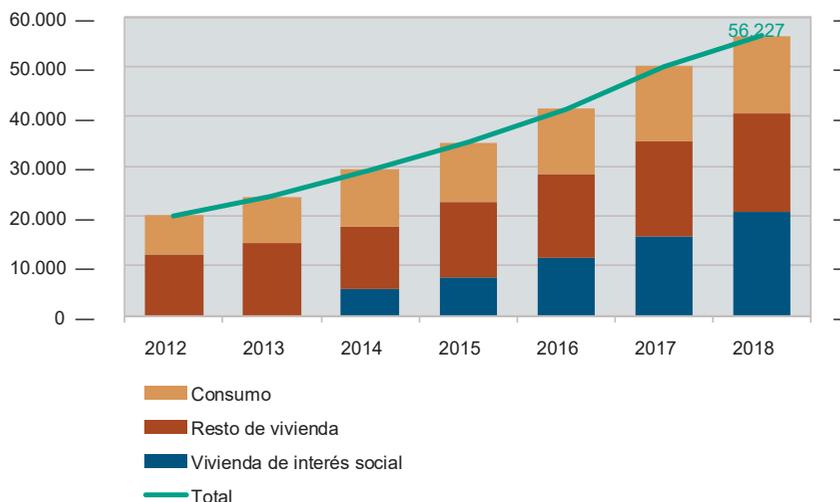
Gráfico 16: Financiamiento a las empresas por sector económico
(En millones de bolivianos)



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

A junio de 2018 el financiamiento a los hogares estuvo impulsado por el crédito de vivienda de interés social, el cual alcanzó un incremento récord desde su implementación y pasó a tener la mayor participación. El crédito de vivienda de interés social creció en Bs4.941 millones (31%). De esta manera, su participación en la cartera a los hogares pasó de 32% en junio de 2017 a 37% en junio de 2018. En contraposición, en el mismo periodo el crédito de vivienda no regulado disminuyó su participación de 39% a 35%, pese a que mostró un crecimiento positivo (Gráfico 17).

Gráfico 17: Financiamiento a los hogares
(En millones de bolivianos)



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

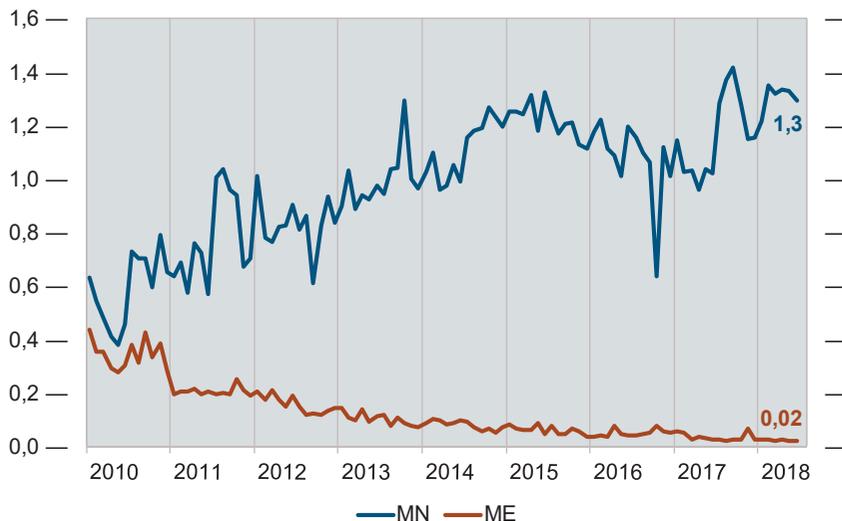
3.1.4 Tasas de interés

Tasas pasivas

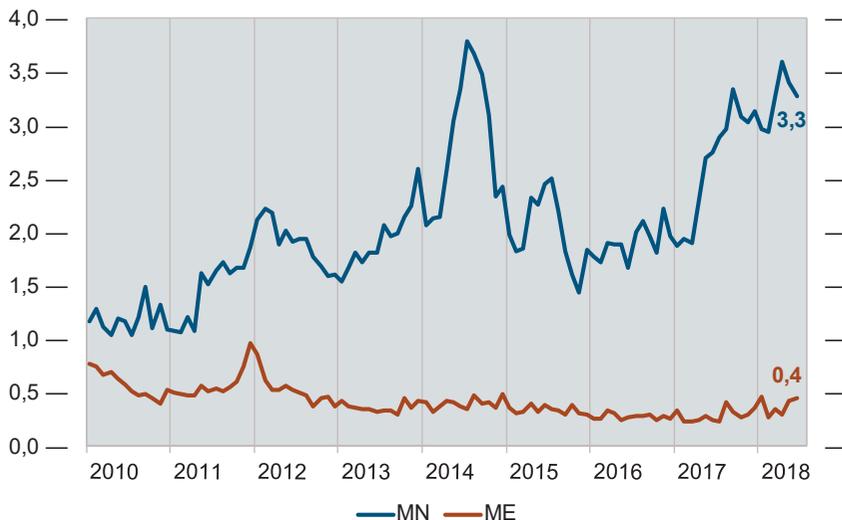
La tendencia creciente de las tasas de interés pasivas en MN estuvo influenciada por un reducido número de operaciones de DPF con montos altos y tasas elevadas. En efecto a junio de 2018 las tasas de interés para los DPF en MN aumentaron en 53pb, que fue sostenido desde abril de 2017. Este comportamiento se tradujo en un alza continua de la TRe, lo que afectó negativamente la carga financiera de los prestatarios con créditos a tasas variables. En cuanto a las tasas de interés para cajas de ahorro en MN, éstas aumentaron en 27pb con relación a similar período de la gestión anterior. Las tasas de interés para cajas de ahorro y DPF en ME se mantuvieron en niveles bajos, aunque las tasas para DPF se incrementaron en 21pb respecto a junio de 2017 (Gráficos 18a y 18b).

Gráfico 18: Tasas de interés efectivas pasivas
(En porcentajes)

a. Caja de ahorros



b. Depósitos a plazo fijo



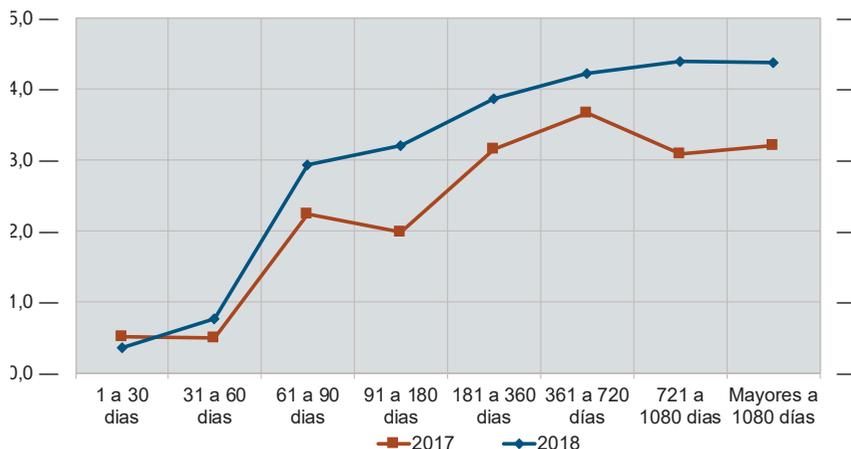
Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

Las captaciones de DPF en MN de largo plazo tuvieron tasas de interés elevadas y mayores a las observadas en similar período de 2017. Las tasas de interés para DPF subieron en todos los plazos, con excepción del plazo a 30 días. Sin embargo, los mayores incrementos (131pb) se registraron en las operaciones con plazo entre 721 días a 1.080 días y para plazos mayores a 1.080 días (118pb, Gráfico 19). Las mayores tasas se observaron predominantemente en operaciones con inversionistas institucionales, sin que los otros tipos de ahorristas se beneficien con tasas similares.

Gráfico 19: Tasas de interés promedio ponderadas para DPF en MN (En porcentajes)

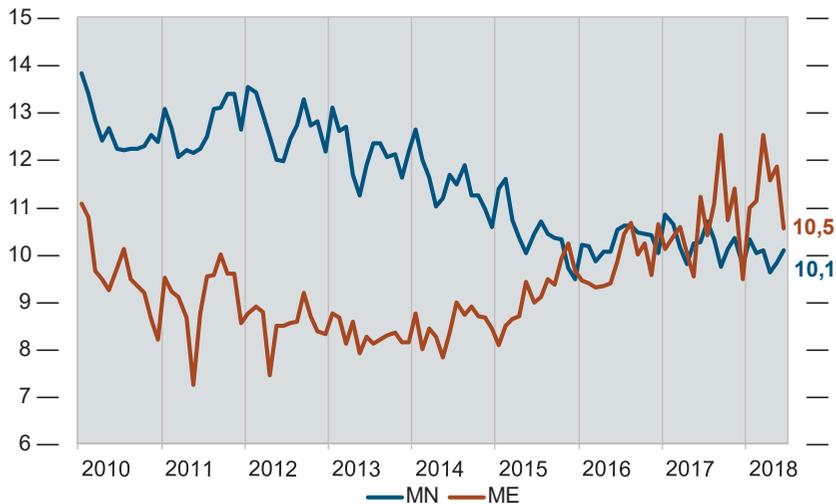


Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

Tasas activas

Las tasas de interés activas se mantuvieron estables en concordancia con la política de regulación de tasas de interés y la continuidad de la política monetaria expansiva. En MN las tasas activas no mostraron cambios significativos ya que sólo bajaron 7pb con relación al primer semestre de 2017. En el caso de las tasas de interés activas en ME, su evolución estuvo sujeta a fluctuaciones elevadas debido a la baja participación de las operaciones de crédito en esta moneda (Gráfico 20).

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

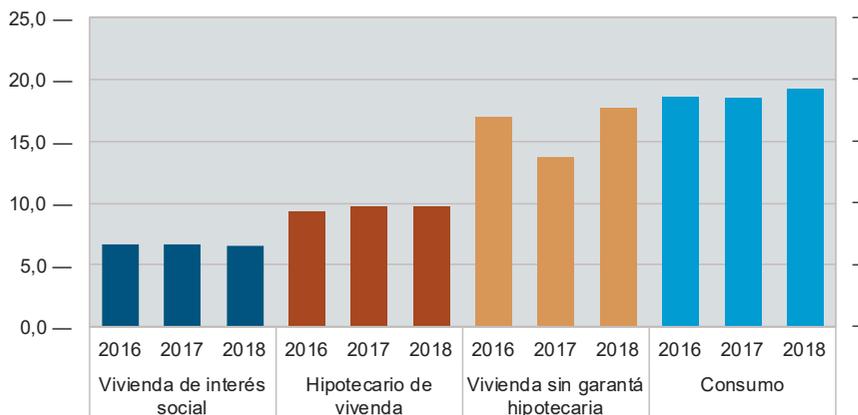


Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

Las tasas de interés activas para créditos no regulados destinados a los hogares se mantuvieron en niveles altos con poca variabilidad. Al primer semestre de 2018 las tasas de interés para créditos de vivienda sin garantía hipotecaria se incrementaron notablemente

durante los últimos doce meses (395pb), mientras que las tasas para el crédito de vivienda con garantía hipotecaria y de consumo fueron similares a los últimos periodos. En el caso de las tasas de interés para créditos de vivienda de interés social, éstas disminuyeron ligeramente (15pb; Gráfico 21),

Gráfico 21: Tasas de interés para créditos a los hogares en MN - promedio del primer semestre (En porcentajes)



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

Las tasas de interés para el microcrédito se incrementaron levemente, mientras que para el resto de créditos a las empresas se mantuvieron sin variaciones. Las tasas de interés para operaciones de microcrédito en MN mostraron leves aumentos en los últimos dos años, con un aumento a doce meses de 23pb al cierre del primer semestre de 2018, evolución influenciada por operaciones de cartera no regulada (Gráfico 22).

Gráfico 22: Tasas de interés para créditos a las empresas en MN correspondiente al promedio de cada año (En porcentajes)



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

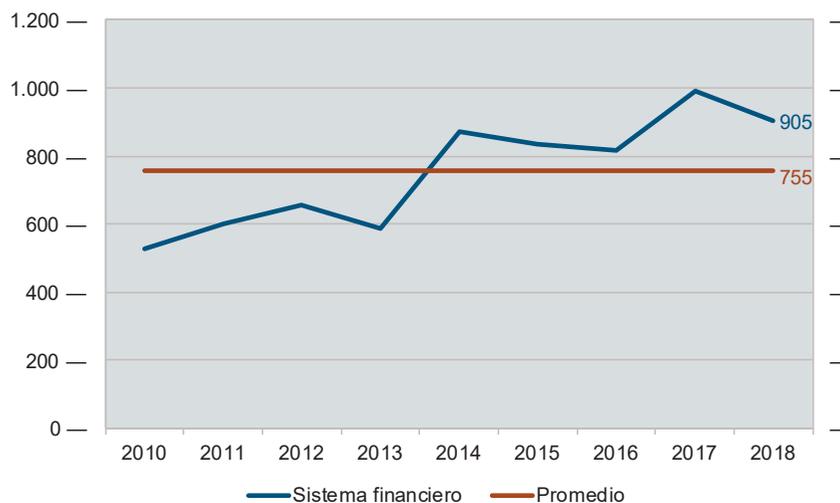
2.1.5 Resultados financieros

Las utilidades acumuladas del sistema de intermediación financiera fueron menores a la registrada en la gestión previa, pero superiores a las observadas en años anteriores. A junio

de 2018 los resultados acumulados llegaron a Bs905 millones, superando los niveles de años anteriores, con excepción de la gestión 2017. Este resultado se explica, principalmente, por los mayores cargos por obligaciones con el público que aumentaron en 34%, reflejándose en un crecimiento del 13% en los gastos financieros. A esta situación se sumó un aumento de los cargos por incobrabilidad del 14% que incidieron en menores utilidades (Gráfico 23).

Gráfico 23: Resultados acumulados

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras

Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.1.6 Indicadores de desempeño

El desempeño del sistema de intermediación financiera se reflejó en mejores indicadores de acceso al crédito y de cobertura de los servicios financieros. Durante el primer semestre de 2018 la cartera de créditos alcanzó una mayor profundización, superior en 2pp respecto al cierre de 2017, y el número de prestatarios aumentó en 22.575. En el caso de la profundización de los depósitos se observó un incremento de 0,3pp y un aumento de 395.302 en el número de cuentas. En cuanto a la cobertura de servicios financieros, los puntos de atención financiera se incrementaron en 285 (Cuadro 2).

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

	Profundización en porcentajes									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	
Depósitos / PIB	44,5	43,6	47,3	48,8	53,0	63,6	65,7	65,6	65,9	
Créditos / PIB	34,0	35,1	37,5	39,5	42,7	50,2	57,8	58,8	60,8	
	Uso									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	
Número de cuentas de depósitos	4.952.176	5.630.194	6.330.246	7.139.597	7.848.005	8.668.983	9.452.096	10.295.336	10.690.638	
Número de prestatarios	860.443	964.261	1.117.387	1.268.200	1.293.891	1.303.876	1.482.618	1.519.829	1.542.404	
	Puntos de atención financiera									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	
Sucursales, agencias, cajeros y otros	2.668	3.220	3.625	4.109	4.568	4.954	5.695	6.024	6.309	

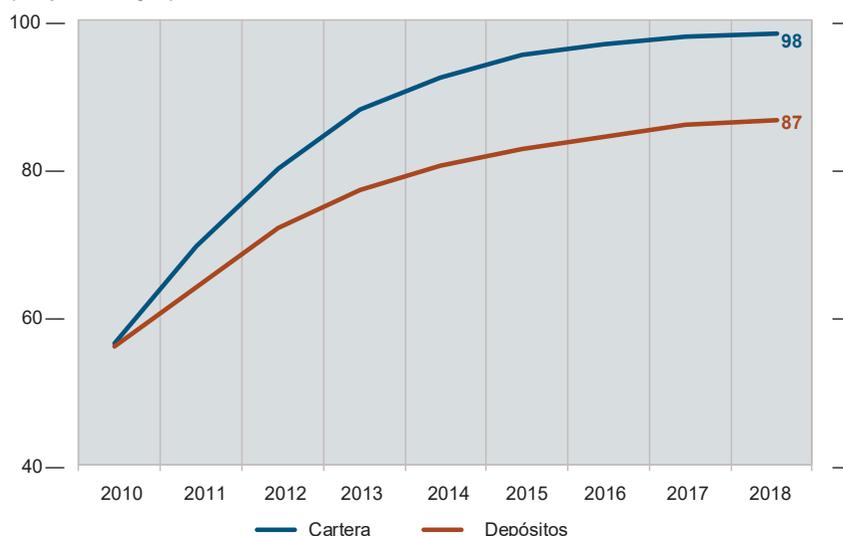
Fuente: Instituto Nacional de Estadística – Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Notas: Datos anuales hasta 2017, para 2018 se utilizó el PIB acumulado entre junio de 2017 y marzo de 2018.

La bolivianización continuó en ascenso, particularmente en la cartera de créditos. Acorde con la mayor confianza de la población en el uso de la moneda nacional y la elevada credibilidad de las políticas públicas, la bolivianización de los depósitos y cartera aumentaron a junio de 2018 en 0,7pp y 0,4pp, respectivamente (Gráfico 24).

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



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: Datos anuales hasta 2017, para 2018 corresponde a junio.

La expansión de la actividad de intermediación financiera estuvo respaldada por adecuados niveles de solvencia y un capital primario suficiente para cubrir los requerimientos legales de capital regulatorio ponderado por riesgo. Al primer semestre de 2018 el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del sistema financiero superó en 3pp al mínimo requerido (10%). La calidad del capital regulatorio se reflejó en una participación predominante del capital primario, que con relación a los activos ponderados por riesgo alcanzó un nivel suficiente para cubrir los requerimientos de capital regulatorio.

Por otra parte, los indicadores de rentabilidad ROE y ROA registraron leves disminuciones de 1,2pp y 0,2pp, respectivamente, con relación a junio de 2017, y la eficiencia administrativa del sistema mejoró (Cuadro 3).

Cuadro 3: Principales indicadores del sistema financiero
(En porcentajes)

Indicadores	Indicadores		
	jun-17	dic-17	jun-18
CAP	13,5	13,1	13,4
Capital primario/Activos Ponderados por Riesgo	11,5	10,6	11,0
Ponderación por riesgo	51,9	51,1	52,6
Gastos administrativos/Activos	4,6	4,2	4,4
ROE	11,2	12,3	10,0
ROA	1,0	1,0	0,8

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras

Notas: CAP = Activo computable / Capital regulatorio

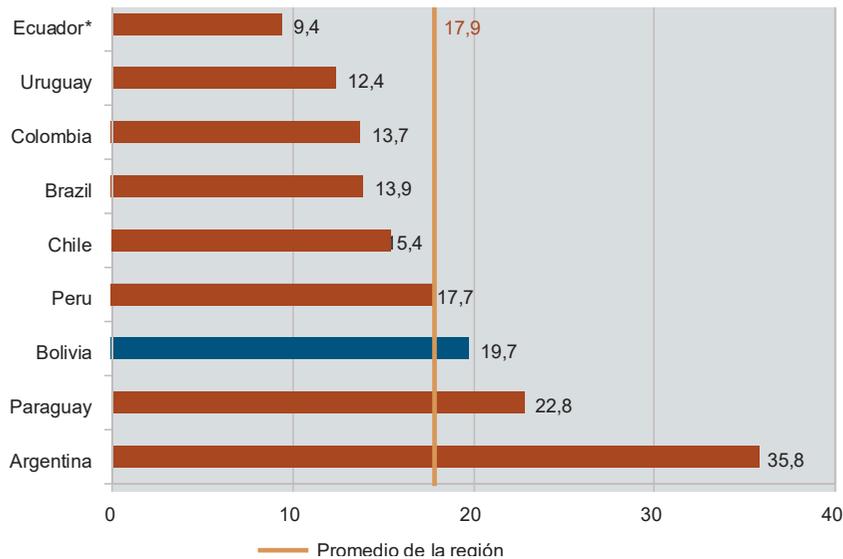
Ponderación por riesgo = Activo computable / Activo y contingente

ROA = Resultado de la gestión / Activo promedio

ROE = Resultado de la gestión / Patrimonio promedio

La rentabilidad (ROE) del sistema financiero boliviano fue una de las mayores de la región. La importante expansión de la actividad de intermediación financiera en un entorno de elevado crecimiento económico y niveles adecuados de liquidez promovidos por oportunas intervenciones del BCB, configuraron condiciones favorables que se reflejaron en niveles de rentabilidad superiores al promedio de los países de la región (Gráfico 25).

Gráfico 25: ROE en países de Sudamérica, 2017
(En porcentaje)



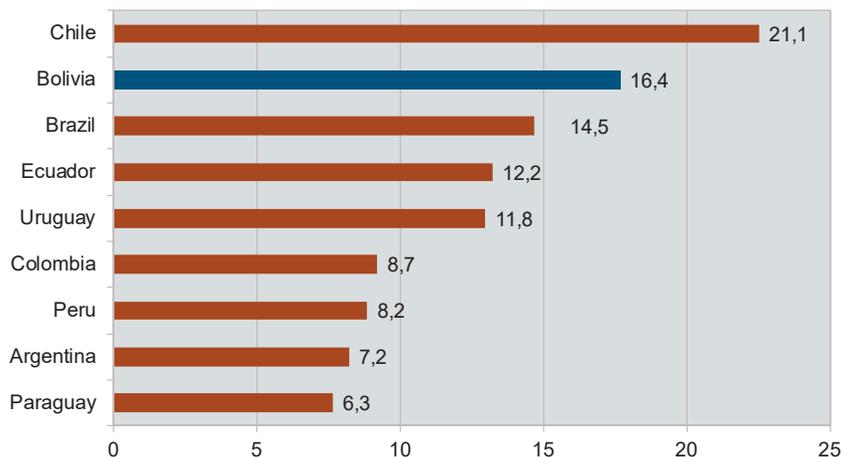
Fuente: Indicadores de Solidez Financiera – Fondo Monetario Internacional a diciembre de 2017
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras
Notas: *Información a septiembre de 2017

La fórmula utilizada por el FMI es la siguiente: $ROE = (\text{ingreso neto antes de artículos extraordinarios e impuestos} / \text{valor promedio de capital primario durante el mismo período}) \times 100$.

La inclusión financiera en Bolivia en términos de financiamiento y ahorro de la población fue una de las más altas de la región. En efecto, según la encuesta Global Findex, realizada en 140 países por el Banco Mundial, en su tercera versión (2017), Bolivia se ubicó entre los países de la región con mayor porcentaje de personas con ahorros en entidades financieras⁶ (Gráfico 26a), y de personas que utilizaron el financiamiento de entidades financieras⁷ (Gráfico 26b). Entre otros factores, esta situación fue promovida por la implementación del crédito productivo y de vivienda de interés social a través de la Ley de Servicios Financieros.

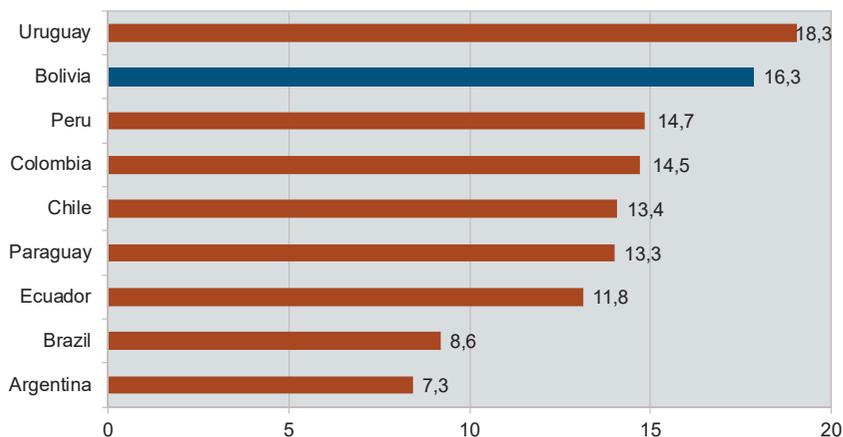
Gráfico 26: Indicadores de inclusión financiera, 2017
(En porcentajes)

a. Ahorro



⁶ Considera el porcentaje de personas encuestadas mayores de 15 años que efectuaron algún tipo de ahorro en una entidad financiera en los últimos doce meses.

⁷ Porcentaje de personas encuestadas mayores de 15 años que tomaron un préstamo de alguna entidad financiera en los últimos doce años

b. Uso de financiamiento

Fuente: Global Findex 2017 – Banco Mundial 2018

Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras

Notas: Ahorro efectuado corresponde a porcentaje de encuestados mayores a 15 años que ahorraron en algún tipo de institución financiera en los últimos 12 meses.

Uso de financiamiento corresponde a porcentaje de encuestados mayores a 15 años que adquirieron un préstamo de dinero en algún tipo de institución financiera en los últimos 12 meses.

2.2 Mercado de valores

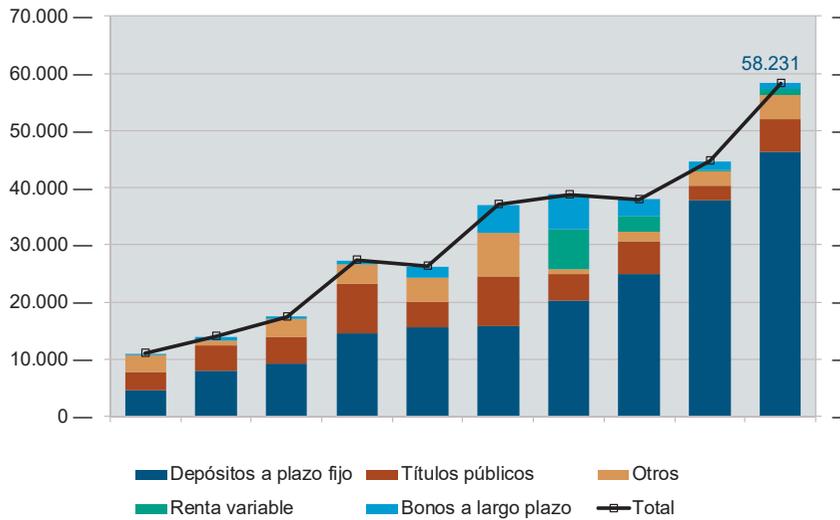
2.2.1 Bolsa Boliviana de Valores

Al primer semestre de 2018, el volumen de las operaciones en la BBV aumentó hasta alcanzar un nivel récord. El monto negociado alcanzó Bs58.231 millones, reflejando un crecimiento a doce meses de 31% (Bs13.612 millones). Este resultado se debió al rol destacable de las operaciones con depósitos a plazo, que representaron el 80% del total, mostrando un crecimiento a doce meses del 22%. Las operaciones con títulos públicos también mostraron un crecimiento notable (120%) debido al interés de los inversionistas por su bajo riesgo (Gráfico 27a).

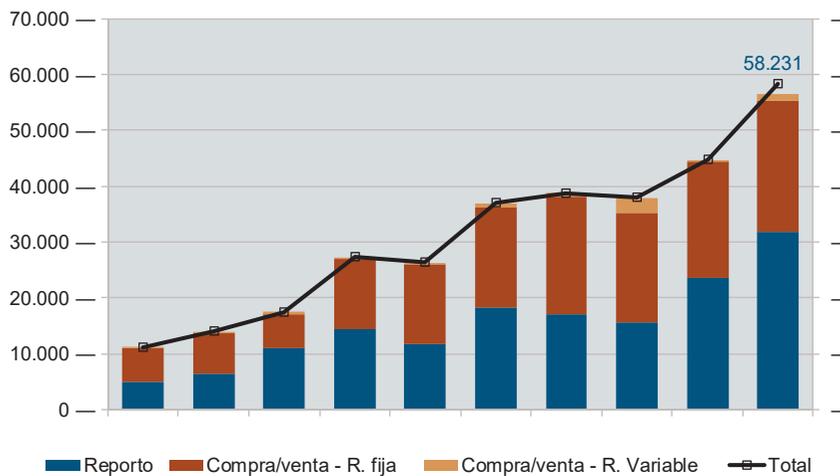
En cuanto a las operaciones de reporto, estas alcanzaron mayores niveles debido a las necesidades de liquidez de corto plazo del sistema. Dentro del volumen transado, las operaciones de reporto representaron el 55%, como reflejo de mayores necesidades de liquidez de tipo estacional. Por su parte, las operaciones de compra y venta, que significan una transferencia definitiva de titularidad del instrumento, alcanzaron al 40%. Finalmente, las operaciones de compra venta con instrumentos de renta variable representaron el 5% (Gráfico 27b).

Gráfico 27: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores
(En millones de bolivianos)

a. Montos negociados por instrumento



b. Compra venta y reporto



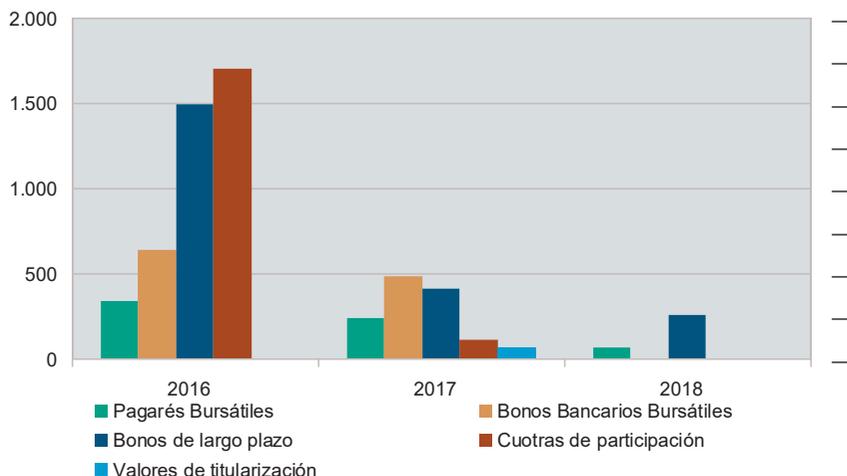
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

Al primer semestre de 2018, las emisiones en el mercado primario disminuyeron significativamente, debido a la implementación de políticas orientadas a mantener la liquidez en niveles adecuados, que fue canalizada por el sistema financiero en condiciones competitivas. En este sentido, el monto de emisión en el mercado primario fue Bs322 millones (Bs62 millones en pagarés y Bs260 millones en bonos de largo plazo), notablemente inferior al volumen registrado en los años previos. (Gráfico 28a y 28b).

Gráfico 28: Emisiones en el mercado primario

a. Emisiones en el mercado primario

(En millones de bolivianos)



b. Tasas de rendimiento del mercado primario

(En porcentajes)

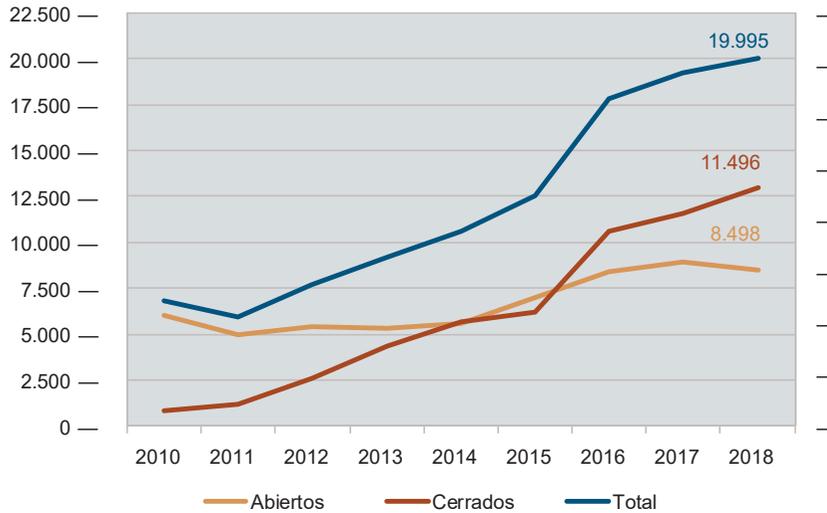


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

2.2.2 Fondos de Inversión

La cartera de los fondos de inversión estuvo determinada por el desempeño de los fondos de inversión cerrados que mantuvieron su dinámica por tercer año consecutivo. A junio de 2018, la cartera total de los fondos de inversión alcanzó Bs19.995 millones, mostrando un crecimiento a doce meses de 4%. En cuanto a los fondos de inversión cerrados, estos crecieron en 11%, en contraste con la caída de 4% de los fondos de inversión abiertos, debido a un menor número de participantes (Gráfico 29).

Gráfico 29: Cartera de los Fondos de Inversión
(En millones de bolivianos)

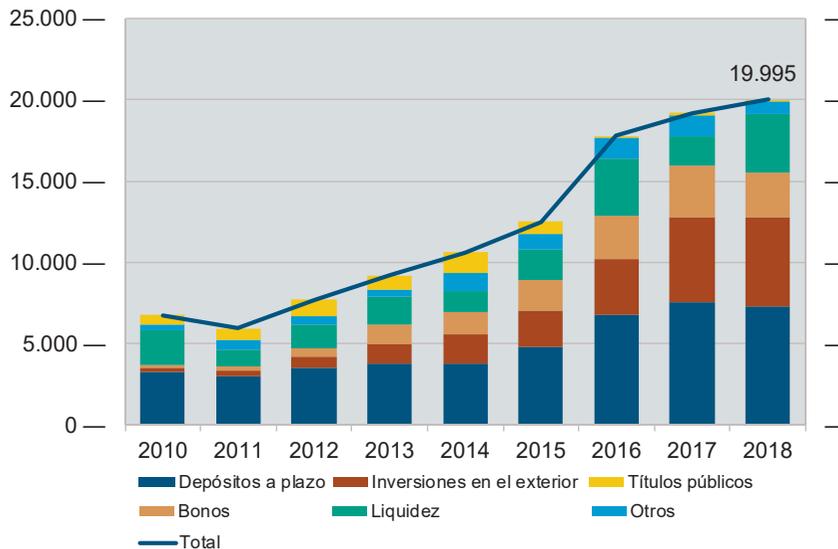


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

La cartera de los fondos de inversión mantuvo la estructura observada desde gestiones pasadas, con una mayor participación de depósitos a plazo e inversiones en el exterior.

En efecto, los depósitos a plazo representaron el 36% de la cartera (Bs7.250 millones), mismos que fueron canalizados hacia entidades del sistema financiero para su posterior colocación como créditos. Las inversiones en el exterior representaron el 28% y en bonos 13%. Por su parte, la liquidez creció en 94% y las inversiones en títulos públicos disminuyeron en 30% (Gráfico 30).

Gráfico 30: Cartera de los fondos de inversión
(En millones de bolivianos)



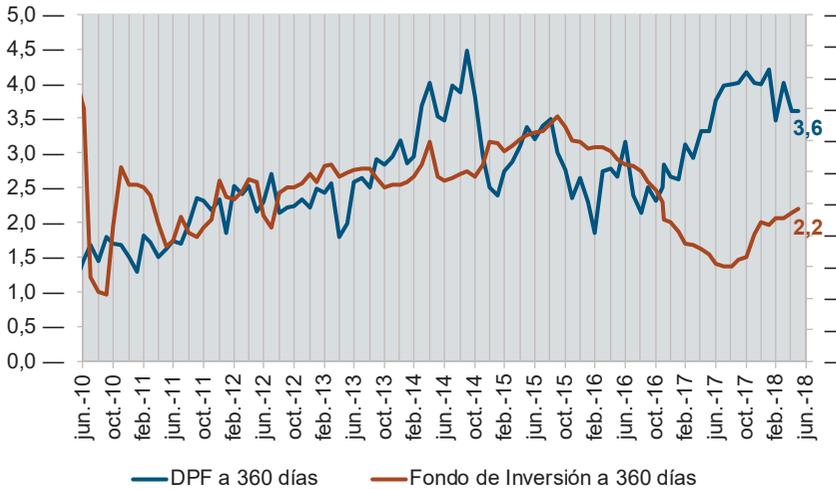
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

Las tasas de rendimiento de mediano plazo ofertadas por los fondos de inversión se situaron por debajo de los rendimientos del sistema de intermediación financiera. A junio los fondos de inversión en MN incrementaron sus tasas en 65pb mientras que las entidades del sistema financiero en 30pb (Gráfico 31a). En ME, los fondos de inversión recortaron sus tasas en 40pb y las entidades financieras las incrementaron en 41pb (Gráfico 31b).

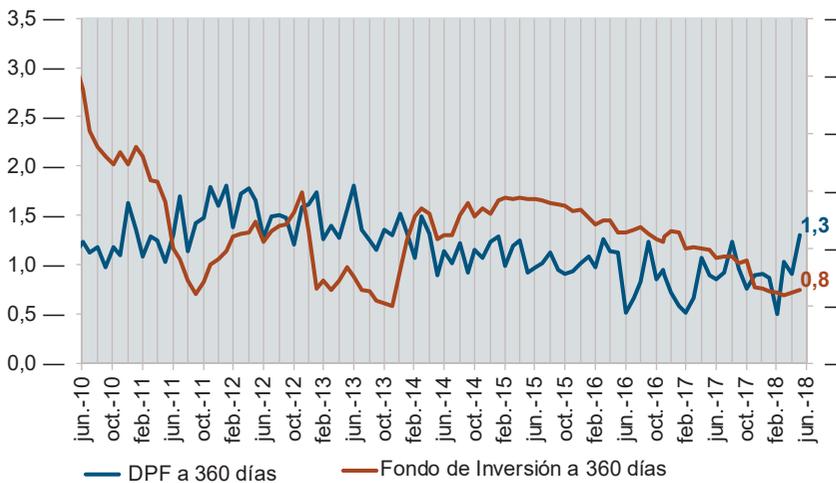
No obstante el incremento de las tasas de mediano plazo de los fondos de inversión, las tasas de mediano plazo de entidades financieras continuaron siendo mayores, tanto en MN como en ME. Este comportamiento obedece a las limitadas alternativas de inversión que los obliga a mantener importantes volúmenes de recursos de liquidez.

Gráfico 31: Tasa de rendimiento promedio a 360 días para DPF y fondos de inversión (En porcentajes)

a. MN



b. ME

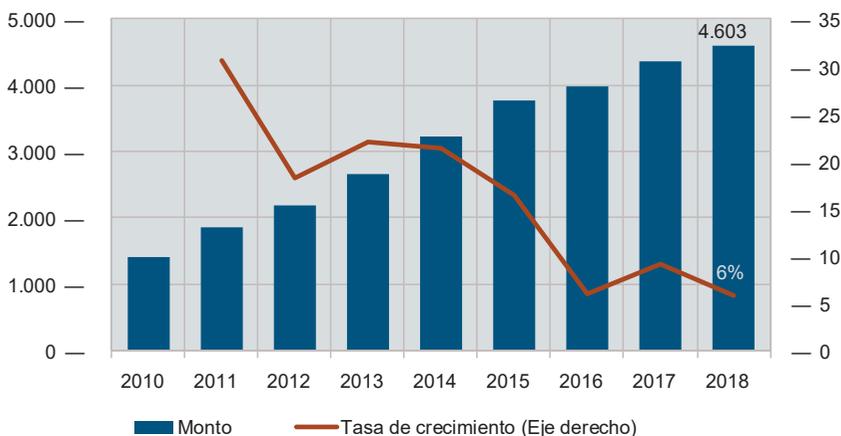


Fuente: Bolsa Boliviana de Valores
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras
 Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

2.3 Sistema integral de pensiones

Las recaudaciones del SIP se incrementaron aunque a un menor ritmo que en la gestión pasada. A mayo de 2018 el saldo acumulado de recaudaciones mantuvo la tendencia creciente alcanzando Bs4.603 millones, explicado por los incrementos del salario mínimo nacional e incrementos al haber básico. No obstante, el crecimiento a doce meses de 6% (Bs253 millones) fue inferior al de la gestión pasada por el menor número de asegurados que se incorporaron al SIP (Gráfico 32).

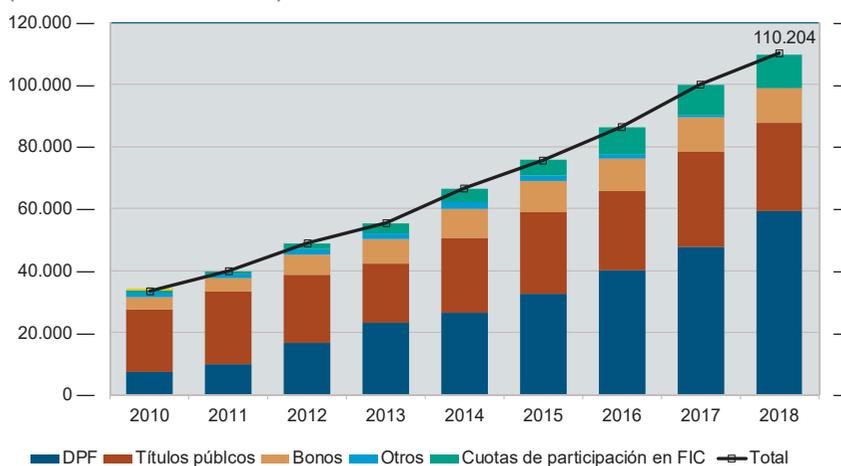
Gráfico 32: Recaudaciones del SIP y tasa de crecimiento
(En millones de bolivianos y porcentajes)



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

La cartera de los inversionistas institucionales creció en 10% y estuvo concentrada en depósitos a plazo de entidades del sistema de intermediación financiera. A mayo de 2018 el monto de inversiones del SIP alcanzó a Bs110.204 millones, con una participación del 54% de los depósitos a plazo. De esta manera las AFP, canalizan los ahorros de los asegurados y otorgan liquidez a entidades de intermediación financiera. Las inversiones en títulos públicos representaron el 26%, aunque por debajo del dato de 2017 (Gráfico 33).

Gráfico 33: Inversiones del SIP
(En millones de bolivianos)



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

2.4 Mercado de seguros

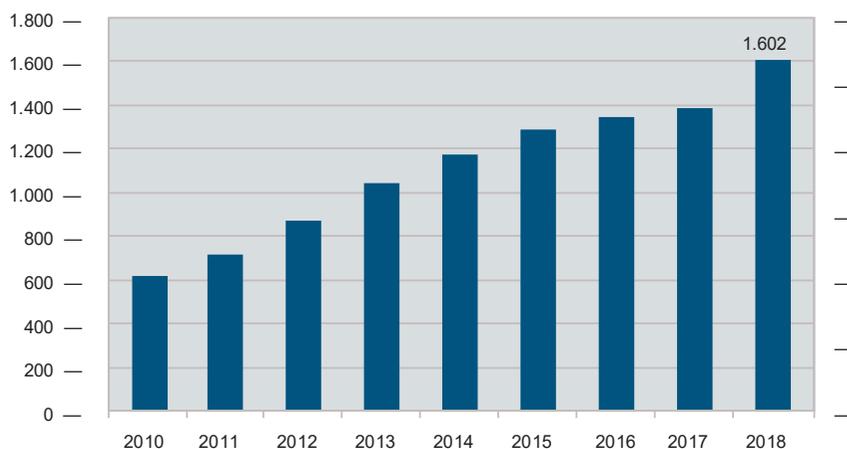
La producción directa neta de anulaciones de las empresas de seguro creció de manera significativa, debido a un mejor desempeño de los seguros personales. A mayo de 2018 los ingresos alcanzaron Bs1.602 millones, reflejando un crecimiento de 16% (Bs217 millones) con relación al mismo periodo de la gestión pasada (Gráfico 34a). Este crecimiento se mostró como uno de los más robustos desde la gestión 2014 por la mayor producción directa neta de pólizas.

Los indicadores de penetración y densidad mantuvieron la tendencia creciente observada en gestiones anteriores. El crecimiento de ambos indicadores estuvo explicado principalmente por el crecimiento económico (Gráfico 34b).

Gráfico 34: Producción directa neta de anulaciones

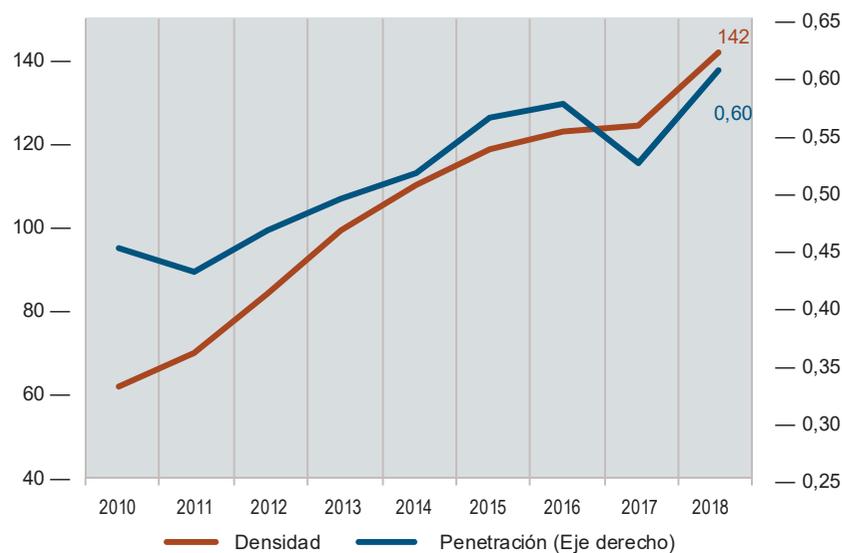
a. Producción acumulada

(En millones de bolivianos)



b. Indicadores de penetración y densidad

(En porcentaje y bolivianos per cápita)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

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

Nota: Indicador de densidad (En bolivianos per cápita) = Producción directa neta de anulaciones / Población

Indicador de penetración (En porcentaje) = Producción directa neta de anulaciones / PIB

Datos a mayo de cada gestión.

Por tercer año consecutivo la cartera de seguros estuvo concentrada mayormente en depósitos a plazo fijo, bonos soberanos de Bolivia emitidos en el extranjero y bonos bancarios bursátiles. A mayo de 2018 las compañías de seguros realizaron inversiones por Bs4.436 millones (9% mayor respecto a similar periodo de 2017). En efecto, los depósitos a plazo tuvieron una participación del 25%, bonos bancarios bursátiles 20% e inversiones en bonos soberanos de Bolivia en el exterior 17% (Gráfico 35).

Gráfico 35: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros (En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad Supervisión Pensiones y Seguros.

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

Nota: Datos a mayo de cada gestión.

2.5 Sistema de pagos

2.5.1 Antecedentes

Como parte de sus funciones en materia de sistema de pagos, el BCB realizó la vigilancia de las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) y de los Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) autorizados. Las actividades de vigilancia incluyen el seguimiento, evaluación y regulación de IMF con el objeto de promover un mayor acceso del público a los servicios e instrumentos de pago y el desarrollo de proyectos dirigidos a fortalecer e integrar el sistema de pagos nacional.

Los sistemas de pago minoristas forman parte de las IMF y son administrados por instituciones privadas reguladas por el BCB, y autorizadas y supervisadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). En este marco, opera la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A., que gestiona las Cámaras de Compensación de Cheques (CCC) y de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (ACH), y dos Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas: Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A., que procesan la compensación y liquidación de operaciones con tarjetas de débito y crédito.

Otros actores importantes en el sistema de pagos minorista son las Empresas de Servicios de Pago Móvil que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este IEP.⁸

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

Como parte de las IMF del país se encuentra la Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A. que se ocupa de realizar actividades de registro, custodia de valores desmaterializados y su liquidación.

El funcionamiento seguro y eficiente del sistema de pagos es fundamental para la estabilidad del sistema financiero. Su buen funcionamiento contribuye a una mayor dinámica y eficiencia de las transacciones, ya que a través de él se concretan las operaciones de pago de las personas jurídicas y naturales de los diferentes sectores de la economía. En consecuencia, es importante para el BCB garantizar el desarrollo del sistema de pagos nacional en un ambiente regulado, seguro y confiable para aportar de forma efectiva a la estabilidad financiera.

2.5.2 Acciones emprendidas

Durante el primer semestre de la gestión 2018, el BCB continuó las acciones destinadas al desarrollo y modernización de la infraestructura de pagos y las tareas para la implementación de políticas orientadas a normar la provisión de servicios e instrumentos de pago, así como los procesos de compensación y liquidación asociados.

La culminación de la reingeniería del sistema de pagos electrónico del BCB con el LIP y la implementación de todos sus módulos (Módulo de Liquidación Híbrida - MLH, Módulo de Reportes e Información - MRI, Módulo de Mesa de Ayuda - MMA y Módulo de Liquidación Diferida - MLD) constituye un hito en la modernización del sistema de pagos nacional.

A través de esta infraestructura el BCB mejorará los servicios que ofrece a los participantes del LIP, lograr la interoperabilidad e interconexión de las plataformas de pagos minoristas y la prestación del servicio de transferencias electrónicas en un entorno regulado, confiable y seguro para los usuarios del sistema financiero.

El BCB emitió y actualizó el marco normativo que regula las actividades del sistema de pagos nacional para responder a las necesidades actuales del sistema financiero que está en constante evolución por las innovaciones y avances tecnológicos que plantean nuevos desafíos y retos con relación al procesamiento de transacciones, así como para la provisión de servicios e instrumentos de pago.

Finalmente, con el propósito de difundir las funcionalidades y oportunidades del MLD, apoyar el proceso de implementación, facilitar la incorporación de las entidades y minimizar los riesgos operativos en los participantes al momento de su puesta en funcionamiento, entre los meses de mayo y junio se realizaron presentaciones de difusión y capacitación del MLD para los participantes del LIP en las ciudades de La Paz, Santa Cruz, Cochabamba, Tarija y Trinidad.

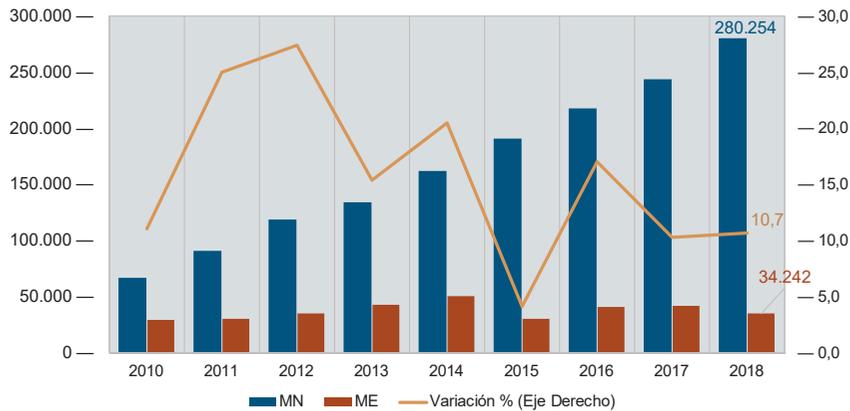
2.5.3 Desempeño del Sistema de Pagos

2.5.3.1. Alto valor⁹

Al primer semestre de 2018, el sistema de pagos de alto valor mostró un desempeño positivo, en línea con el dinamismo de la actividad económica del país y la estabilidad del sistema financiero. En efecto, el valor procesado por el MLH del LIP alcanzó a Bs314.496 millones (\$us45.186 millones), monto superior en 11% al registrado en el primer semestre de 2017 (Bs284.201 millones); la preferencia por la moneda nacional fue del 89% del total procesado (Gráfico 36).

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

Gráfico 36: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB (En millones de bolivianos y porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

En términos de volumen, al primer semestre de 2018 se evidenció una disminución en el número de operaciones procesadas en el MLH. En efecto, el volumen procesado llegó a 65.450 operaciones, cifra inferior en 6% con respecto a la gestión 2017 (69.893 operaciones), lo cual se explica por las características propias de un sistema de pagos de alto valor que prioriza el monto antes que el número de operaciones. La preferencia por la moneda nacional fue del 80% del total de operaciones procesadas (Cuadro 4).

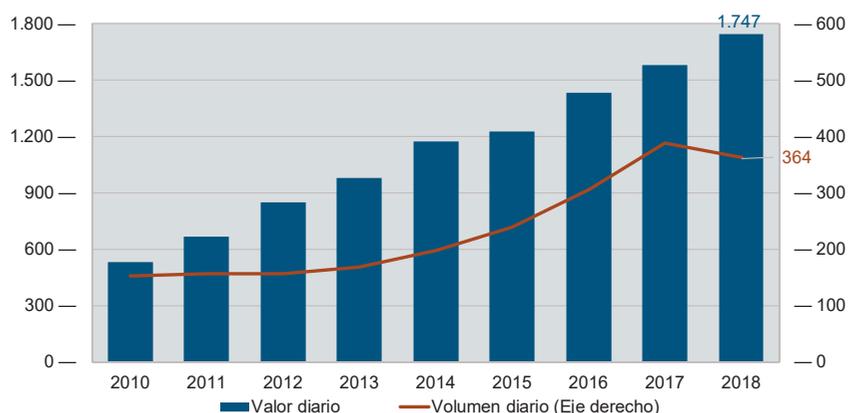
Cuadro 4: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB

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

Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

El valor promedio diario de operaciones en el MLH mostró una tendencia creciente en los últimos años. Al primer semestre de 2018, este valor alcanzó a Bs1.747 millones por día, distribuidos en 364 operaciones (Gráfico 37).

Gráfico 37: Promedio diario de operaciones procesadas en el MLH (En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

Adicionalmente, dadas las características de liquidación del MLH que procesa operaciones en tiempo real, las entidades participantes requieren mayores niveles de liquidez para cumplir oportunamente sus operaciones. En este sentido el BCB prevé la dotación de mecanismos de liquidez inmediata para mantener la fluidez del sistema de pagos y evitar obstrucciones que podrían causar riesgos de liquidación. Cabe destacar que en los últimos ocho años las entidades participantes no enfrentaron dificultades para cubrir sus requerimientos de fondos y efectuar sus pagos de manera oportuna.

2.5.3.2 Bajo valor

A través del sistema de pagos de bajo valor se procesaron 56.909.525 operaciones por un valor de Bs264.594 millones. En comparación con similar periodo de 2017, hubo una leve disminución en el valor (1%) y un crecimiento en el volumen procesado (15%; Cuadro 5). Los pagos efectuados con IEP registraron una ligera disminución durante el primer semestre 2018, explicada principalmente por la reducción de las operaciones con cheques. En contraparte, durante este primer semestre las Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF) mostraron un comportamiento creciente, como respuesta a sus ventajas frente a otros instrumentos de pago en cuanto a rapidez, eficiencia y seguridad. En efecto, las OETF interbancarias e intrabancarias¹⁰ realizadas por los titulares de cuentas del sistema financiero alcanzaron Bs160.806 millones en el primer semestre 2018, importe superior en 14% al procesado durante la pasada gestión (Bs140.722 millones), al igual que el volumen de operaciones que aumentó en 45%.

Con relación a las operaciones de pago de cheques ajenos y propios¹¹, estas registraron nuevamente una disminución en el valor y en la cantidad de operaciones, llegando en el primer semestre a Bs100.334 millones, valor inferior en Bs22.480 millones (18%) al observado en similar periodo de 2017 (Bs122.813 millones), con una disminución del volumen del 4%. Esta reducción en el uso de este instrumento se debe a sus desventajas en cuanto a seguridad y oportunidad en la disponibilidad de fondos.

Durante el primer semestre de 2018, las operaciones de pago realizadas con tarjetas electrónicas en Puntos de Venta (POS por sus siglas en inglés)¹² registraron incrementos tanto en valor como en volumen (20% y 35%, respectivamente). El importe procesado fue Bs2.876 millones, mayor en Bs483 millones (20%) respecto al primer semestre de 2017, y el volumen de operaciones pasó de 7,4 a 10 millones de operaciones (35%; Cuadro 5). Este incremento en las operaciones estuvo acompañado de un aumento en el número de POS a nivel nacional que pasó de 9.788 a 13.868 (42%) en el primer semestre 2018 y un mayor acceso de la población a las tarjetas de débito, que pasaron de 3.312.012 de tarjetas a 4.064.542 (23%) en el mismo periodo.

La billetera móvil es un IEP que se ha difundido entre la población. Especialmente de áreas periurbanas y rurales. Su uso ha evolucionado a través de diferentes plataformas tecnológicas, lo que permite llegar donde el acceso a servicios financieros es bajo con importante potencial para generar inclusión financiera. Desde su implementación en 2013, las operaciones en valor y volumen aumentaron progresivamente como consecuencia de la difusión del servicio, la confianza, aceptación y un sólido marco regulatorio. En el primer semestre de 2018 el importe total procesado alcanzó a Bs578 millones y el volumen a 35 millones de operaciones. Los incrementos registrados fueron del orden del 40% y 6%, respectivamente (Cuadro 5).

¹⁰ Las OETF interbancarias son aquellas que se efectúan entre cuentas de diferentes entidades del sistema financiero y requieren de un proceso de compensación, en tanto que las OETF intrabancarias son aquellas que se realizan entre cuentas en la misma entidad.

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

¹² Se refiere al uso de tarjetas de pago en establecimientos comerciales minoristas. La información de pago es capturada ya sea en comprobantes (*vouchers*) de papel o por terminales electrónicas que, en algunos casos, están diseñadas también para transmitir la información. Cuando esto último sucede se puede hacer referencia a este acuerdo como transferencia electrónica de fondos en el punto de venta (*electronic funds transfer at the point of sale*- EFTPOS). BIS (2003) Glosario de Términos utilizados en los sistemas de pago y liquidación.

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

	Valor (Millones de Bs)				
	2015	2016	2017	2018	Var(%)
TOTAL	220.251	238.127	266.342	264.594	-0,7%
OETF	108.106	128.168	140.722	160.806	14,3%
Cheques	110.200	107.704	122.813	100.334	-18,3%
Tarjetas Electrónicas	1.862	1.974	2.393	2.876	20,2%
Billetera Móvil	78	278	412	578	40,4%
SERVIRED	5	4	2	0	-100,0%
	Volumen (Numero de operaciones)				
	2015	2016	2017	2018	Var(%)
TOTAL	17.667.913	39.183.638	49.557.160	56.909.525	14,8%
OETF	3.429.213	4.680.498	6.719.132	9.749.360	45,1%
Cheques	2.959.779	2.845.510	2.779.255	2.663.613	-4,2%
Tarjetas Electrónicas	5.093.932	5.601.632	7.381.346	9.950.590	34,8%
Billetera Móvil	6.181.223	26.053.421	32.675.476	34.545.962	5,7%
SERVIRED	3.766	2.577	1.951	0	-100,0%

Fuente: ACCL, ATC, LINKSER, SERVIRED, E-FECTIVO, BNB, BCR.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras

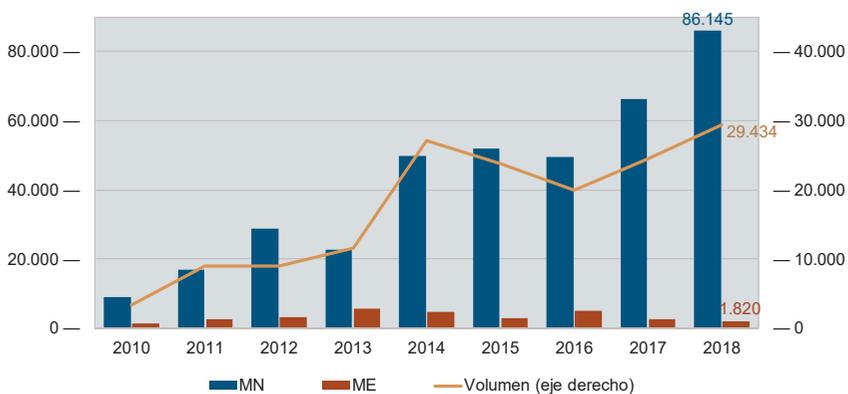
Nota: A partir de octubre de 2017, la empresa SERVIRED no realiza actividades de compensación y liquidación según lo dispuesto en la Resolución de Directorio N°142/2017 de 10 de octubre de 2017.
Datos al primer semestre de cada gestión.

2.5.3.3 Liquidación de valores

La compensación y liquidación de transacciones con valores desmaterializados realizadas diariamente en la BBV es administrada por la EDV como actividad complementaria a la de custodia y registro de valores. En este sentido, la EDV es una IMF que actúa como central depositaria de valores y como un sistema de liquidación de valores.¹³

Durante el primer semestre de 2018, el importe procesado por la EDV alcanzó a Bs87.964 millones y el volumen a 29.434 operaciones. El valor liquidado fue superior en 28% con relación al primer semestre de 2017. La participación de la MN alcanzó a 98% del importe global de las operaciones (Gráfico 38).

Gráfico 38: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados en la EDV¹
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: EDV

Elaboración: BCB - Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: ¹ MN agrupa las transacciones efectuadas en Bs, UFV y MVDOL.

Datos al primer semestre de cada gestión.

¹³ Las agencias de bolsa, que son participantes de la EDV, tienen el objeto de realizar actividades de intermediación de valores y otros relacionados a la transferencia de los mismos, teniendo como clientes tanto a personas naturales como personas jurídicas. Por esta razón el BCB las incluyó como participantes del MLH en el marco normativo del LIP y actualmente todas ellas realizan las operaciones para la liquidación de valores de forma directa en este sistema.

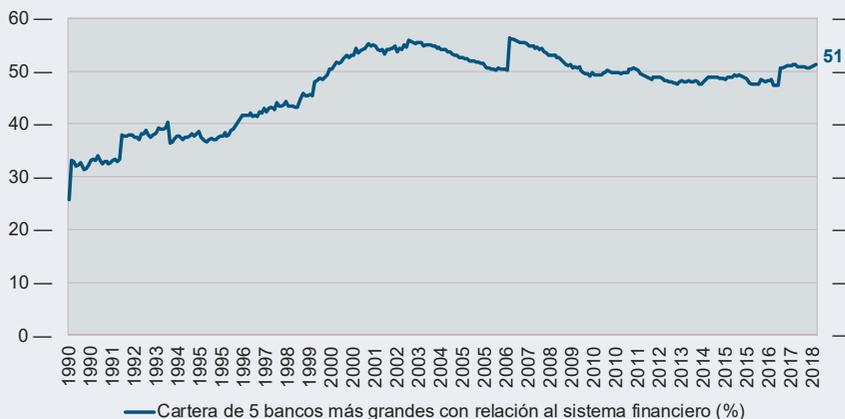
Recuadro 2

Efectos de la concentración en el sistema financiero boliviano

Un elevado nivel de concentración en el sistema financiero conlleva ciertas implicaciones que pueden ser positivas o negativas. Existe literatura que señala que un sector financiero más concentrado, al aumentar el poder de mercado de sus integrantes, incrementa su rentabilidad, la cual puede ser aprovechada para la constitución de capital con fines prudenciales en caso de choques macroeconómicos adversos, especialmente en el caso de entidades sistémicamente importantes (Allen y Gale, 2000). Por el contrario, el mayor poder de mercado señalado permite la determinación de precios (tasas de interés) por parte de las entidades financieras en perjuicio del consumidor financiero, apropiándose del excedente del consumidor (beneficio). Esta situación hace que un aumento de la concentración sea menos deseable. En este sentido, se analizan los efectos de la concentración de los cinco bancos más grandes del sistema financiero boliviano.

La evolución de la estructura de mercado del sistema financiero boliviano diferencia dos etapas, el aumento de la participación de los cinco bancos más grandes durante la década de 1990 y la consolidación de esta estructura a partir de la década de 2000. En el primer caso, la participación de estos bancos aumentó por encima del 50% en respuesta al contexto macroeconómico y regulatorio que derivó en la salida de varias entidades que no pudieron acomodarse al mismo (Díaz, 2009). Posteriormente, a partir de la década de 2000 la concentración de los cinco bancos más grandes se estabilizó en torno al 50% con disminuciones por la incorporación de nuevas entidades en la regulación y subidas por el efecto de procesos de fusión y compra de entidades (Gráfico 1).

Gráfico 1: Participación de los 5 bancos más grandes en la cartera del sistema financiero (En porcentaje)



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

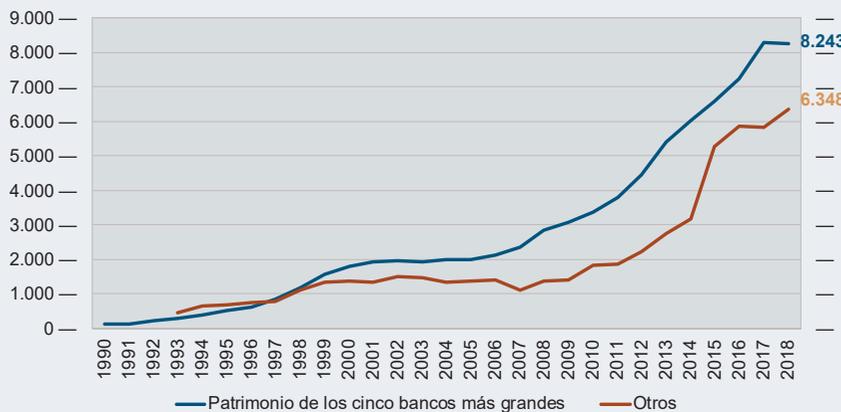
A partir de 2006, la consolidación del nivel de concentración del sistema financiero boliviano fue acompañada por crecientes utilidades y patrimonio en un contexto apropiado para la intermediación financiera. La evolución favorable de utilidades en el sistema financiero permitió que las autoridades exijan una mayor capitalización a las entidades. De esta manera, se fortaleció la solvencia de las entidades financieras con un capital por encima del mínimo requerido por la normativa, precautelando la estabilidad financiera (Gráfico 2a y 2b).

Gráfico 2: Utilidades y patrimonio de los 5 bancos más grandes
(En millones de bolivianos)

a. Evolución de las utilidades



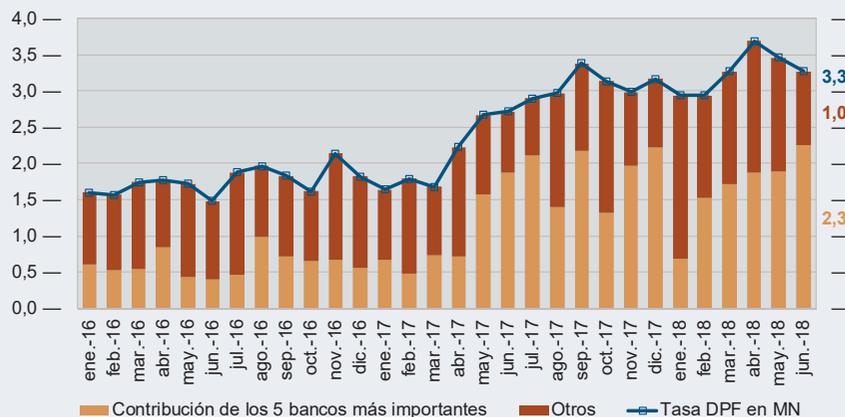
b. Evolución del patrimonio



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

Los efectos negativos de la concentración se hicieron evidentes a partir del segundo trimestre de 2017 con el aumento sostenido de la TRE en MN. Este incremento fue resultado del aumento de las tasas efectivas pasivas para DPF en pocas operaciones con montos altos y tasas elevadas principalmente en los cinco bancos más grandes del sistema. Como se aprecia en el Gráfico 3, la contribución de estas entidades en la tasa promedio entre enero de 2016 y abril de 2017 fue del 35% y a partir de mayo de 2017 subió a 57%. El resto de entidades bancarias mantuvo una contribución relativamente constante en todo el periodo, por lo que se puede inferir que el incremento de las tasas de interés para DPF se debió fundamentalmente a negociaciones realizadas por los bancos más grandes con clientes seleccionados. Este comportamiento se trasladó sobre la TRE en MN afectando negativamente la carga financiera de deudores del sistema financiero con créditos a tasa variable. En este contexto, el BCB modificó la metodología de cálculo de la TRE en MN en protección de los consumidores financieros.

Gráfico 3: Contribución a la tasa efectiva pasiva para DPF en MN por entidad (En puntos porcentuales)



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

En conclusión, mayores niveles de concentración deben ser acompañados por medidas prudentes para el fortalecimiento de la solvencia del sistema financiero y, en el caso de que se afecte al consumidor financiero, el papel de las entidades rectoras del sistema financiero es fundamental para corregir las imperfecciones de los mercados financieros y precautelar la estabilidad financiera.

Referencias:

Allen, F., Gale, D. (2000). “Comparing Financial Systems”, Cambridge, MA and London: MIT Press.

Díaz, A. (2009). “Estructura de mercado del sistema bancario boliviano”, Revista de Análisis del Banco Central de Bolivia, 11-7.

3 Análisis de riesgos¹⁴

Al primer semestre de 2018 los indicadores de riesgo crediticio se mantuvieron en niveles bajos y controlados. Si bien el índice de morosidad fue levemente mayor con relación a similar periodo de la gestión anterior, fue el más bajo de la región. Asimismo, las provisiones, las garantías reales y el precio de los inmuebles se mantuvieron en niveles adecuados para cubrir deterioros en la calidad de la cartera y posibles pérdidas por incobrabilidad.

En el análisis del nivel de endeudamiento de las empresas emisoras en la BBV, se destacó que las empresas industriales se financiaron principalmente mediante emisión de valores mientras que las empresas de agricultura y ganadería disminuyeron su endeudamiento con este tipo de emisiones. El sector comercial redujo su endeudamiento debido a la disminución de su deuda bancaria y financiera. Los sectores de transporte y comunicaciones, y construcción aumentaron su endeudamiento con otras fuentes.

Con la finalidad de precautelar la liquidez del sistema financiero el Ente Emisor implementó varias medidas para evitar una mayor exposición al riesgo de liquidez. En este sentido, los indicadores de riesgo de liquidez analizados mostraron señales de un menor riesgo. Por otra parte, los indicadores de vigilancia del sistema de pagos reflejaron que los riesgos inherentes al procesamiento y liquidación de transacciones electrónicas se mantuvieron en niveles controlados.

Los resultados de las pruebas de tensión para los riesgos de crédito, liquidez y contagio en el sistema de pagos, reflejaron un sistema financiero sólido que se encuentra en condiciones de responder adecuadamente ante escenarios adversos.

3.1 Riesgo de crédito

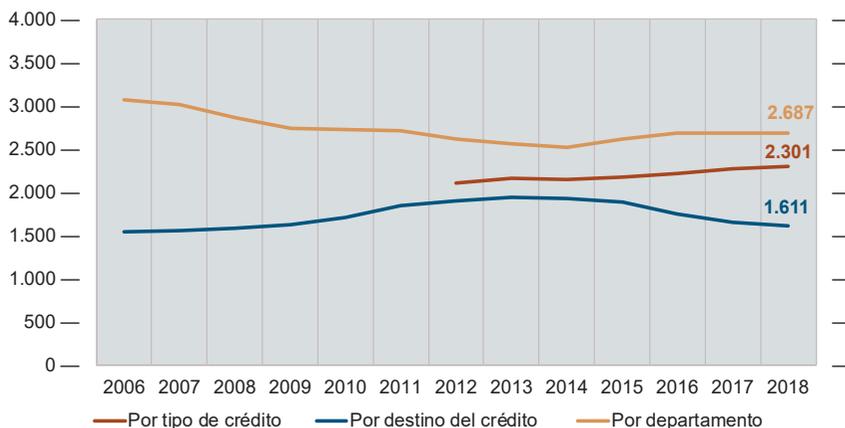
3.1.1 Diversificación de la cartera del sistema financiero

La estructura del portafolio de las EIF es resultado de las decisiones de rentabilidad y riesgo, no obstante las entidades podrían inclinarse a concentrar sus colocaciones en un determinado sector, región o tipo de crédito. Esto justifica el análisis del grado de diversificación o concentración de la cartera del sistema de intermediación financiera; una cartera poco diversificada representa mayor riesgo al encontrarse más expuesta ante cambios en la capacidad de pago de los deudores de un determinado segmento.

¹⁴ El análisis de esta sección comprende a todas las entidades de intermediación financiera reguladas.

La evolución del índice HHI¹⁵ a doce meses mostró resultados heterogéneos, reflejando un mayor nivel de diversificación por sector económico que por departamento y tipo de crédito. Los niveles de concentración por destino del crédito disminuyeron por la menor participación del sector comercial como efecto de los incentivos a los sectores productivo y de vivienda de interés social. En consecuencia, se incrementó la participación de los créditos de vivienda y empresarial en los departamentos del eje troncal (Gráfico 39).

Gráfico 39: Evolución del índice HHI por departamento, tipo y destino del crédito



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

Las empresas registraron una mayor participación en la cartera en mora y reprogramada vigente con relación a los hogares. El crédito PYME y el microcrédito concentraron más del 50% de la participación de la cartera en mora y reprogramada vigente debido a factores coyunturales y estacionales que se reflejaron en reprogramaciones en el sector de construcción y agricultura. Por su parte, la participación de los hogares fue menor, alcanzando solamente el 10% en la cartera reprogramada vigente (Gráfico 40a y 40b).

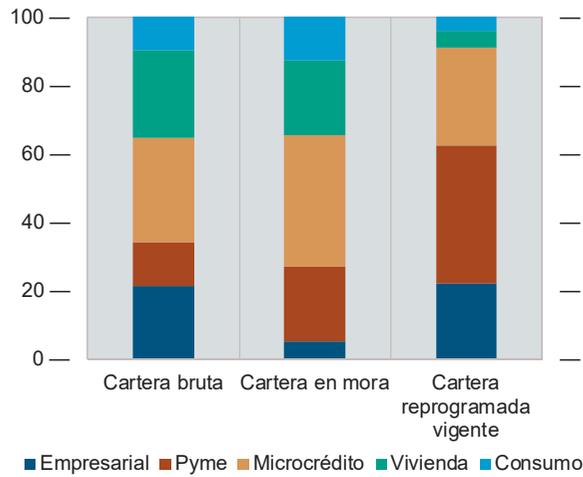
En el contexto regional, la composición de la cartera bruta, en mora y reprogramada vigente fue similar, con una presencia importante de los departamentos del eje central. La participación de Santa Cruz, La Paz y Cochabamba llegó a representar más del 78% de la cartera bruta, en mora y reprogramada vigente. Si bien los departamentos de Beni y Pando representaron en forma conjunta el 8% y 7% de la cartera en mora y reprogramada vigente, respectivamente, concentraron solamente el 3% de la cartera bruta. Los motivos más importantes para el deterioro de la cartera en estos departamentos fueron las condiciones adversas de las relaciones de intercambio con el Brasil que afectaron el comercio con este país (Gráfico 40c).

15 El índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) es una medida para estimar la concentración de un mercado a través de la participación relativa de sus rubros. Este índice se calcula como la suma de los cuadrados de los tamaños relativos de las variables utilizadas para medir la estructura del mercado. Un índice por encima de 1.800 clasifica al mercado con una alta concentración, entre 1.000 y 1.800 con concentración media y por debajo de 1.000 con concentración baja. Véase: *Department of Justice and the Federal Trade Commission, Merger Guidelines*, 1982.

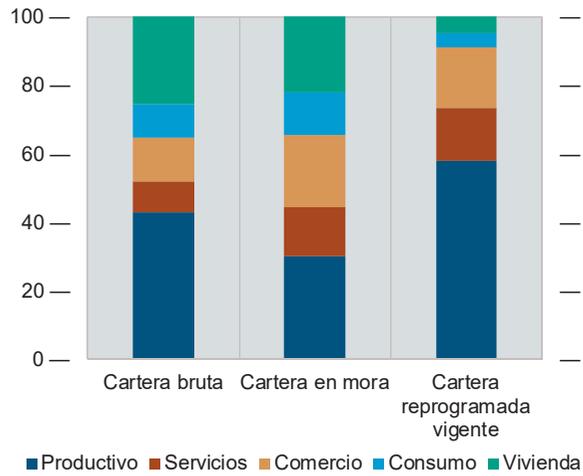
Gráfico 40: Estructura de la calidad de cartera

(En porcentajes)

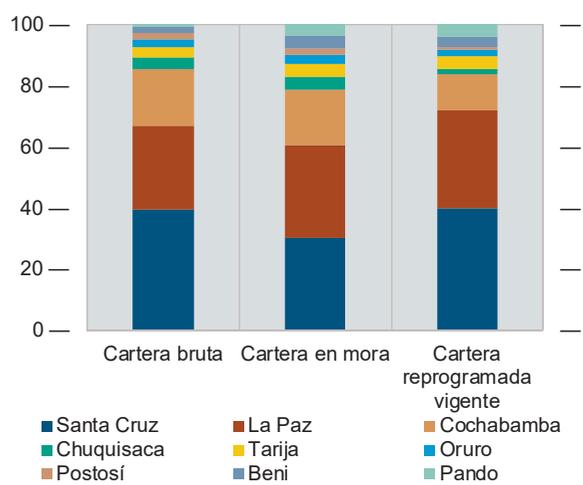
a. Por tipo



b. Por destino



c. Por departamento



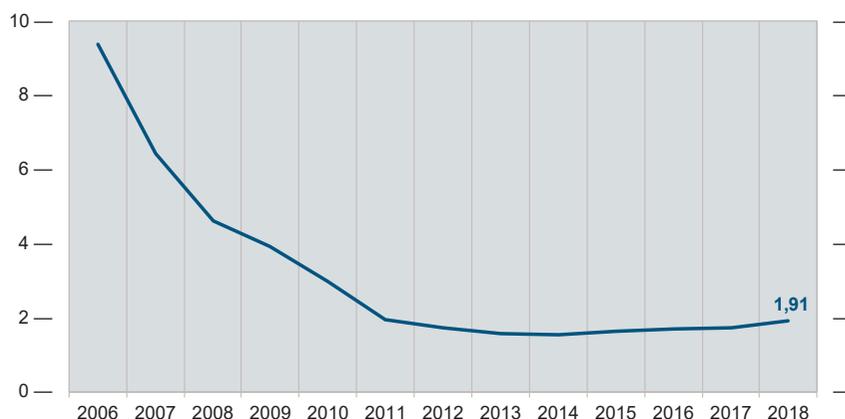
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: No incluye información del BDP.
 Datos a junio de cada gestión.

3.1.2 Evolución de la calidad de la cartera de créditos

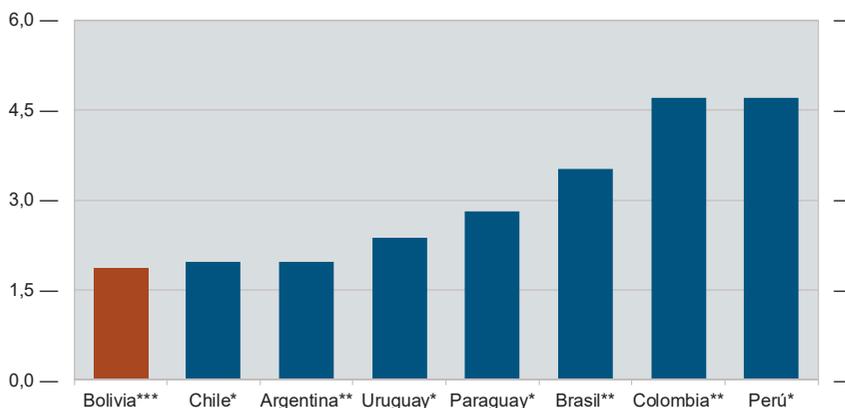
El índice de morosidad¹⁶ (IM) se mantuvo en niveles bajos y controlados, con un ligero ascenso respecto a similar periodo de la gestión pasada. El IM del sistema de intermediación financiera se situó en 1,9% y fue el más bajo entre los países de América del Sur (Gráfico 41a y 41b). El incremento del IM a doce meses se debió a un menor crecimiento de la cartera bruta, dado a que las EIF registraron avances importantes en el cumplimiento de sus metas de cartera.

Gráfico 41: Índice de morosidad del sistema de intermediación financiera boliviano
(En porcentajes)

a. Evolución



b. Comparación regional



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y Financial Soundness Indicators – Fondo Monetario Internacional.

Elaboración: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Datos de la evolución del Índice de morosidad de Bolivia a junio de cada gestión.

Información de los países de la región a diciembre de 2017 (*), marzo de 2018 (**) y junio de 2018 (***).

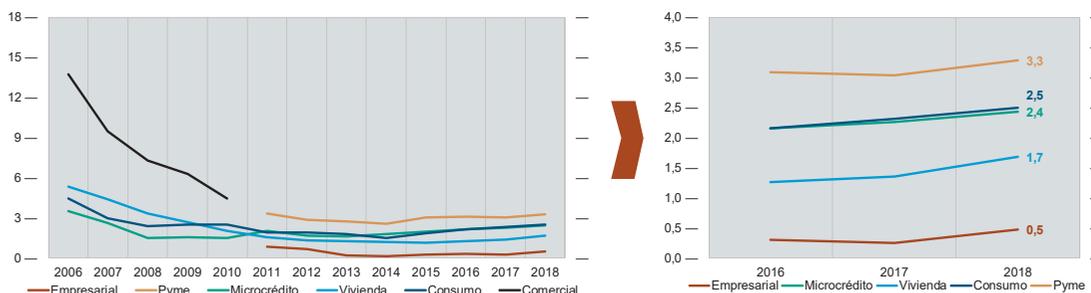
Por tipo de crédito, la evolución del IM se mantuvo estable con leves incrementos que no representaron alertas en el sistema. A doce meses se registraron incrementos en todos los tipos de crédito en un rango de 0,16pp a 0,33pp. El incremento más importante se registró en el crédito PYME de 3,0% a 3,3% por un aumento en la mora en los sectores de construcción y servicios inmobiliarios y de alquiler (Gráfico 42a).

¹⁶ Representado por la relación de créditos impagos o cartera en mora con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos en mora son aquellos que cuentan con más de 30 días de cesación de pagos pactados.

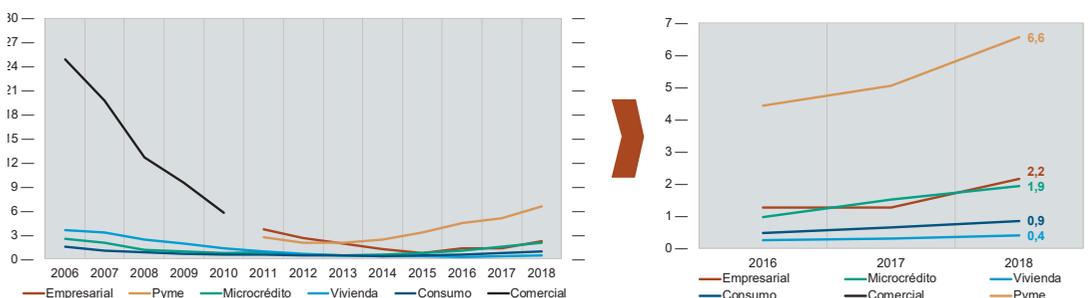
El Índice de Cartera Reprogramada Vigente¹⁷ (ICRV) se mantuvo en niveles bajos, especialmente en créditos destinados a los hogares. En efecto, el ICRV del crédito de consumo y vivienda se situó por debajo del 1%, mientras que los correspondientes a empresas estuvieron encima de 1,9%. A doce meses el principal incremento se registró en el crédito PYME (1,49pp), seguido del empresarial (0,45pp) y el microcrédito (0,43pp; Gráfico 42b). El incremento en las reprogramaciones se debió fundamentalmente a incumplimientos de obligaciones crediticias de las empresas que componen los sectores de construcción, industria manufacturera, servicios inmobiliarios empresariales y comercio.

Gráfico 42: Calidad de cartera por tipo de crédito
(En porcentajes)

a. Índice de morosidad



b. Índice de cartera reprogramada vigente



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

En el primer semestre de 2018 el Índice de Calidad por Riesgo¹⁸ (ICR) se mantuvo estable. El ICR del sistema financiero se situó en 3,9%, lo que representó una participación de la cartera con calificación A¹⁹ por encima del 96%. A doce meses el indicador tuvo un incremento de 0,4pp debido a un leve deterioro de las calificaciones de los deudores de los créditos empresarial y PYME con incrementos de 1,3pp y 0,7pp, respectivamente (Gráfico 43).

17 Calculado como la relación de créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos reprogramados vigentes son aquellos créditos que sufrieron cambios en sus condiciones contractuales iniciales por el deterioro en la capacidad de pago del deudor.
18 Medido por la relación de cartera con calificación diferente de A con relación al total de la cartera de créditos.
19 Debido a que la cartera de créditos es el activo más importante, las EIF realizan una calificación mensual a sus prestatarios asignándoles una calificación de riesgo, de menor a mayor (A hasta F), tomando en cuenta el tipo, la capacidad de repago y los días de retraso del crédito.

Gráfico 43: Índice de calidad por riesgo
(En porcentajes)

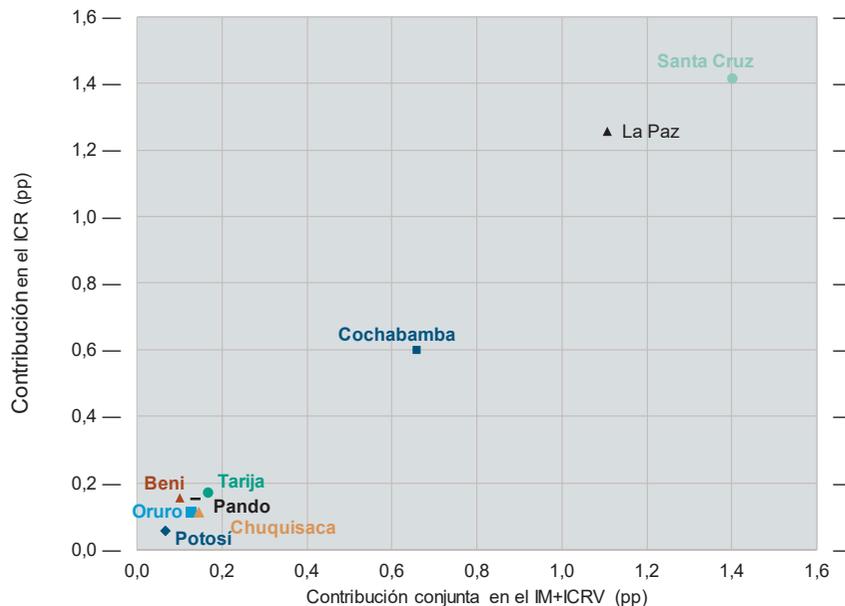


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: No incluye información del BDP.
 Datos a mensuales a junio de 2018.

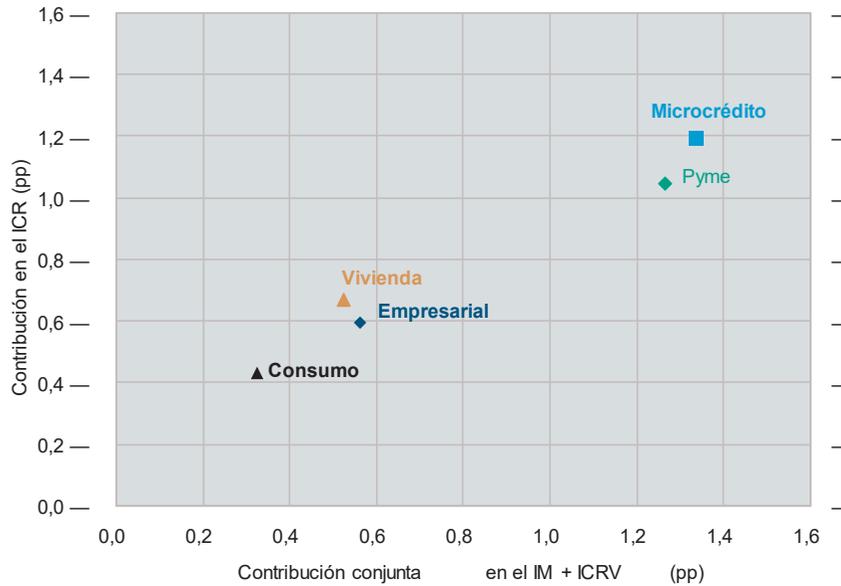
En síntesis, los departamentos del eje central, y el crédito PYME y microcrédito por tipo de producto, tuvieron las contribuciones más altas a los indicadores de calidad de cartera (Gráfico 44a). Los departamentos de Santa Cruz y La Paz registraron contribuciones mayores a 1pp, seguido de Cochabamba (en torno a 0,6pp). Análogamente, por tipo de crédito las contribuciones del crédito PYME y microcrédito exceden a 1pp mientras que el resto se encuentra entre 0,4pp y 0,8pp (Gráfico 44b).

Gráfico 44: Contribuciones en la calidad de la cartera
(En puntos porcentuales)

a. Departamental



b. Por tipo de crédito



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Notas: No incluye al BDP.

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

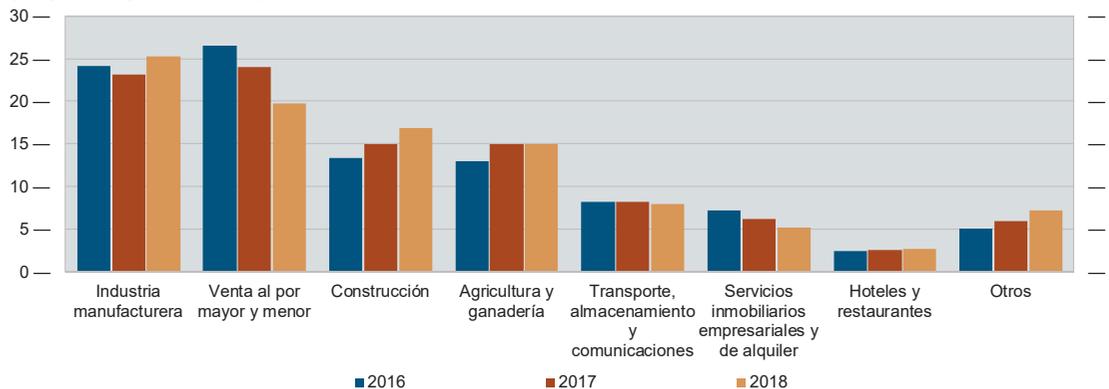
En el eje de las ordenadas se agrupa la contribución en el Índice de calidad por riesgo y en el de las abscisas la contribución conjunta de los índices de morosidad y cartera reprogramada vigente.

Datos a junio de 2018.

3.1.3 Análisis sectorial a empresas

Con el objetivo de analizar la calidad de la cartera por sector económico se seleccionan aquellos con mayor participación, destacándose los créditos al sector productivo. A junio de 2018 los sectores económicos de industria manufacturera, construcción y agricultura y ganadería representaron el 57% de la cartera a empresas, mientras que el sector comercial (venta al por mayor y menor) el 20%. Otros sectores relevantes fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones, servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler, y hoteles y restaurantes. En los últimos doce meses, los principales sectores productivos de industria manufacturera y agricultura y ganadería ganaron 2pp de participación en la cartera bruta, cada uno. Por su parte, otros sectores que no son productivos, como el sector comercial, redujeron su participación en 4pp (Gráfico 45).

Gráfico 45: Composición de la cartera de empresas por sector económico (En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: No incluye información del BDP.

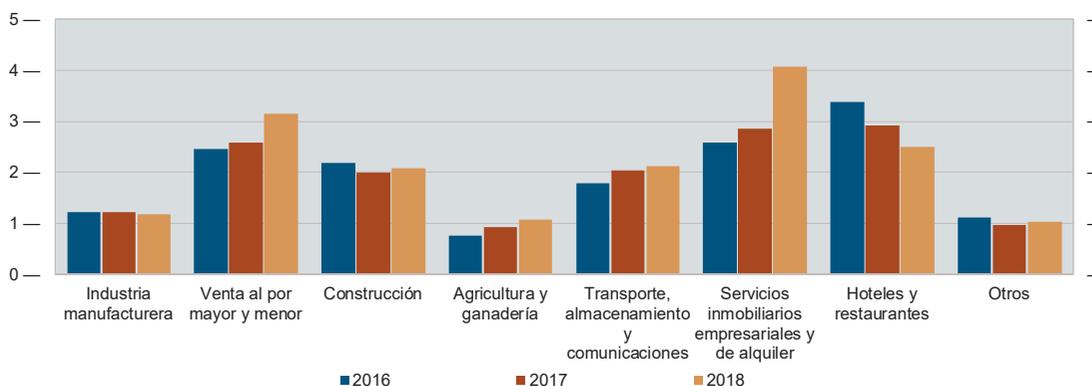
Datos a junio de cada gestión.

El IM del crédito a las empresas incrementó en el sector comercial y otros sectores con menor participación dentro de la cartera. A doce meses el IM de las empresas pasó de 1,8% a 2% sin evidenciarse un deterioro generalizado. Los principales deterioros se registraron en tres sectores: servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler (1,2pp), comercio (0,6pp), agricultura y ganadería (0,1pp), que en conjunto contribuyen en más del 50% al IM del crédito a las empresas (Gráfico 46a y 46b). Por su parte, se destacó una mejora del indicador en hoteles y restaurantes (0,4pp) e industria manufacturera (0,1pp).

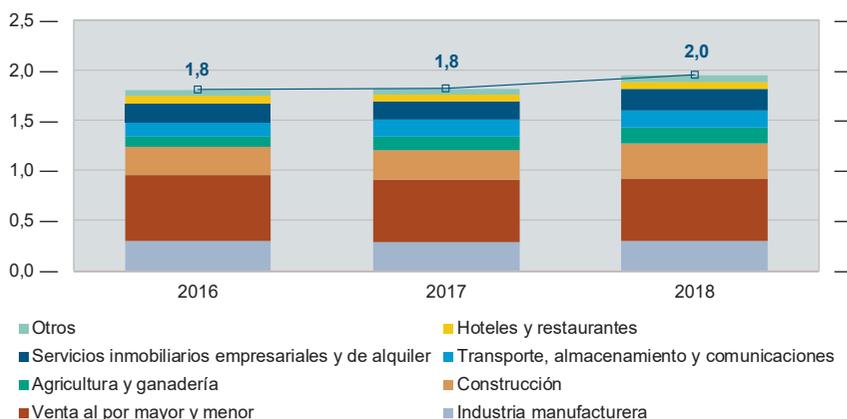
Gráfico 46: IM de las empresas

(En porcentajes)

a. IM por sector económico



b. Contribución al IM por sector económico



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: IM: Índice de morosidad.

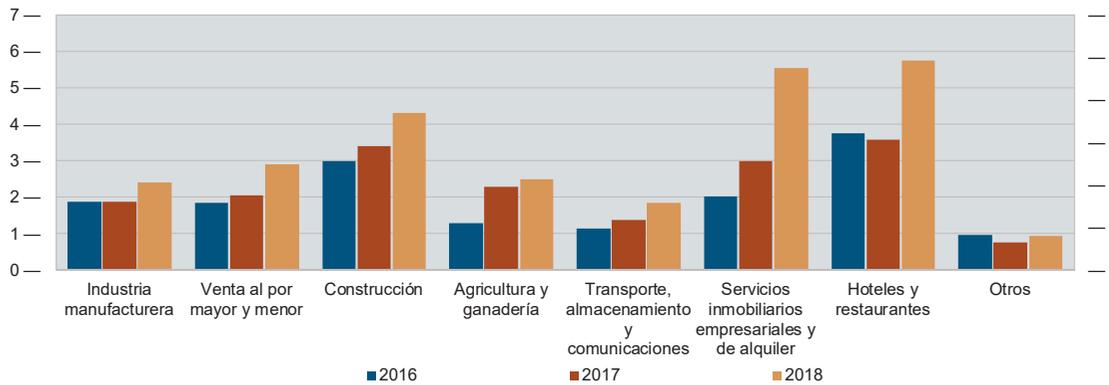
No incluye información del BDP.

Datos a junio de cada gestión.

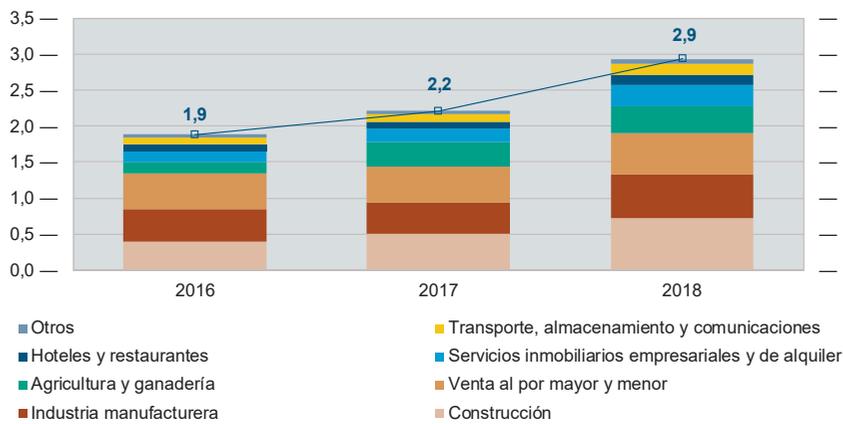
El deterioro del ICRV fue generalizado, particularmente en sectores con menor participación dentro de la cartera. En efecto, los principales incrementos se registraron en los sectores de servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler, y de hoteles y restaurantes de 3,0% a 5,5% y de 3,6% a 5,8%, respectivamente. En términos de su peso relativo en la cartera bruta, las contribuciones más importantes en las reprogramaciones fueron los sectores de construcción (0,7pp) e industria manufacturera (0,6pp, Gráfico 47a y b).

Gráfico 47: ICRV de las empresas
(En porcentajes)

a. ICRV por sector económico



b. Contribución del ICRV por sector económico

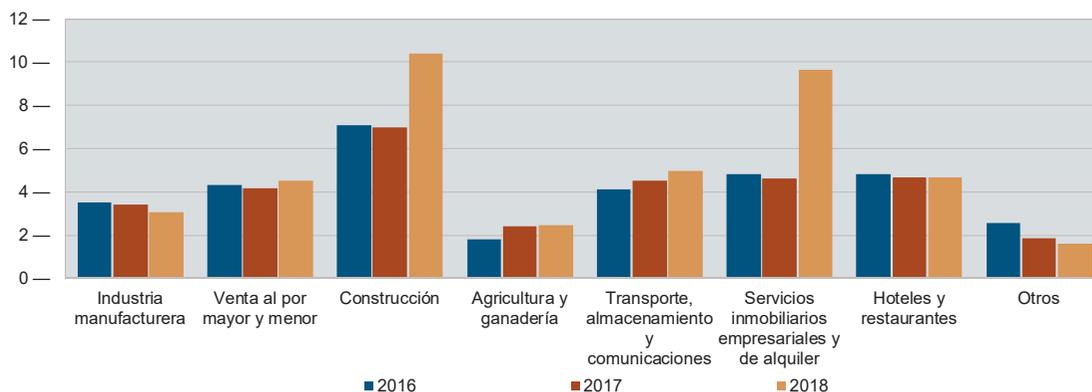


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente.
 No incluye información del BDP.
 Datos a junio de cada gestión.

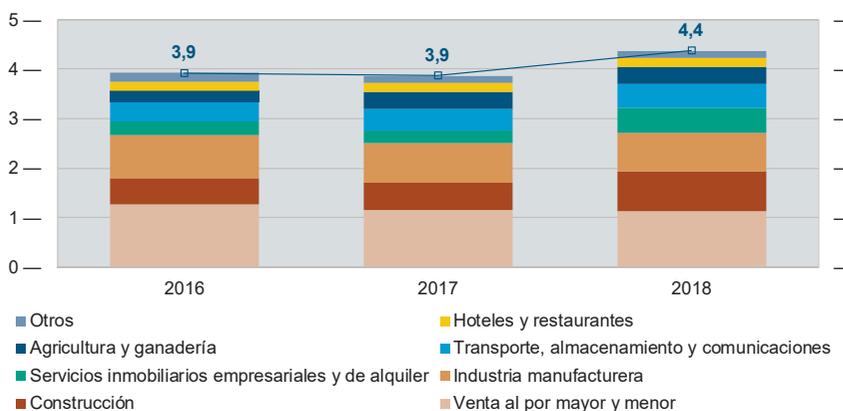
El ICR de la cartera a las empresas registró leves variaciones en la mayoría de sectores económicos y mayores en aquellos relacionados con el sector de la construcción. A junio de 2018 el 4,4% de los deudores tuvieron una calificación distinta de A. A doce meses, se registró una mejora del ICR para la industria manufacturera y no se observaron cambios sustanciales en las calificaciones de los deudores de la mayoría de los sectores. En contraste, se evidenció un incremento superior de 3pp en el ICR de los sectores de construcción y servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler (Gráfico 48a y 48b).

Gráfico 48: ICR de las empresas
(En porcentajes)

a. ICR por sector económico



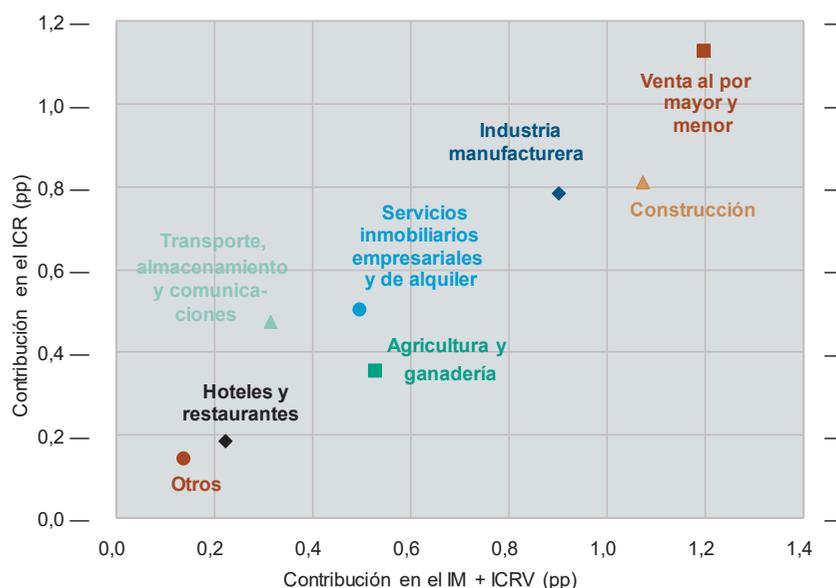
b. Contribución al ICR por sector económico



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

En síntesis, el análisis conjunto de los tres indicadores de calidad de cartera de las empresas mostró una mayor contribución de los sectores de comercio, construcción e industria manufacturera. Estos sectores registraron contribuciones por encima de 0,8pp y concentraron el 62% de la cartera bruta de las empresas (Gráfico 49).

Gráfico 49: Contribuciones en la calidad de la cartera
(En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad; ICRV: Índice de cartera reprogramada vigente. No incluye al BDP.

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

Datos a junio de 2018.

3.1.4 Análisis de endeudamiento de empresas emisoras en la BBV

Las empresas emisoras en la BBV que pertenecen a los cinco principales sectores examinados en la sección anterior tienen como característica su tamaño y cumplen con requisitos como los informes de auditoría externa e inscripción en el registro del mercado de valores de la ASFI. Sin embargo, debido a su número reducido su comportamiento no necesariamente refleja la situación real del sector económico que representan.

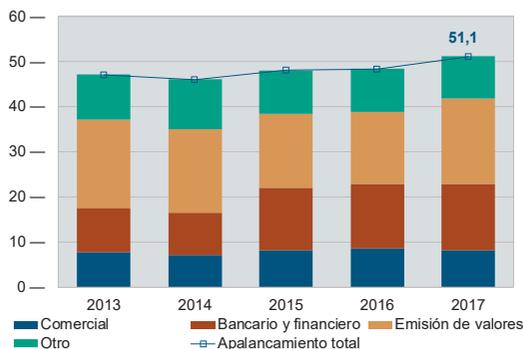
El *ratio* de apalancamiento²⁰ en el periodo 2013-2017 estuvo en el rango de 30% a 70% y fue heterogéneo por sector económico²¹, tanto en composición como evolución. Las empresas industriales se financiaron principalmente mediante emisión de valores seguido de financiamiento bancario y financiero (Gráfico 50a). En el último año, estas empresas incrementaron levemente su apalancamiento de 48,3% a 51,1% por la emisión de valores. Al contrario, las empresas de agricultura y ganadería disminuyeron su apalancamiento financiero por la reducción de su colocación neta de valores (Gráfico 50b). Cabe destacar que este sector tuvo un incremento sustancial en su rentabilidad en la gestión 2017 (ROA: de 3,2% a 27,2%, entre diciembre de 2017 y 2016), principalmente por un aumento del precio de las materias primas y buenas condiciones climáticas. Por su parte, el sector comercial que tiene los mayores niveles de apalancamiento (encima de 50%), redujo su endeudamiento de 57,2% a 55,1% debido principalmente a la disminución de su deuda bancaria y financiera Gráfico 50c). Por último, los sectores de transporte y comunicaciones, y construcción aumentaron su endeudamiento con proveedores y otros (Gráfico 50d y 50e).

²⁰ Relación entre el pasivo total y el activo total de las empresas.

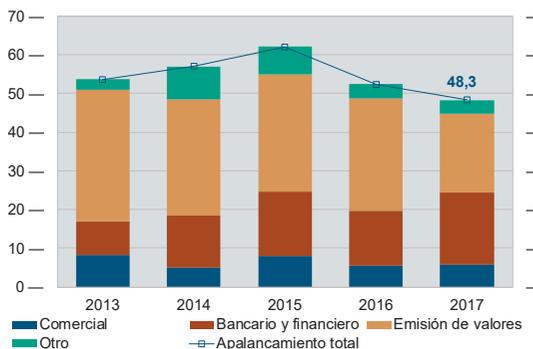
²¹ De acuerdo con la clasificación de empresas por sector económico de la ASFI.

Gráfico 50: Apalancamiento por sector económico
(En porcentajes)

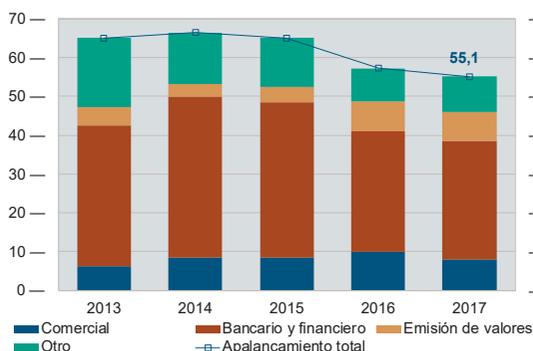
a. Industria



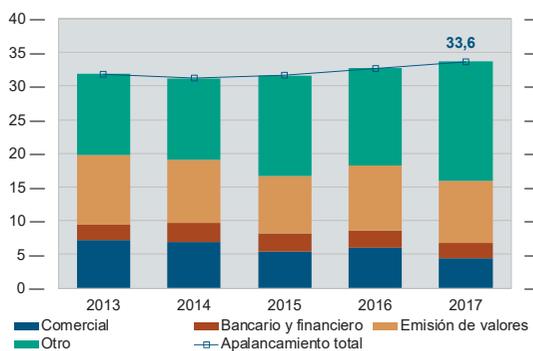
b. Agricultura y ganadería



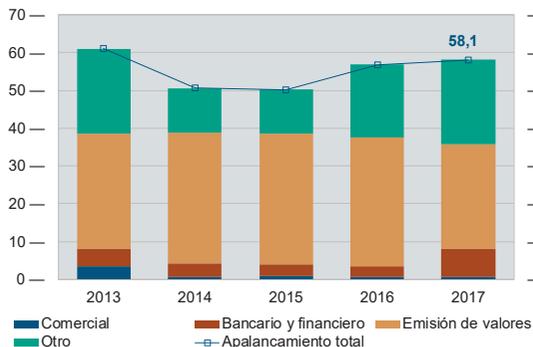
c. Comercial



d. Transporte y comunicaciones



e. Construcción



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

3.1.5 Análisis sectorial a hogares²²

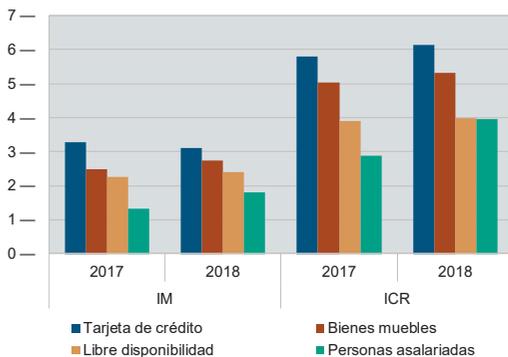
Los indicadores de calidad de cartera de los hogares por objeto del crédito se deterioraron levemente a doce meses con incrementos en el IM e ICR entre 0,1pp y 1,2pp, excepto para tarjetas de créditos. Por el lado del crédito de consumo, se observó un aumento de 0,2pp para cada indicador (IM e ICR). El deterioro más importante se registró en personas asalariadas, con variaciones de 0,5pp y 1,1pp del IM e ICR, respectivamente (Gráfico 51a y 51c). Asimismo, más del 70% de la contribución de estos indicadores fue explicada por créditos de consumo

22 El análisis a hogares se centra en el IM e ICR, dado el bajo nivel de reprogramaciones vigentes (menor a 1%).

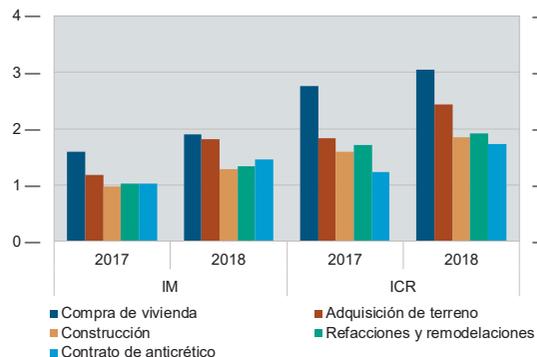
de libre disponibilidad los cuales no mostraron deterioro significativo. Con relación a los indicadores de calidad de cartera del crédito de vivienda, el IM e ICR aumentaron en 0,4pp y 0,3pp, respectivamente. El mayor incremento en estos indicadores se registró en adquisición de terrenos, pero su contribución fue baja (Gráfico 51b y 51d).

Gráfico 51: IM e ICR de los hogares
(En porcentajes)

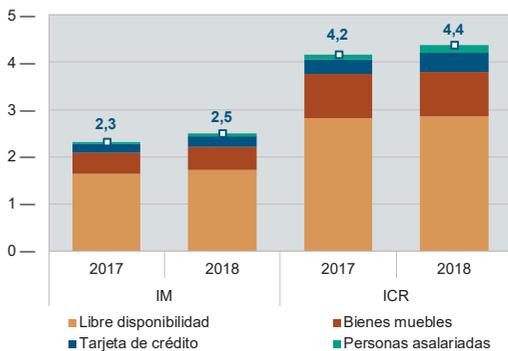
a. Destino consumo



b. Destino vivienda



c. Contribución consumo



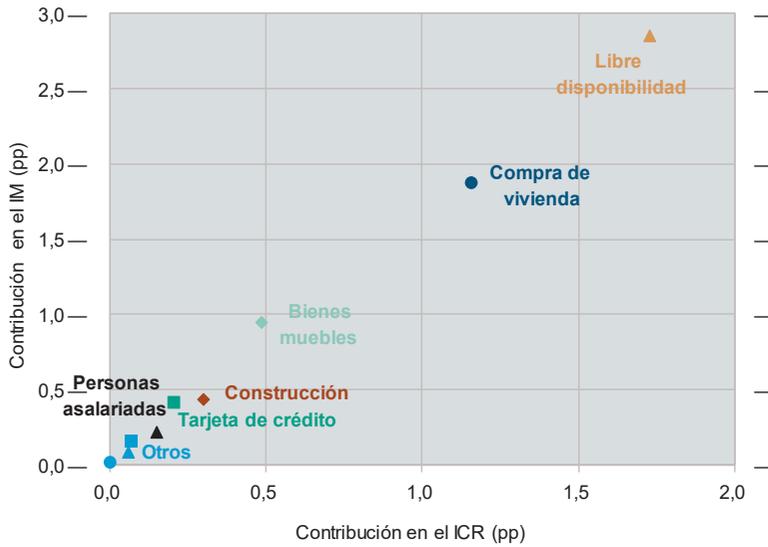
d. Contribución vivienda



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

En resumen, los sectores que contribuyeron en mayor proporción y de manera conjunta a los índices de calidad de cartera para los hogares fueron compra de vivienda y crédito de libre disponibilidad (Gráfico 52). Estos sectores representaron más del 60% de los indicadores de riesgo de consumo y vivienda.

Gráfico 52: Contribuciones en la calidad de la cartera
(En puntos porcentuales)



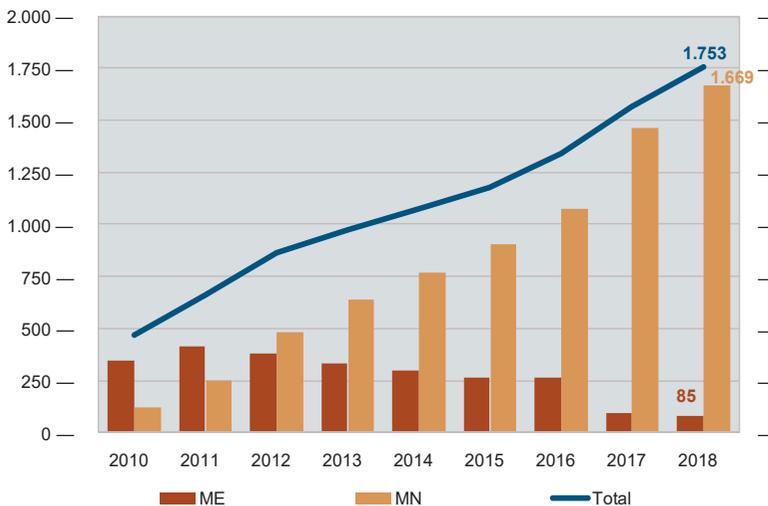
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Notas: ICR: Índice de calidad por riesgo; IM: Índice de morosidad.
 No incluye al BDP.
 Datos a junio de 2018.

3.1.6 Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

Las provisiones específicas y genéricas que tienen como función cubrir pérdidas esperadas a partir de la calificación y revisión de cartera por la ASFI siguieron en ascenso, evidenciando que la cartera en mora se encuentra adecuadamente coberturada.

A doce meses las provisiones específicas y genéricas crecieron en 13% y 16% con relación a junio 2017, respectivamente. El nivel agregado de provisiones constituidas permite cubrir con un amplio margen la cartera en mora (153%). De esta manera, las provisiones actúan como un colchón de pérdidas esperadas frente a una eventual ejecución de la misma (Gráfico 53).

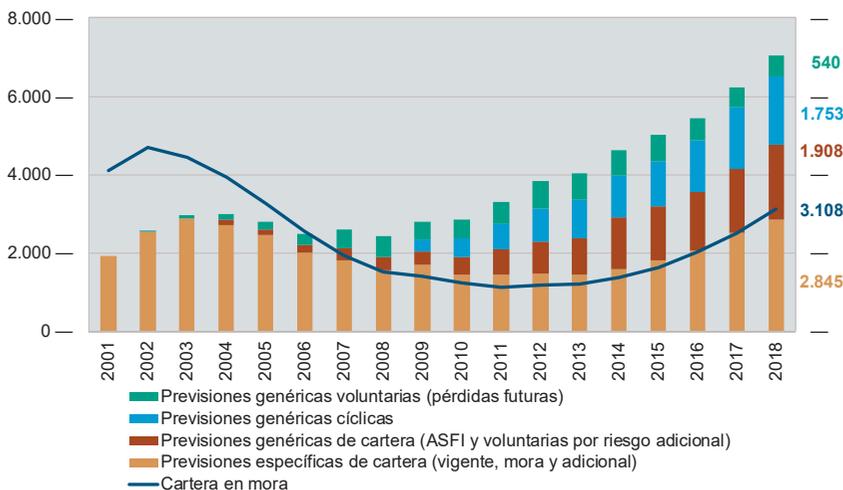
Gráfico 53: Cartera en mora y provisiones del sistema financiero
(En millones de bolivianos)



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

Las provisiones cíclicas que tienen como objetivo evitar subestimar los riesgos en tiempos en los que el ciclo económico es favorable registraron mayores niveles. Con relación a junio de 2017 se incrementaron en MN en 12,2% y alcanzaron Bs1.753 millones. Por su parte, las provisiones cíclicas en ME disminuyeron en 13,3% debido a un menor saldo de cartera en esta denominación (Gráfico 54). A diferencia de las provisiones genéricas y específicas, estos recursos permiten a las EIF contar con una cobertura para pérdidas no identificadas en los que el deterioro aún no se ha materializado. Las EIF pueden utilizar estos recursos, previa solicitud a ASFI, dado un escenario de deterioro de la actividad económica a nivel macroeconómico y sectorial.

Gráfico 54: Provisiones cíclicas del sistema financiero (En porcentajes)



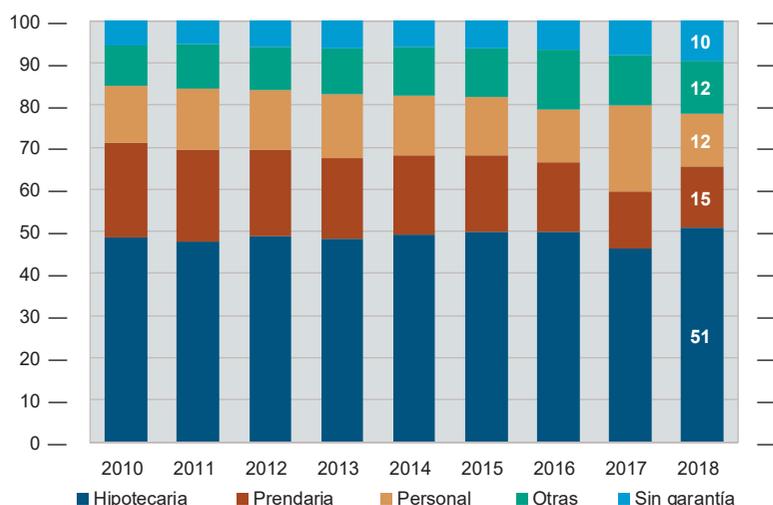
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos a junio de cada gestión.

3.1.7 Colateral de créditos

Otro mecanismo de mitigación de riesgo con que cuenta el sistema financiero boliviano para cubrir el deterioro de sus créditos es la colateralización de la cartera con garantías reales, la cual le permite disminuir la exposición de riesgo del capital prestado.

A junio de 2018 la garantía hipotecaria fue el principal colateral del sistema financiero seguido de la prendaria y personal, mientras que solo un 10% de la cartera no tuvo garantía. A doce meses el nivel de garantías reales hipotecarias de bienes inmuebles se incrementó en 4pp y alcanzó 51%. Las garantías personales se redujeron 5pp y se observó un incremento de la participación de los préstamos sin garantías (1,5pp). Por su parte, dos tercios del total de garantías corresponden a garantías hipotecarias y prendarias lo cual disminuyó la exposición de las entidades frente al incumplimiento de los deudores (Gráfico 55).

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



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

3.1.8 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. En este sentido, al igual que en informes anteriores se asumió que un porcentaje de la cartera con una calificación A pasa a una calificación C.

En el escenario base se asume una reducción de 1% de la cartera calificada A, mientras que en los escenarios intermedio y adverso los porcentajes fueron 5% y 25%, respectivamente. El deterioro de la calificación de los créditos implicaría mayores provisiones (Cuadro 6). El aumento de las provisiones se trasladaría directamente como un incremento del gasto que las entidades tendrían que asumir a consecuencia del deterioro de la cartera, lo cual repercutiría en una disminución de las utilidades de las entidades financieras con un eventual efecto negativo sobre el patrimonio neto y por consiguiente sobre el CAP, en el caso que el incremento de las provisiones se traduzca en pérdidas.

Cuadro 6: Prueba de tensión – requerimiento de provisiones
(En millones de bolivianos y porcentajes)

Categorías de calificación	jun-18		Requerimiento de provisiones		
	Cartera	Provisiones	base	intermedio	adverso
A	153.735	634	594	570	450
B	2.387	67	67	67	67
C	810	102	408	1.487	6.866
D	428	128	128	128	128
E	440	230	230	230	230
F	2.179	1.675	1.675	1.675	1.675
Total	159.979	2.837	3.521	4.157	9.417

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

Por otra parte, las mayores provisiones también se reflejarían en un incremento de los activos ponderados por riesgo, debido a que los créditos hipotecarios de vivienda y los créditos otorgados al sector productivo en mora pasan de tener una ponderación de 50% a 100% y de 75% a 100%, respectivamente (Cuadro 7).

Cuadro 7: Prueba de tensión – efecto sobre el CAP

(En millones de bolivianos y porcentajes)

Categorías	jun-18	Escenario base (1%)	Escenario intermedio (5%)	Escenario adverso (25%)
I	0	0	0	0
II	5	5	5	5
III	6.206	6.206	6.206	6.206
IV	16.106	16.014	15.643	13.792
V	30.824	30.537	29.387	23.648
VI	99.485	100.054	102.328	113.683
Activo computable	152.626	152.815	153.568	157.333
Capital regulatorio	20.152	20.152	20.152	15.381
CAP (%)	13,20	13,19	13,12	9,78

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

Los resultados de la prueba de tensión señalan que en los escenarios base e intermedio el CAP se ubicaría por encima del mínimo establecido por ley (10%), mientras que existiría una reposición de capital en el escenario adverso. Los resultados de esta prueba de tensión con relación a los resultados obtenidos en el IEF – Enero 2018 (en el que se realizó la prueba con datos al 31 de diciembre de 2017) muestran un CAP inferior en los tres escenarios: 13,08% y 13,02% en el escenario base e intermedio, respectivamente y 9,90% en el escenario adverso. En este sentido, se registró un leve aumento de los riesgos en el sistema financiero, para este semestre.

3.2 Riesgo de liquidez

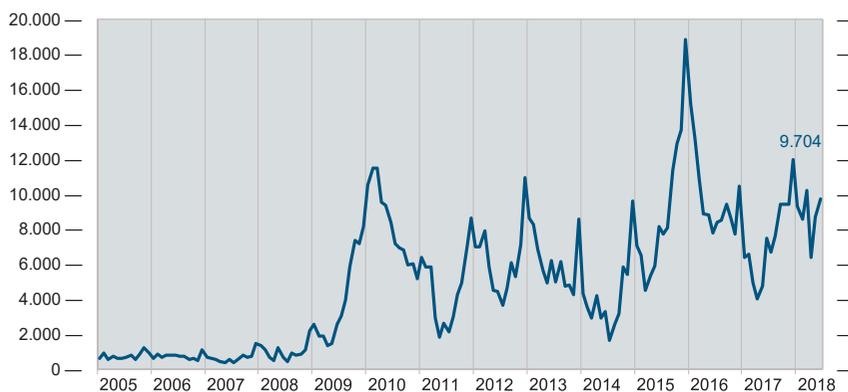
3.2.1 Niveles de liquidez para fines de política monetaria y recursos prestables

El seguimiento del encaje legal en efectivo y de los recursos prestables son variables que pueden dar pautas sobre los niveles de liquidez en la economía y de las situaciones de tensión y requerimientos de liquidez en el sistema financiero que pueden servir a las EIF para responder adecuadamente a salidas masivas y repentinas de depósitos, cubrir obligaciones a corto plazo e incentivar el crecimiento de la cartera.

En el primer semestre de 2018 el Ente Emisor implementó varias medidas con la finalidad de precautelar la liquidez del sistema financiero y evitar una sustancial reducción como sucedió en similar periodo de la gestión 2017. En efecto, en junio de 2018 el excedente de encaje en efectivo alcanzó a Bs9.704 millones, Bs2.200 millones (29,3%) superior al nivel de junio de 2017 (Bs7.504 millones), producto de las medidas implementadas por el BCB²³ (Gráfico 56).

²³ Estas medidas estuvieron enfocadas en preservar la estabilidad del sistema financiero e impulsar el sector productivo a través de una política monetaria expansiva iniciada en 2014. Entre estas se encuentran: disminución de tasas de interés de las ventanillas del BCB, redención anticipada de títulos, reducción del saldo de títulos de regulación monetaria, reducción del Encaje legal en ME, creación del Fondo CPVIS II, ampliación de los límites para inversión de AFP.

Gráfico 56: Evolución del excedente de encaje en efectivo a fin de mes
(En millones de bolivianos)



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

Las medidas implementadas por el BCB se aplicaron de forma oportuna de modo que la liquidez no generó tensiones en el sistema financiero. No obstante que en abril de 2018 el excedente de encaje alcanzó el nivel más bajo del año (Bs6.418 millones), el mismo fue superior en Bs2.391 millones (59,4%) al monto registrado en abril de 2017 (Bs4.027 millones) gracias a la actuación oportuna y provisoria del BCB. En este sentido, en junio de 2018 el excedente de encaje en efectivo llegó a representar el 6% (Gráfico 57) de la cartera bruta del sistema financiero, 2pp por encima del nivel más bajo registrado en abril de 2018 (4%).

Gráfico 57: Encaje en efectivo / cartera bruta²⁴
(En porcentaje)



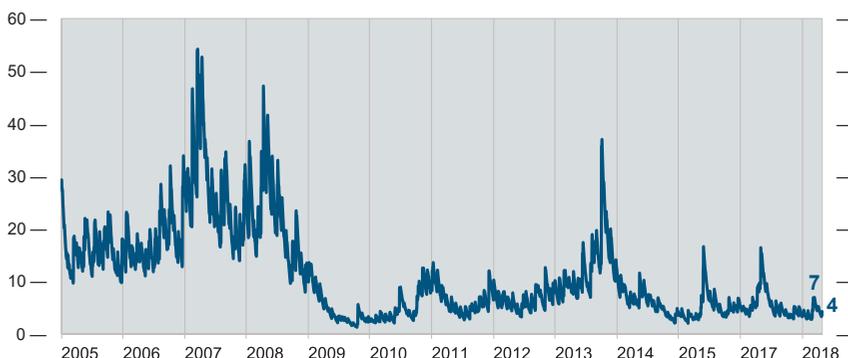
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos a junio de cada gestión.

Durante el primer semestre de 2018 la volatilidad diaria del excedente de encaje en efectivo disminuyó con relación a similar periodo de 2017, evidencia de que no se observaron hechos de tensión en el sistema financiero que puedan ser de preocupación.

La volatilidad del excedente de encaje legal en abril 2018 correspondió a un comportamiento meramente estacional mitigado por las medidas del BCB. Esta volatilidad estuvo alrededor de 7 desviaciones estándar en su punto más alto, pero 8 puntos por debajo de lo registrado en el segundo trimestre de 2017 (Gráfico 58). La volatilidad a junio de 2018 continuó reduciéndose y alcanzó a 4 desviaciones estándar.

²⁴ El excedente de encaje en efectivo se constituye en una fuente de recursos importante para el crecimiento de la cartera, por lo que es importante realizar el seguimiento de esta variable con relación a la cartera bruta.

Gráfico 58: Volatilidad diaria del excedente de encaje en efectivo
(En porcentaje)



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

Las políticas implementadas por el BCB también incidieron en los recursos prestables²⁵ que registraron niveles superiores a los observados en el primer semestre de 2017. A junio de 2018 los recursos prestables alcanzaron a Bs22.458 millones, Bs4.239 millones (23,3%) por encima de similar periodo de 2017, mismos que permitieron a las EIF una mayor colocación de cartera (Gráfico 59a).

Durante los últimos 15 meses se registró una recuperación sostenida del crecimiento de los recursos prestables. En efecto, los recursos prestables después de registrar una tasa de decrecimiento anual de -29,5% en abril de 2017 mostraron una recuperación sostenida alcanzando un crecimiento anual de 23% en junio de 2018, producto de los mejores niveles de liquidez en el sistema financiero a consecuencia de las diversas medidas implementadas por el Ente Emisor (Gráfico 59b). El crecimiento de los recursos prestables se vio reflejado en el *ratio* de recursos prestables/activo que a junio de 2018 alcanzó a 14%.

Gráfico 59: Recursos prestables
a. Liquidez total vs. recursos prestables
(En millones de bolivianos)



²⁵ Los recursos prestables se definen como la diferencia entre la liquidez total de las EIF y el nivel de liquidez mínimo que necesitan las EIF para realizar sus operaciones diarias y son calculados tomando en cuenta el encaje legal en efectivo y el nivel de disponibilidades que necesitan las EIF para sus operaciones diarias.

b. Recursos prestables / activo y crecimiento

(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: El cálculo de los recursos prestables no considera operaciones interbancarias ni reportos.
 Datos a junio de cada gestión.

Una de las medidas implementadas por el BCB con la finalidad de precautelar los niveles de liquidez del sistema financiero fue la disminución de las tasas de encaje en ME, lo que garantizó el crecimiento de la cartera destinada principalmente al sector productivo y de vivienda de interés social. La disminución de la tasa de encaje en ME en 10pp permitió la liberación de \$us340 millones (equivalentes a Bs.2.331 millones) con los cuales se constituyó el Fondo CPVIS II,²⁶ incrementándose de esta manera el volumen de recursos destinados al crédito productivo y a la vivienda de interés social. La medida permitió a las EIF aportar de manera voluntaria a este Fondo recursos adicionales en dólares estadounidenses, los cuales ascendieron a \$us265 millones (Bs1.815 millones), por lo que el Fondo CPVIS II se constituyó con \$us605 millones (Bs4.146 millones). A junio de 2018 las EIF accedieron al 70% del total del Fondo (Bs2.906 millones, Cuadro 8) sin costo y en MN con el fin de otorgar préstamos en bolivianos al sector productivo y de vivienda de interés social.

Cuadro 8: Créditos de liquidez con garantía del Fondo CPVIS II
(En millones de bolivianos)

	Fondo CPVIS- Garantía			Préstamos en Bs. con garantía CPVIS			Saldo no utilizado
	CPVIS II	CPVIS II Adicional	CPVIS II Total	Préstamos mayo 2018	Préstamos junio 2018	Total otorgado	
Bancos	2.114	1.808	3.923	2.698	185	2.883	1.040
Bancos PYME	18	7	25	15	0	15	10
Entidades financieras de vivienda	69	0	69	6	0	6	62
Instituciones financieras de desarrollo	0	0	0	0	0	0	0
Cooperativa	130	0	130	0	2	2	128
Sistema financiero	2.331	1.815	4.146	2.719	187	2.906	1.239

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

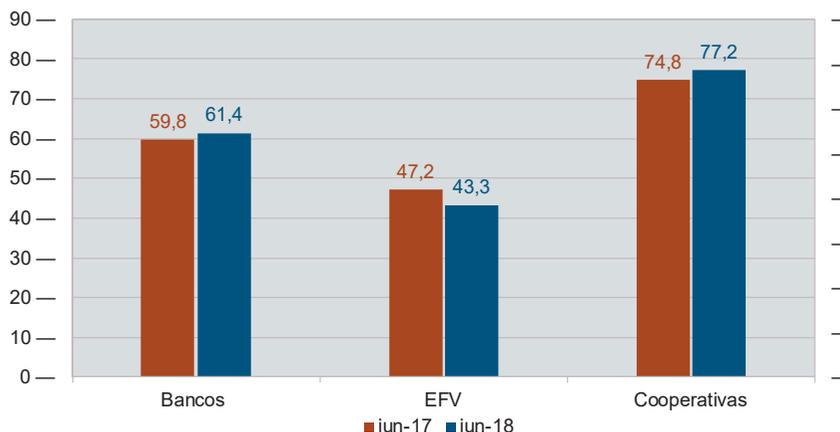
3.2.2 Cobertura de obligaciones de corto plazo

Las políticas del BCB dirigidas a mantener niveles óptimos de liquidez en la economía fortalecieron, entre otros aspectos, la capacidad que tienen las entidades financieras para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Entre junio de 2017 y junio de 2018 el indicador de cobertura a corto plazo aumentó en las entidades bancarias, pasando de 59,8% a 61,4%,

26 Resolución de Directorio N°054/2018 de 24 de abril de 2018.

a raíz de los mayores niveles de activos líquidos que alcanzaron (Gráfico 60). La cobertura de las cooperativas continuó en ascenso, 2,4pp más que en junio de 2017, mientras que en las entidades financieras de vivienda disminuyó de 47,2% a 43,3%. A nivel individual el 72% de las entidades reportaron un indicador de cobertura superior al 50%, 2pp menos que la cantidad de entidades que se encontraban con este nivel de cobertura en junio de 2017.

Gráfico 60: Cobertura de obligaciones a corto plazo
(En porcentaje)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.

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

Notas: Se excluye del análisis a las IFD.

Cobertura de obligaciones a corto plazo = Promedio por subsistema (Activos líquidos/obligaciones de corto plazo)

Activos líquidos = Disponibilidades + inversiones financieras temporarias no restringidas considerando los *haircuts* del Reglamento de Créditos de Liquidez (Art. 36 Ley 1670) + Fondo RAL.

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.

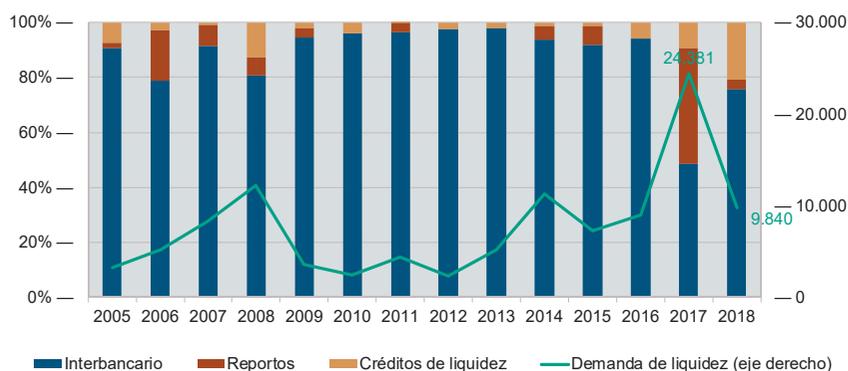
Datos a junio de cada gestión.

3.2.3 Mercado de dinero

El desenvolvimiento de los mercados de dinero es también un indicador de las necesidades y el nivel de riesgo de liquidez que enfrentan las entidades financieras, y si estas pueden ser cubiertas por el mercado o en la ventanillas del Ente Emisor para cubrir estos desequilibrios.

Durante el primer semestre de 2018, los requerimientos de liquidez de las EIF disminuyeron con relación a similar periodo de la gestión anterior, lo cual es una señal de un menor riesgo de liquidez. En este sentido, los mercados de liquidez se desarrollaron con normalidad y la asistencia de liquidez brindada por el BCB a través de sus ventanillas fue menor con relación a la observada en el primer semestre de la gestión 2017. La demanda de liquidez en el mercado de dinero alcanzó a Bs9.840 millones, Bs14.541 millones (59,6%) menos que en los primeros seis meses de 2017 (Gráfico 61).

Gráfico 61: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero en el primer semestre de cada año (En millones de bolivianos y porcentaje)



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

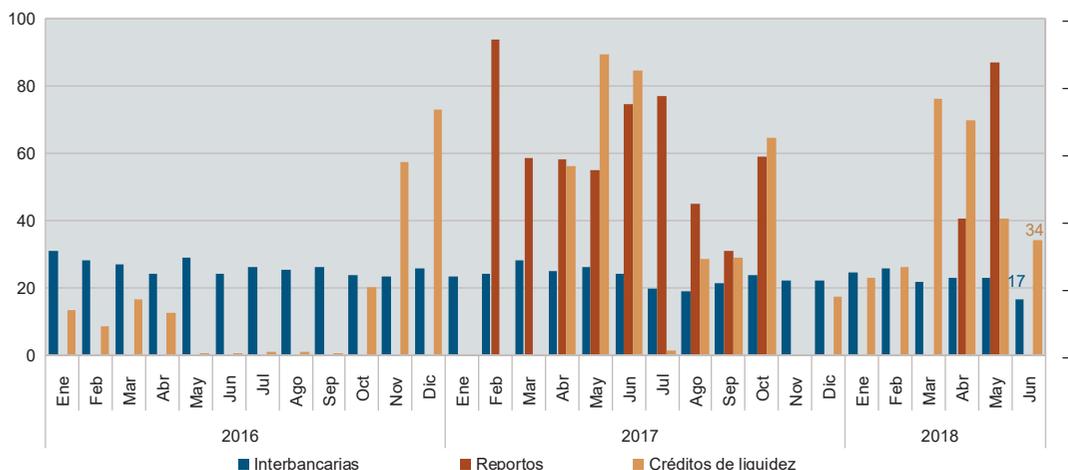
Las necesidades de liquidez del sistema financiero en el primer semestre de 2018 fueron atendidas principalmente mediante el mercado interbancario (76%), y el restante mediante créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL (21%) y reportos (3%). En este periodo sólo en los meses de abril y mayo se observó un mayor dinamismo en el mercado de reportos, registrándose un mayor volumen de operaciones promedio (Bs41 millones y Bs87 millones, respectivamente; Gráfico 62a), situación contraria a lo observado en el primer semestre de la gestión anterior, donde existieron reportos entre febrero y junio lo cual fue el resultado de mayores presiones de liquidez. Por su parte, los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL se mostraron más activos en los meses de marzo y abril de 2018, alcanzando un volumen promedio de Bs76 millones y Bs70 millones, respectivamente. A junio de 2018, cuando los niveles de liquidez se normalizaron, las operaciones promedio de créditos con garantía del Fondo RAL ascendieron a Bs34 millones y no se registraron reportos.

La asistencia del BCB a las entidades financieras fue oportuna durante el primer semestre de 2018 y disminuyó con relación a similar periodo de 2017. En efecto, en abril de 2018 las EIF recurrieron a los mercados de liquidez en 88 oportunidades (70 veces al mercado interbancario, 4 veces a reportos y 14 veces a la asistencia mediante créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL; Gráfico 62b), mientras que en 2017 el mes de mayor movimiento en los mercados de liquidez fue mayo, cuando acudieron en 195 ocasiones (99 veces al mercado interbancario, 77 veces a reportos y 19 veces a la asistencia mediante créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL). Al cierre del semestre se registró sólo 1 crédito de liquidez con garantía del Fondo RAL.

Gráfico 62: Operaciones realizadas en el mercado de dinero

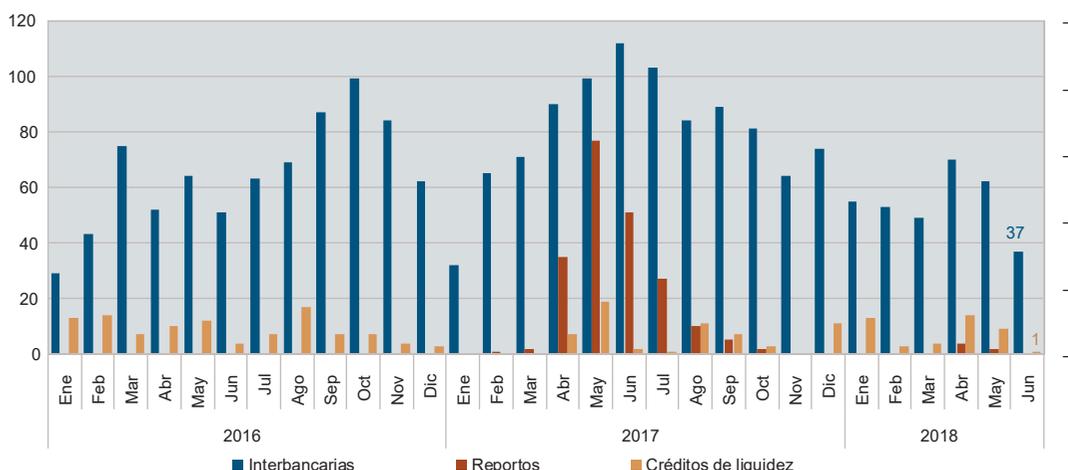
a. Monto promedio

(En millones de bolivianos)



b. Recurrencia

(En número de veces)

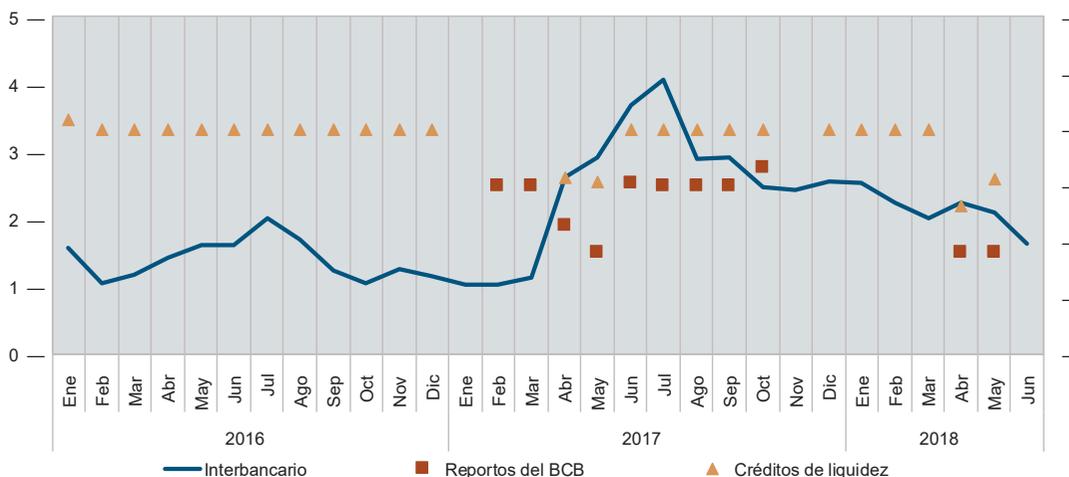


Fuente: Banco Central de Bolivia.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

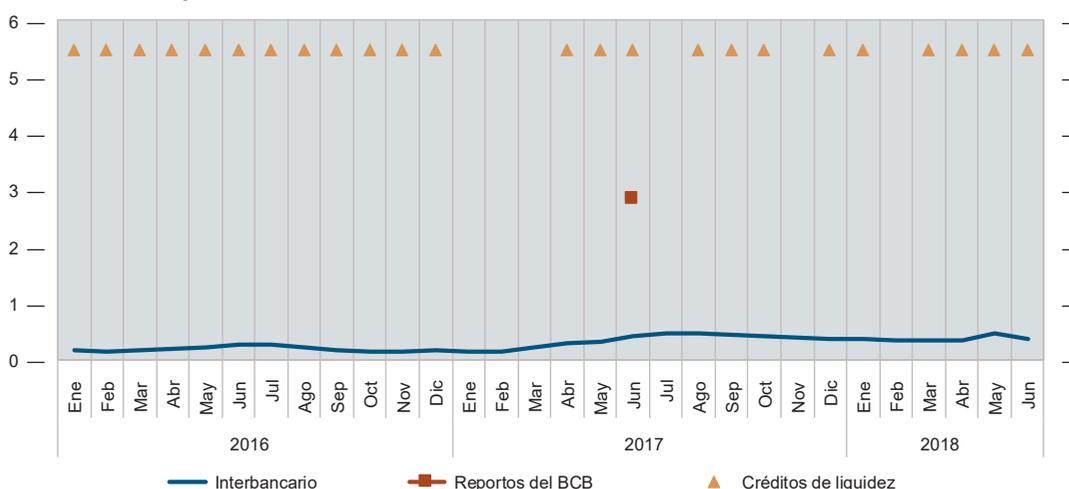
Ante la caída estacional de la liquidez en el segundo trimestre de 2018, el BCB disminuyó las tasas de interés de sus ventanillas de liquidez con la finalidad de que el sistema financiero cuente con los recursos necesarios para el desenvolvimiento normal de sus actividades así como también para fomentar el crecimiento del crédito. En abril de 2018 las tasas de interés del mercado interbancario se incrementaron a raíz de los menores niveles de liquidez en el sistema financiero, continuando con su tendencia descendente en los meses siguientes. De manera complementaria, el BCB disminuyó sus tasas de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL en MN en 100pb para facilitar el acceso de las entidades financieras a este tipo de recursos. Las tasas de interés de reportos en MN también disminuyeron en el segundo trimestre de 2018 a niveles entorno al 1,5%. Con estas operaciones el BCB inyectó un monto de Bs1.171 millones (Gráfico 63a y b).

Gráfico 63: Evolución de las tasas de interés en el mercado de dinero
(En porcentajes)

a. Moneda nacional



b. Moneda extranjera



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

3.2.4 Concentración del financiamiento

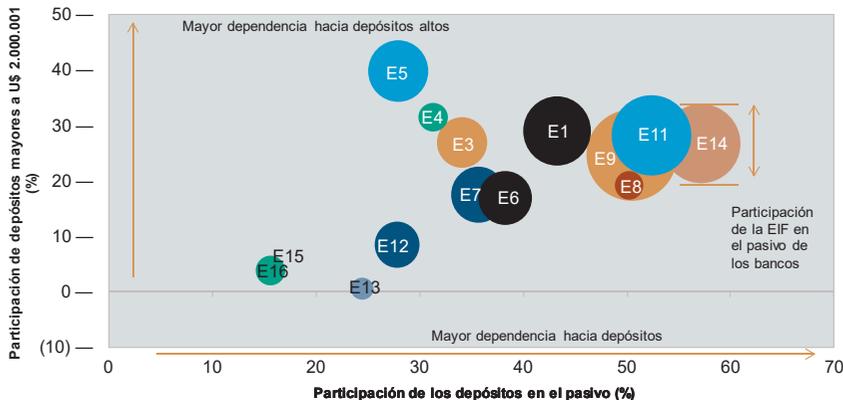
El nivel de concentración del financiamiento de las entidades financieras es un componente del seguimiento del riesgo de liquidez. Por este motivo, el análisis del financiamiento debe tomar en cuenta al menos las fuentes de fondeo mayoristas para exponer la dependencia de las EIF hacia estas fuentes y promover la diversificación de las mismas, ya que se podría esperar que aquellas fuentes mejor informadas reaccionen más rápido a cambios en la situación financiera de las entidades.

El porcentaje de participación de los depósitos en el total de los pasivos reveló que los bancos tuvieron una menor dependencia respecto a este tipo de financiamiento, pero con mayor concentración en el estrato más alto con relación a diciembre de 2017. El sistema bancario registró una mayor participación de los depósitos mayores a \$us2 millones en el total de los depósitos (0,4pp más que en diciembre de 2017), donde el 57% de las entidades registraron niveles por encima del promedio sectorial (19,8%).

Tres entidades bancarias registraron una dependencia del financiamiento tradicional mayor al 50% y una entidad reportó niveles elevados de concentración de sus depósitos en el estrato

más alto, razón por la cual estaría mostrando cierta vulnerabilidad en caso de enfrentar una salida de depósitos de este tipo de depositantes, los cuales equivalen al 40% de sus clientes (Gráfico 64).

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



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: El tamaño de la esfera representa la participación de determinada EIF en el subsistema. En el eje de las abscisas se mide el grado de dependencia por los depósitos en el financiamiento y en el eje de las ordenadas el nivel de concentración de los depósitos en el estrato mayor. Datos a junio de 2018.

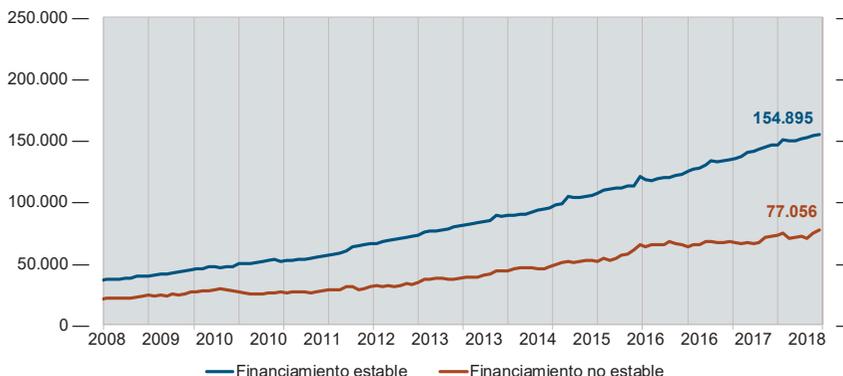
3.2.5 Análisis de fuentes de financiamiento

El financiamiento estable se constituyó en la principal fuente de recursos del sistema financiero, dotando a las entidades financieras de solidez ante un eventual escenario de tensión. A junio de 2018, el financiamiento estable continuó en ascenso llegando a Bs154.895 millones, casi el doble del financiamiento no estable (Gráfico 65a).

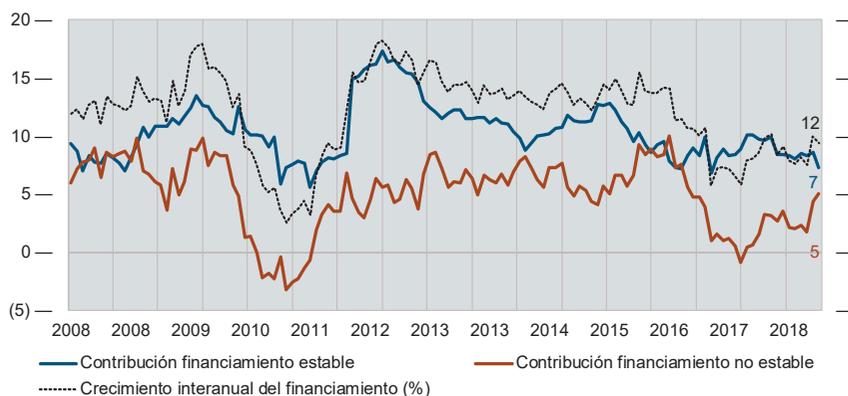
El grado de vulnerabilidad del sistema financiero se incrementó levemente durante el primer semestre de 2018 con relación al registrado en el primer semestre de 2017 debido al incremento de la contribución de las fuentes de financiamiento no estables en el crecimiento de las fuentes de fondeo. A diferencia de lo ocurrido en similar periodo de la gestión pasada, el crecimiento de las fuentes de financiamiento del sistema financiero continuó en ascenso con un nivel de 12% en junio de 2018 (Gráfico 65b). Las fuentes estables de financiamiento contribuyeron con 7pp y las fuentes no estables con 5pp.

Gráfico 65: Financiamiento por tipo de fuente

a. Evolución
(En millones de bolivianos)



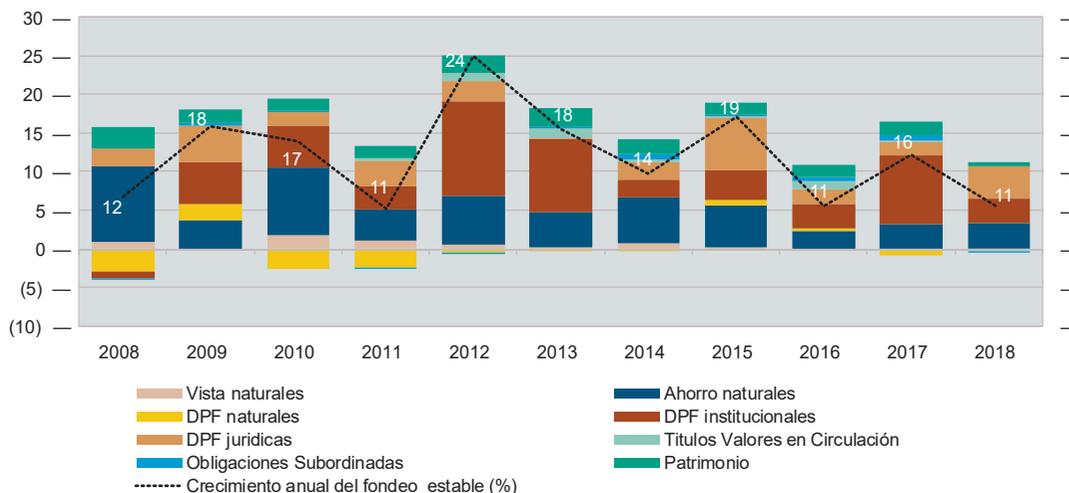
b. Crecimiento y contribución
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

Las fuentes estables de financiamiento crecieron a un menor ritmo que en 2017 debido a la desaceleración de los DPF institucionales. En efecto, la variación a doce meses de las fuentes estables pasó de 16% en junio de 2017 a 11% en similar mes de 2018 (Gráfico 66). La disminución en el crecimiento de los DPF institucionales se explica por el inusual crecimiento del 35% en junio de 2017 como resultado de la ampliación de los límites de inversiones de las AFP en esa gestión.

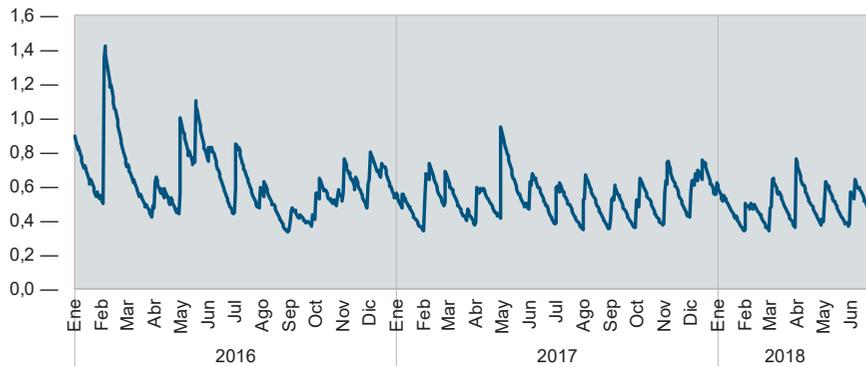
Gráfico 66: Contribución y crecimiento del financiamiento estable
(En puntos porcentuales)



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

La volatilidad de los depósitos en cajas de ahorro disminuyó reflejando una menor vulnerabilidad del sistema financiero pese al menor crecimiento de las fuentes estables de financiamiento. Durante el segundo trimestre de 2018 la volatilidad diaria de los depósitos en caja de ahorro se mantuvo en niveles bajos (menores a 1 desviación estándar) y a su vez por debajo de los niveles alcanzados en el segundo trimestre de 2017 (Gráfico 67).

Gráfico 67: Volatilidad de los depósitos en caja de ahorro
(En porcentaje)



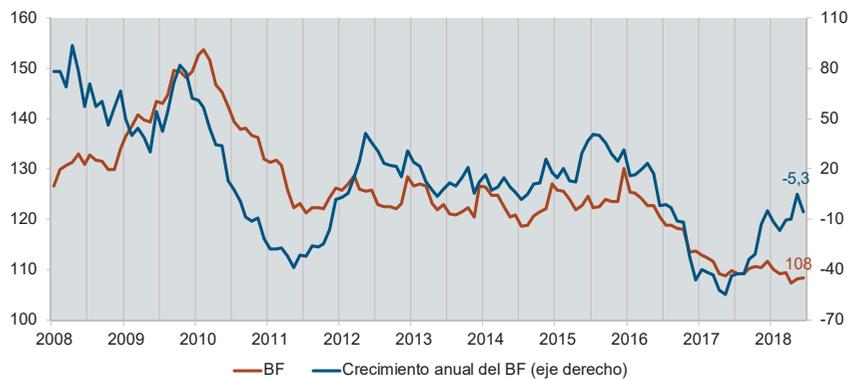
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos diarios a junio de 2018.

3.2.6 Análisis de la brecha de financiamiento (BF)²⁷

La cartera del sistema financiero se financió en su totalidad a través de fuentes tradicionales (depósitos), aunque se observó un ligero descenso en la brecha de financiamiento. A junio de 2018 la brecha de financiamiento alcanzó 108%, 2pp menos que en junio de 2017. Sin embargo, el crecimiento anual de la brecha de financiamiento continuó con la recuperación iniciada en 2017 (Gráfico 68a). Este comportamiento es explicado por el crecimiento de los DPF y la recuperación de los depósitos en cajas de ahorro (Gráfico 68b).

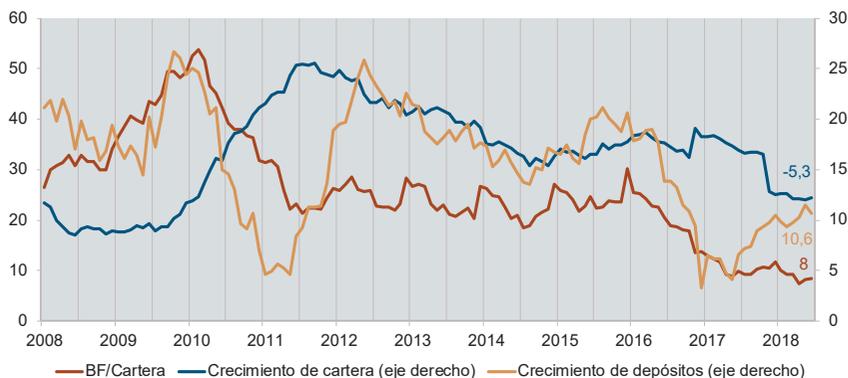
Gráfico 68: Brecha de financiamiento
(En porcentajes)

a. Evolución y crecimiento



²⁷ Brecha de financiamiento o *funding gap* mide la relación entre los depósitos y la cartera.

b. Brecha de financiamiento/cartera



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: Datos a junio de cada gestión.

3.2.7 Prueba de tensión de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las entidades financieras a *shocks* de liquidez se realizó una prueba de tensión orientada a este propósito, la metodología utilizada será similar a las efectuadas anteriormente. La prueba fue elaborada con datos al 30 de junio de 2018.

Con el propósito de mostrar una evolución del riesgo de liquidez, se efectuó una prueba de tensión de referencia con información al 31 de diciembre de 2017. El escenario de la prueba se diseñó en dos contextos, idiosincrásico y sistémico.

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

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

Entre los supuestos más importantes se encuentran que las entidades financieras podrían utilizar hasta el 63% de sus disponibilidades para atender una eventual salida de depósitos.²⁸ En ambos contextos se considera, en caso de ser necesario, la posible utilización de un tercer tramo del Fondo RAL.

Los resultados señalan que frente a una salida de depósitos bajo el primer contexto, todas las entidades financieras, excepto una, podrían cubrir sus necesidades de liquidez a través del escenario y supuestos planteados. Situación que se mantuvo sin variación con relación a diciembre de 2017.

²⁸ Las entidades financieras no utilizan la totalidad de sus disponibilidades porque, si bien en periodos de tensión las entidades podrían cesar sus operaciones de nuevas colocaciones, deben cuidar la relación de largo plazo que mantienen con sus clientes, o por lo menos con los más importantes. En este sentido, se calculó la proporción de disponibilidades que podría ser utilizada para la atención de un *shock* de liquidez en función la proporción mínima de disponibilidades que mantuvo el sistema financiero con relación a sus activos desde 2001 (4,7%).

En el segundo escenario, cinco entidades no llegarían a cubrir sus requerimientos a través de reportos, créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y créditos de liquidez (establecido en el artículo 36 de la Ley N° 1670). Este escenario se deterioró levemente al incorporar una entidad en comparación a diciembre de 2017. En el agregado, las cinco entidades que no lograrían cubrir sus necesidades de liquidez concentran el 5,2% del total de los depósitos del sistema financiero, cifra que se mantuvo casi sin cambio con relación al mencionado periodo.

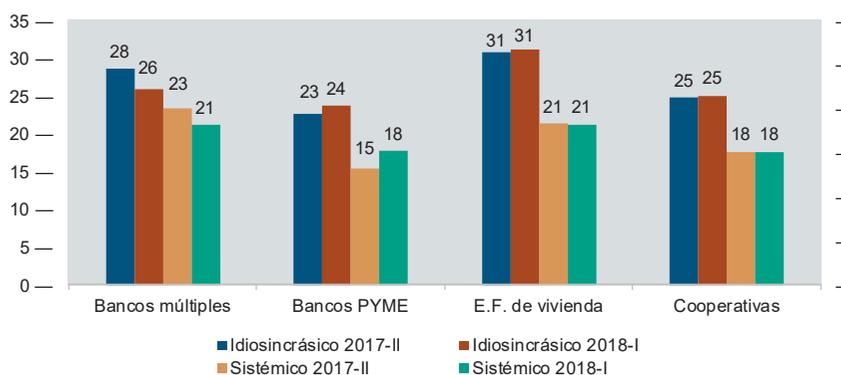
En conclusión, las pruebas de tensión efectuadas reflejan una situación extrema donde el mercado interbancario y las ventanillas de liquidez del BCB responderían positivamente para atender los requerimientos de la mayoría de las entidades financieras.

3.2.8 Prueba de tensión reversa

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

Los resultados de la prueba muestran que la resistencia de las entidades financieras a salidas de depósitos, en el escenario idiosincrásico, mejoró en todos los casos a excepción de los Bancos Múltiples que cayeron levemente. A nivel de subsistemas, los bancos múltiples y entidades financieras de vivienda son las que mostraron mayor capacidad de resistencia en el contexto idiosincrásico. Por otro lado, en el escenario sistémico, los bancos PYME se mostraron más resistentes en el periodo analizado (Gráfico 69).

Gráfico 69: Límite de salida de depósitos por subsistema
(En porcentajes)



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

3.3 Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez

El mapa de calor toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto)²⁹. A través de este mapa se re-expresaron los indicadores examinados en las secciones 3.1 y 3.2.

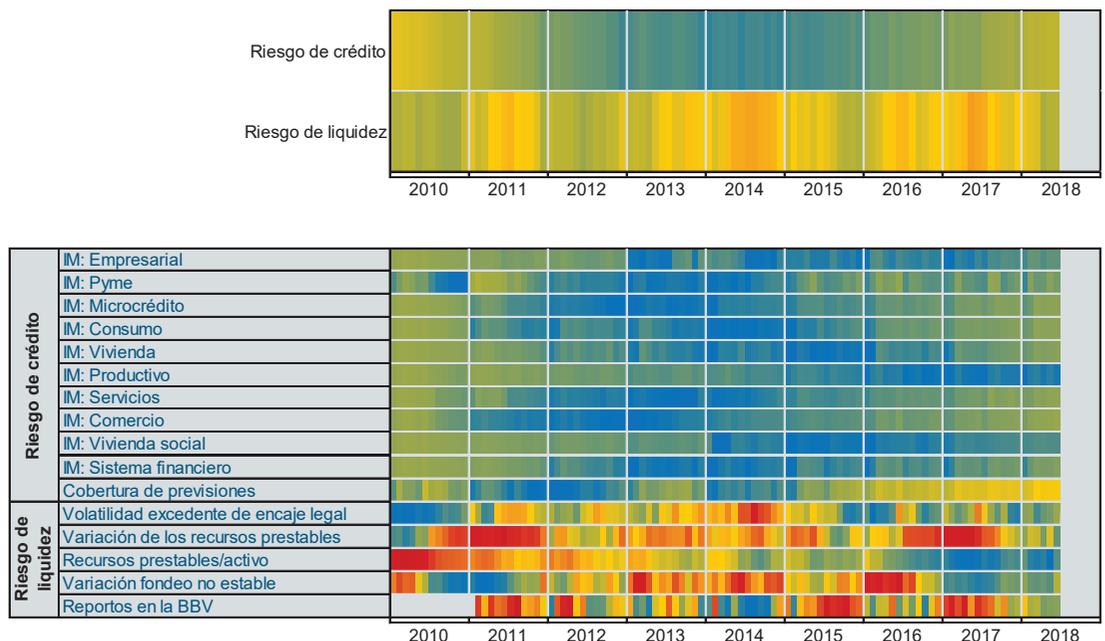
Al primer semestre de 2018 el indicador agregado del riesgo de liquidez mostró una recuperación importante con relación a similar periodo de 2017. En este caso la reducción del riesgo se explicó por el incremento del excedente de encaje legal que se reflejó en mayores

²⁹ Los umbrales que delimitan los colores se determinaron en función a la distribución de probabilidad histórica de cada indicador analizado.

recursos prestables del sistema financiero. Asimismo, disminuyeron las operaciones de reportos en la BBV, lo que implicó menores necesidades de liquidez de las EIF.

El indicador agregado del riesgo de crédito se mantuvo bajo y controlado debido, principalmente, a que los indicadores de morosidad, tanto por tipo como destino del crédito, se mantuvieron sin cambios significativos (Gráfico 70).

Gráfico 70: Mapa de calor



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
 Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
 Nota: Datos mensuales al primer semestre de 2018.

3.4 Riesgos en el sistema de pagos

3.4.1 Indicadores de vigilancia

Al primer semestre de 2018, los indicadores de vigilancia de sistema de pagos reflejaron que los riesgos inherentes al procesamiento de las transacciones electrónicas se mantuvieron en niveles normales. Estos indicadores son calculados periódicamente como parámetros de aproximación a riesgos a los cuales están expuestos los sistemas de pago.

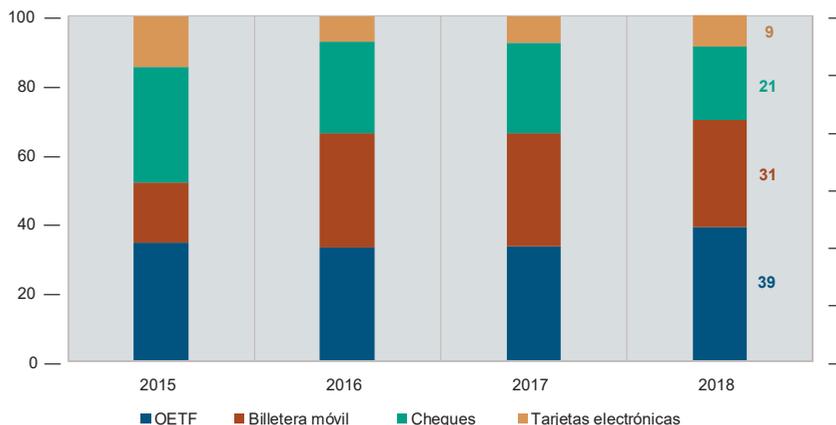
3.4.1.1 Índice de Penetración de Mercado - IPM

A través del IPM³⁰ se evidenció que no existe una elevada concentración de las operaciones en un instrumento de pago en particular. Durante el primer semestre de 2018, las OETF concentraron el 39% de total de las operaciones, seguido de la billetera móvil (31%) y cheques (21%; Gráfico 71).

La diversificación del uso de instrumentos de pago es un elemento que está estrechamente relacionado con el grado de profundización financiera alcanzado en una economía, puesto que refleja el nivel de acceso de la población a servicios financieros y de pago.

30 El cálculo de este índice resulta del promedio de la participación porcentual del valor y volumen de cada instrumento en el mercado, lo cual permite ponderar uniformemente la intensidad de uso de cada instrumento de pago.

Gráfico 71: Índice de penetración de mercado
(En puntos porcentuales)



Fuente: ACCL, LINKSER, ATC, E-FECTIVO, BNB y BCP.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

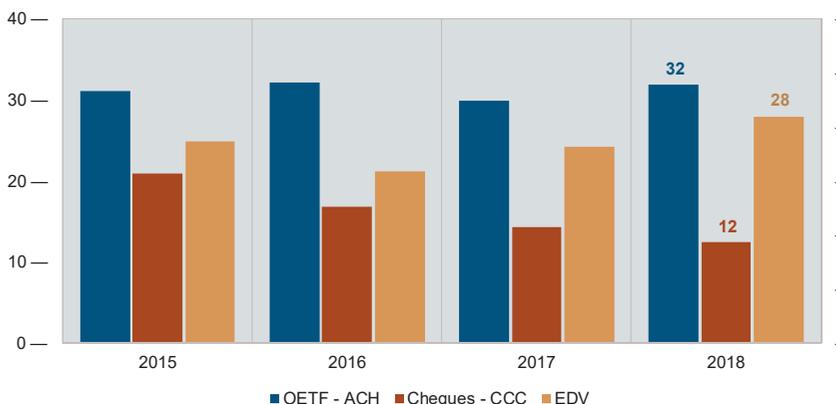
3.4.1.2 Índice de Riesgo de Liquidación – IRL

El IRL es una aproximación de la importancia sistémica de un sistema de pagos y/o liquidación de valores. Su cálculo corresponde a la participación relativa de una infraestructura en particular con relación al importe global liquidado por el MLH del LIP.

Los resultados de este índice mostraron que las infraestructuras que podrían generar un mayor riesgo sistémico en caso de retrasos o incumplimientos son la ACH (32%) y la EDV (28%; Gráfico 72).

Dada la relevancia de este riesgo, el BCB a través de áreas especializadas y de soporte monitorea diariamente los procesos operativos de liquidación y de forma paralela establece en la normativa medidas de mitigación como la constitución de límites a las posiciones multilaterales netas para las cámaras de compensación así como las garantías de liquidación por ciclos.

Gráfico 72: Índice de riesgo de liquidación
(En porcentajes)



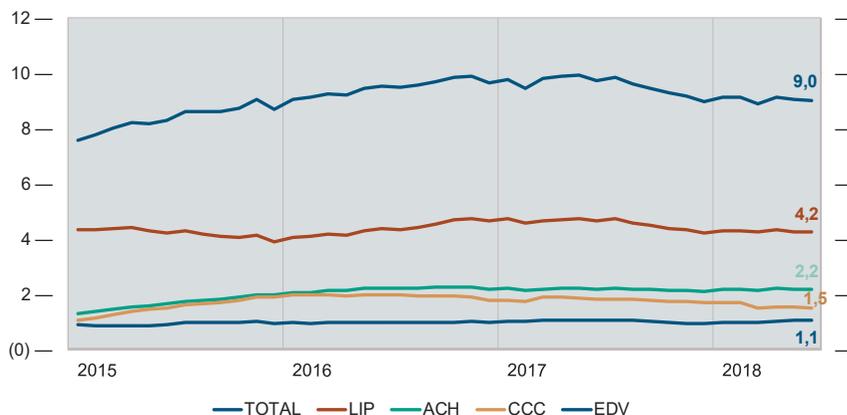
Fuente: ACCL.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

3.4.1.3 Índice de Rotación de Depósitos – IRD

El IRD refleja la dinámica de las transacciones electrónicas, ya que muestra el número de veces que el dinero depositado por los usuarios en el sistema financiero (dinero bancario) es movilizado a través de los sistemas de pago. Durante el primer semestre de 2018, el dinero bancario se movilizó 9 veces a través de los sistemas de pagos más importantes. El LIP movió la mayor proporción de recursos con 4,2 veces (Gráfico 73), confirmando el aporte de esta infraestructura a la circulación del flujo monetario en la economía boliviana.

Gráfico 73: Índice de rotación de depósitos

(En número de veces)



Fuente: ACCL S.A.

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

Nota: Datos mensuales a junio de 2018.

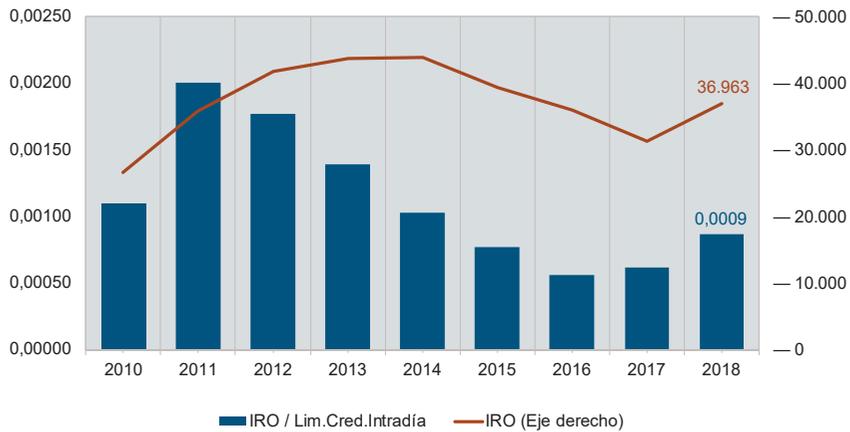
3.1.4.4 Índice de riesgo operativo – IRO

Al igual que en los períodos precedentes, el resultado del IRO mostró bajos niveles de exposición al riesgo operativo. Su valor alcanzó a Bs36.963, mayor en 18% respecto al registrado en similar período del año anterior y representó el 0,0009% del importe disponible del crédito intradía (Gráfico 74).

El IRO permite aproximar el importe diario promedio por exposición al riesgo operativo y resulta de la multiplicación del monto promedio de operaciones del sistema de pagos de alto valor por la probabilidad de ocurrencia de una contingencia, dividido entre el total de contingencias registradas durante el período de análisis. Adicionalmente, esta magnitud es comparada con el valor disponible del mecanismo de liquidez más inmediato del sistema de pagos de alto valor (crédito intradía), el cual tiene por objeto viabilizar los pagos en caso de insuficiencia de fondos.

El seguimiento a este indicador y a la frecuencia de las contingencias que se presentan en el LIP es relevante para la continuidad operativa de los sistemas de pago y liquidación de valores en las economías y mercados financieros.

Gráfico 74: Índice de riesgo operativo
(En bolivianos y porcentaje)



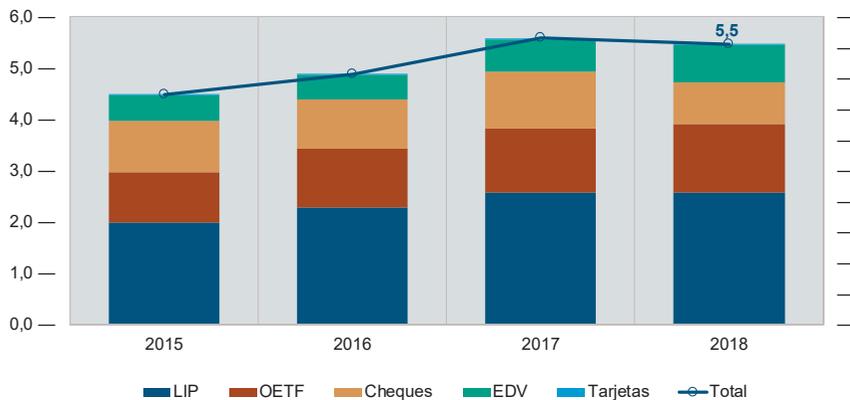
Fuente: Banco Central de Bolivia.
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

3.1.4.5 Relación del valor transado en los sistemas de pago y el PIB

El cociente entre el valor procesado por los sistemas de pago y el PIB es utilizado por los bancos centrales e instituciones financieras internacionales como un indicador estándar para evaluar el grado de desarrollo alcanzado por los sistemas de pago con relación a cada economía. Considerando que los sistemas de pago son canales a través de los cuales se moviliza el dinero en una economía, a mayor desarrollo mayor es la eficiencia para movilizar recursos.

En este sentido, un elemento que evidencia la importancia del gradual desarrollo de los sistemas de pagos electrónicos en Bolivia es la magnitud de la relación del valor de operaciones procesadas por estos sistemas con el PIB, que al primer semestre de 2018 fue equivalente a 5,5 veces (Gráfico 75). El sistema más importante en la economía continuó siendo el LIP con 2,6 veces, seguido del sistema de pagos con OETF (ACH; 1,3 veces).

Gráfico 75: Valor procesado por el sistema de pagos nacional / PIB
(Número de veces)



Fuente: ACCL, LINKSER, ATC y, EDV.
Elaboración: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Entidades Financieras.
Nota: Datos al primer semestre de cada gestión.

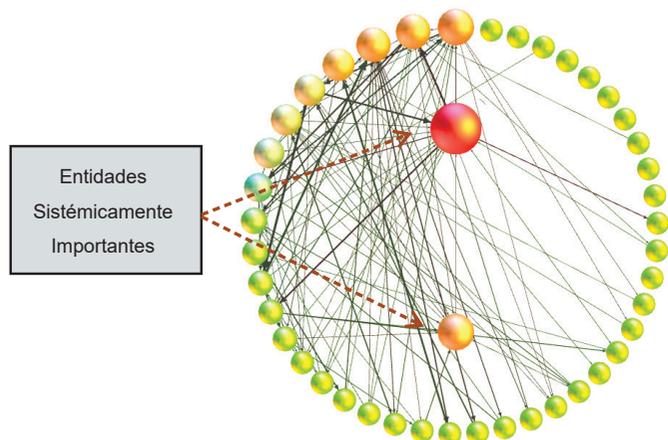
3.4.2 Riesgo sistémico en el sistema de pagos

Al primer semestre de 2018, los grados de exposición del sistema financiero nacional al riesgo de contagio directo y consiguientemente al riesgo sistémico registraron niveles bajos. Las crisis sistémicas podrían afectar de manera sucesiva a las entidades financieras usando como canales de contagio a las interconexiones que se conforman por las transacciones entre entidades financieras.

El BCB evalúa este riesgo a través de la construcción y análisis de las redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor, y complementariamente efectúa pruebas de tensión que se basan en la simulación del incumplimiento de los pagos por parte de las Entidades Financieras Sistémicamente Importantes (EFSI). Estas pruebas tienen como finalidad evaluar la respuesta y las posiciones de liquidez que registrarían las entidades más interconectadas con las EFSI.

Al 30 de junio la red transaccional del sistema de pagos de alto valor boliviano tuvo un bajo nivel de conectividad (7% sobre un máximo de 100%) y dos EFSI (EIF 6 y EIF 12), ambos bancos múltiples, tuvieron una activa participación transaccional (Gráfico 76).

Gráfico 76: Red transaccional del sistema LIP



Fuente: Banco Central de Bolivia.

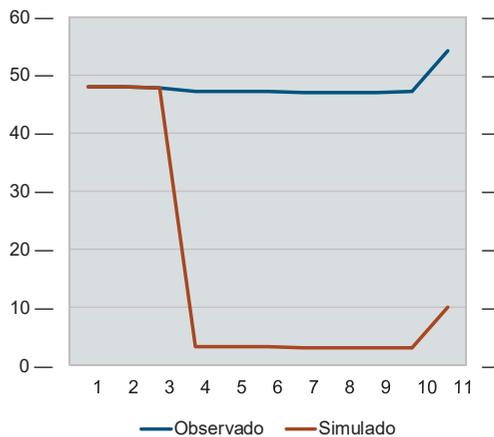
Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Para la identificación de EFSI se emplea el criterio de capacidad de intermediación, para lo cual se estiman los resultados de las siguientes métricas: *betweenness centrality*, HITS y PageRank -Google (Cáceres, 2012).
Datos al cierre de junio de 2018.

De acuerdo con la metodología para el análisis del riesgo sistémico, se simuló la caída e incumplimiento de los pagos de las dos entidades sistémicamente importantes. Seguidamente se evaluó el impacto sobre las dos entidades más interconectadas (EIF 28 y EIF 5), con las EFSI.

Como se muestra en el Gráfico 77, la EIF 28 habría registrado un descenso notable de su nivel de liquidez (81%); sin embargo, no hubiese requerido fondos adicionales ya que su saldo en cuenta registró valores positivos en los momentos posteriores al incumplimiento. En tanto que para el caso de EIF 5 el impacto no fue significativo, ya que bajo este escenario su nivel de liquidez hubiera disminuido solamente en 7%.

Gráfico 77: Saldos observados y simulados
(En millones de bolivianos)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: La simulación de la liquidez en cuentas operativas es efectuada únicamente para las entidades financieras más interconectadas con EFSI, puesto que son más susceptibles a contagios financieros.
Datos al 29 de junio de 2018.

Esta prueba de tensión es realizada periódicamente por el BCB para hacer seguimiento a la solidez de la infraestructura transaccional del sistema de pagos de alto valor, habiéndose evidenciado que una eventual contracción de la liquidez en el sistema no incidiría notoriamente sobre las entidades financieras interconectadas.

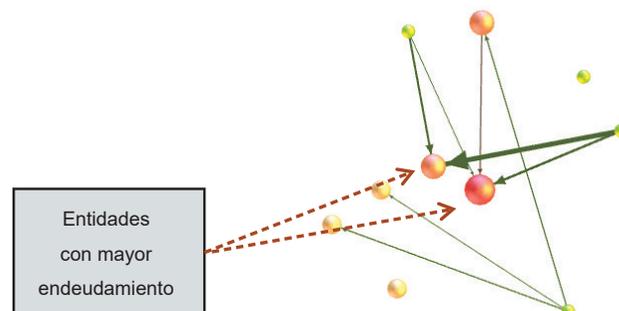
3.4.3 Riesgo de contagio en el mercado interbancario

El riesgo de contagio hace referencia a la propagación de las dificultades financieras de una o más entidades hacia otras a través del sistema financiero. Para la medición de este riesgo se efectuó un análisis de los créditos interbancarios y una prueba de tensión para estimar el impacto sobre los niveles de solvencia de las entidades acreedoras.

Durante el primer semestre de 2018, el grado de exposición al riesgo de contagio en el mercado interbancario se mantuvo en niveles bajos y no comprometió la solvencia de ninguna entidad financiera.

La prueba se realizó el 26 de junio, día en el cual se registró el mayor importe de créditos vigentes en el mercado interbancario (Bs250 millones). Como se observa en el Gráfico 78, dos instituciones bancarias concentraron la mayor proporción de los fondos prestables (78%).

Gráfico 78: Red transaccional del mercado interbancario



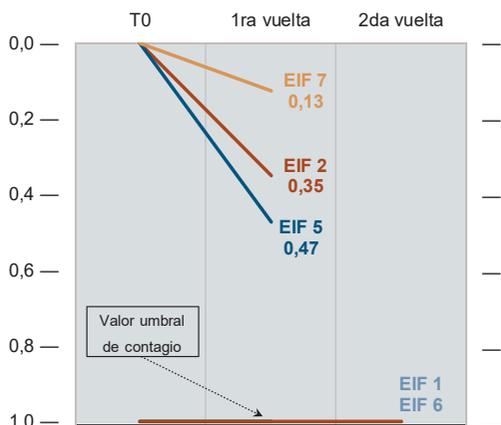
Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: En el gráfico, la densidad de las aristas representa la magnitud de los importes prestados a través del mercado interbancario a las entidades financieras acreedoras. La magnitud de los fondos prestados es coherente con la métrica grado de entrada (Cáceres 2017).
Datos al 26 de junio de 2018.

En el escenario de tensión se simuló la caída de estas dos entidades (EIF1 y EIF6), en respuesta tres entidades hubieran sido afectadas (EIF2, EIF5 y EIF7) con la disminución de sus capitales primarios. No obstante, la distancia del valor umbral de contagio (1) aún hubiese sido significativa en todos los casos (Gráfico 79).

Gráfico 79: Impacto sobre las entidades acreedoras
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Se considera el 30% del Capital Primario de las entidades acreedoras. Según el Art. 503, inciso a), de la Ley de Servicios Financieros, si una entidad financiera presenta una reducción de 30% en su capital primario será sujeto de regularización.
Datos al 26 de junio de 2018.

Esta prueba tiene un carácter prudencial y permite tomar medidas anticipadas para preservar la estabilidad financiera.

Recuadro 3

Continuidad operativa en el sistema de pagos

Dada la crítica importancia de las operaciones electrónicas para la economía y los sistemas financieros, las IMF deben garantizar su continuidad operativa. Las IMF se encuentran expuestas al riesgo operacional el cual está relacionado a fallas humanas, de gestión, procesos internos, deficiencias en los sistemas de información o perturbaciones ocasionadas por acontecimientos externos que podrían derivar en la reducción, deterioro o interrupción de los servicios que prestan.

En el ámbito de los sistemas de pago, el Banco de Pagos Internacionales (BIS, 2012) aborda la gestión de la continuidad operativa desde un enfoque global, que incluye políticas, estándares y procedimientos para mitigar factores de riesgos (interrupción de operaciones, pérdida de recursos y otros) que coadyuven a la mantención o recuperación de los sistemas en plazos cortos. En este sentido, la gestión de continuidad operativa desarrollada por los bancos centrales en su condición de administradores de los sistemas de pago de alto valor debe tener como objetivo el cumplimiento de las obligaciones de pago de sus participantes.

La continuidad operativa puede verse amenazada por eventos internos, como fallas humanas, de gestión, procesos o de los sistemas informáticos; y eventos externos, como fallas en los servicios de comunicación o de energía, desastres naturales e inclusive convulsiones sociales. Por ello, los responsables del funcionamiento de los sistemas de pago cuentan con planes de contingencia operativa, directrices de funciones y responsabilidades, así como políticas adecuadas de seguridad física. En el primer caso, estos planes incorporan sitios alternos de funcionamiento que garanticen que los sistemas críticos de procesamiento puedan retomar actividades y permitir la compensación y liquidación de operaciones antes de finalizar la jornada en la que se producen los incidentes. En el segundo caso, se definen las funciones y responsabilidades de funcionarios para gestionar los riesgos operacionales que se presenten, considerando objetivos de fiabilidad operativa claramente definidos. Por último, se deben contar con políticas adecuadas de seguridad física que aborden las vulnerabilidades y amenazas potenciales.

Para el caso boliviano, el BCB ha desarrollado e implementado mecanismos que aseguran la continuidad operativa del sistema de pagos nacional de alto valor (LIP). Dentro de estos mecanismos se encuentra la mesa de ayuda que brinda asistencia técnica oportuna a las solicitudes de las EIF participantes. Por otro lado, se ha implementado la administración y procesamiento de las contingencias declaradas por los participantes del sistema. Asimismo, se ha implementado un sitio alternativo de procesamiento que contiene servidores espejo con información actualizada como garantía de seguridad en caso de una emergencia operativa.

A través del LIP, entre enero y junio de 2018 se realizaron 65.450 transacciones por un importe de Bs314.496 millones y se atendieron contingencias por el equivalente al 0,1% del volumen total de operaciones.

Por otra parte, se encuentra en proceso de implementación el Módulo de Mesa de Ayuda del LIP que brindará soporte en línea a los requerimientos y contingencias de los participantes y acceso a una base de datos de problemas y soluciones frecuentes, para contribuir con la continuidad operativa.

Estas actividades conjuntamente con la regulación del sistema de pagos y la adopción de prácticas y estándares internacionales, garantizan la continuidad operacional del sistema de pago de alto valor.

Referencias:

Bank for International Settlements (2006), "*High level principles for business continuity*"

BIS OICV – IOSCO (2012), "*Principios Aplicables a las Infraestructuras de Mercados Financieros*", Banco de Pagos Internacionales.

Banco Central de Bolivia (2018). "*Boletín Mensual del Sistema de pagos*", junio 2018.

4 Regulación financiera

Los principales cambios regulatorios del primer semestre de 2018 relacionados con el sistema financiero coadyuvaron a la dotación de adecuados niveles de liquidez para que las EIF mantuvieran el crecimiento del crédito, principalmente el del regulado, a tasas activas de interés estables.

4.1 Tasa de referencia (TRe)

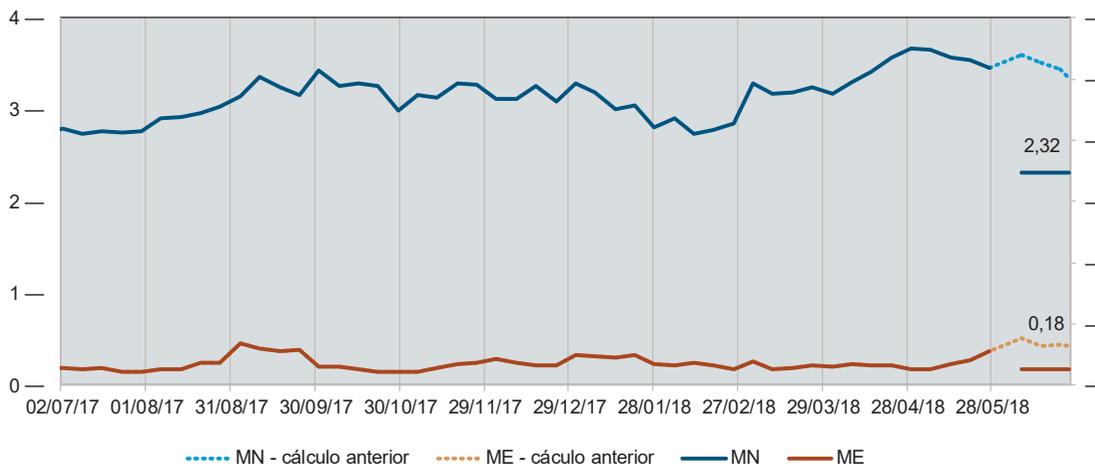
Con el objetivo de sostener el crecimiento económico a través del crédito, mantener baja la morosidad de los créditos y reflejar de mejor manera el costo de financiamiento de los bancos y corregir distorsiones de operaciones de DPF con montos y tasas de interés elevadas, el Directorio del BCB aprobó el cambio de metodología de cálculo de la TRe.

Durante la pasada gestión como resultado del descenso de los niveles de liquidez, se registró un incremento de las tasas de interés de las operaciones interbancarias, tasas de reporto en la bolsa de valores, tasas de interés pasivas para DPF y consecuentemente de la TRe. En este sentido, el BCB implementó diversas medidas de política monetaria que lograron reponer los niveles de liquidez del sistema financiero y por lo tanto se observó una reducción en las tasas de interés interbancarias y de reporto en la bolsa. Sin embargo, la TRe registró incrementos continuos debido a la influencia de pocas operaciones de DPF pactadas a tasas de interés elevadas. Esta situación se tradujo en aumentos de la tasa de interés activa de todos los créditos sujetos a tasas de interés variable, elevando la carga financiera de los prestatarios y por consiguiente el riesgo de crédito.

Considerando los efectos negativos del incremento de la TRe, a finales de mayo, el Directorio del BCB aprobó una nueva metodología para el cálculo de esta tasa. A diferencia de la anterior metodología la nueva TRe en MN refleja de manera más precisa el costo de fondeo de las EIF, disminuye su volatilidad y protege a los prestatarios con créditos a tasa de interés variable.

La nueva TRe entró en vigencia a partir del 7 de junio de 2018 y para MN se redujo en 128pb. El cálculo de la TRe en moneda extranjera cambió parcialmente su metodología de cálculo (Gráfico 80).

Gráfico 80: Evolución de la Tasa de Referencia
(En porcentaje)



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

Nota: Datos diarios a junio de 2018.

4.2 Encaje legal y Fondo CPVIS II

Con el propósito de mantener niveles adecuados de liquidez en el sistema financiero, el BCB inyectó recursos a la economía mediante la disminución de la tasa de encaje legal en ME. Uno de los instrumentos prudenciales de política monetaria con los que cuenta el BCB para el control de la liquidez es el encaje legal, ya que mediante la modificación de la tasa de encaje legal y en línea con la orientación de la política monetaria se logra afectar las reservas disponibles de los bancos y proveer o no de liquidez al sistema financiero. En este sentido, considerando el comportamiento estacional de los depósitos y el pago de impuestos a las utilidades y como una medida de orientación expansiva de política monetaria, en abril de 2018 el Directorio del BCB aprobó la disminución de la tasa de encaje legal en títulos ME-MVDOL en 10pp (Cuadro 9).

Cuadro 9: Modificaciones de la tasa de Encaje Legal
(En porcentaje)

Plazo del Valor	Antes	Actual
Corto Plazo	hasta el 40%	hasta el 40%
Largo Plazo	hasta el 50%	hasta el 65%
Largo mas Corto Plazo	hasta el 60%	hasta el 65%

Fuente: Resolución de Directorio N°054/2018 – Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

La disminución de la tasa de encaje legal en títulos en ME-MVDOL liberó recursos por \$us340 millones (equivalente a Bs2.331) con los cuales se constituyó por segundo año consecutivo el Fondo CPVIS II. A través de este Fondo las EIF tienen acceso a préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo CPVIS II con una tasa de interés del 0%, siempre y cuando los recursos sean destinados a la otorgación de créditos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social en MN.

El Fondo CPVIS II se diferencia del constituido en 2017 en los aportes voluntarios adicionales de las EIF y el plazo de vencimiento ampliado. En efecto, se permitió que las EIF puedan aportar de manera voluntaria a este fondo, hasta un máximo del excedente de encaje legal en ME que disponen en el BCB. Dichos aportes alcanzaron a \$us265 millones adicionales (equivalente a Bs1.818 millones). Asimismo, el plazo de vencimiento será hasta el 31 de mayo de 2018, mayor al establecido la pasada gestión. Por otra parte, esta nueva reglamentación prevé la extensión de la vigencia de este fondo, en la medida que el BCB lo considere pertinente.

Como resultado, se logró mantener la liquidez en niveles adecuados, inclusive con niveles mayores a los registrados el pasado año y se evitaron las alzas pronunciadas de las tasas de interés del mercado monetario e interbancario, logrando dinamizar el crédito de los créditos regulados y que están sujetos a metas anuales cuyo plazo fenece el 31 de diciembre de 2018.

4.3 Ampliación en los límites para inversión de las Administradoras de Fondos de Pensiones

Con Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°492/2018 de 19 de abril de 2018, se ampliaron los límites para la inversión de las AFP en valores emitidos por las EIF con el objetivo de que estas cuenten con mayores recursos para ser canalizados en créditos. La APS, amplió el límite de inversiones de los fondos del SIP en valores emitidos por entidades financieras hasta un 65% del valor del Fondo y el sub límite de inversión de largo plazo de 50% a un 65% del valor del Fondo (Cuadro 10).

Cuadro 10: Límites máximos de inversión por tipo genérico de valor

Tipo de depósito	ME Y MVDOL	
	Antes	Actual
Efectivo	13,5	13,5
DPF >720 días	35,0	25,0
Resto de pasivos	43,0	33,0

Fuente: Resolución Administrativa APS /DJ /UI / N° 492/2018.
Elaboración: Banco Central de Bolivia - Gerencia de Entidades Financieras.

Estos límites se aplicarán en la inversión de: bonos, bonos convertibles antes de su conversión, depósitos a plazo fijo y otros valores representativos de deuda distintos de cédulas hipotecarias, emitidos por bancos constituidos en Bolivia.

El incremento de los límites de inversión para las AFP, permite que las EIF cuenten con mayores recursos para que puedan ser canalizados en créditos, fomentando el crecimiento sostenido de la cartera.

4.4 Procedimiento de no objeción a nuevos instrumentos y servicios de pago

Con el propósito de facilitar el proceso de solicitud de no objeción y aprobación para nuevos instrumentos y servicios de pago, el BCB emitió la Circular Externa SGDB N° 006/2018 de 5 de febrero de 2018, la cual establece el procedimiento para obtener la no objeción del Ente Emisor según lo dispuesto en el artículo 11 del Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación.

4.5 Prestación del servicio de Órdenes Electrónicas de Transferencias de Fondos (OETF) a la población

Con el propósito de establecer un plazo para que las entidades de intermediación financiera y empresas de servicios de pago móvil participantes del LIP pongan a disposición de sus cuentahabientes el servicio de OETF, el BCB emitió la Circular SGDB N°017/2018 de 28 de marzo de 2018; esta disposición define como fecha límite el 12 de octubre de 2018.

La implementación de este servicio a través del MLD permitirá la integración geográfica de los servicios de pagos, ya que las transferencias de dinero de cuenta a cuenta entre entidades financieras reguladas estarán disponibles para el público en general.

4.6 Tarifas para órdenes electrónicas de transferencia de fondos

En el marco de la política pública de promoción del uso de IEP en Bolivia y un mayor acceso de la población a los servicios financieros y de pago, se extendió el límite de gratuidad de las OETF originadas en entidades de intermediación financiera con destino a cuentas de entidades de intermediación financiera o cuentas de billetera móvil hasta Bs50.000. Esta disposición entró en vigencia a partir del 01 de junio de 2018 según lo establecido en la Resolución de Directorio N° 049/2018 de 10 de abril de 2018.

Recuadro 4

Relación entre la TRe y la mora

Uno de los determinantes teóricos más importantes de la morosidad es el encarecimiento del costo de financiamiento para empresas y hogares que reduce la capacidad de pago de los deudores incrementando su probabilidad de entrar en mora. En el caso boliviano, diversos trabajos muestran que existe una relación positiva de la tasa de interés activa con el nivel de morosidad (Díaz, 2009; Díaz y Rocabado, 2014). En particular, un incremento en la TRe se traspasa proporcionalmente a las tasas de interés activas en créditos con tasa variable, reduciendo la capacidad de pago de los prestatarios y afectando directamente la mora del sistema financiero.

Para analizar la relación entre el índice de morosidad³¹ y la TRe en moneda nacional se estima una regresión con datos de panel con periodicidad trimestral para el periodo que va desde el tercer trimestre de 2001 hasta el cuarto trimestre de 2017, considerando una muestra de 12 bancos,³² utilizando el método de Bruno (2005). El modelo se especifica de la siguiente manera:

$$IM_{it} = \beta_0 + \beta_1 PIB_{it} + \beta_2 TReMN_{it} + \beta_3 GCAR_{it} + \beta_4 IM_{it-1} + \beta_5 IM_{it-2} + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

donde i y t representan la entidad de intermediación financiera y el trimestre en el cual se colecta la información estadística, $t - j$ los rezagos, β_i los coeficientes, α_i el componente de heterogeneidad no observable de las entidades, y ε_{it} y denota el término de error. Las variables incluidas en la ecuación (1) se definen de la siguiente manera: IM el índice de mora, PIB el producto interno bruto, GCAR la tasa de crecimiento a doce meses de la cartera bruta de las entidades y TReMN la tasa de referencia en moneda nacional.

La estimación de (1) se resume en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 1: Estimación de la regresión (1)

Variable dependientes	Coefficientes	Efecto marginal (pp)	
	Bruno (AH)	Corto plazo	Largo plazo
Crecimiento del PIB	-0,013 *	-0,063	-0,511
TRe MN	0,023 ***	0,113	0,906
Crecimiento rezagado cartera	-0,003 ***	-0,017	-0,135
Primer rezago logit(IM)	0,798 ***		
Segundo rezago logit(IM)	0,078 ***		
Observaciones	749		
Trimestre promedio por entidad	63		
Año promedio por entidad	16		
Número de entidades	12		
Periodo	2001q3-2017q4		

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: (***) significativo al 1%, (**) al 5% y (*) al 10%. Para los estimadores mínimos cuadrados con variables dicótomas los errores estándar fueron calculados por el método de bootstrap y Anderson-Hsiao (con 100 repeticiones). La bondad de ajuste de la primera repetición fue 0,97. Con entidades seleccionadas y la inclusión de la concentración relativa de cada banco, el efecto marginal de largo plazo de la TReMN es 1,011. Considerando que IM es un índice que se encuentra en el rango entre 0 y 1, siguiendo a Vazquez *et al.* (2012) esta variable se transformó de la siguiente manera: $\log(IM_{it} / (1 - IM_{it}))$.

Los coeficientes estimados presentan los signos esperados y son consistentes con los trabajos de Vazquez *et al.* (2012) y Díaz y Rocabado (2014). El coeficiente de la TRe MN es significativo y presenta signo positivo. De esta manera, en el largo plazo un incremento en la TRe se traduce en un aumento casi proporcional de la mora, controlando por otros factores.

31 Razón entre la cartera en mora (vencida y en ejecución) y la cartera bruta.

32 Se consideran entidades vigentes a aquellas que quebraron o se fusionaron en el periodo de estimación.

Referencias:

Vazquez, F., Tabak, B., Souto, M. (2012). “*A macro stress test model of credit risk for the Brazilian banking sector*”, *Journal of Financial Stability*, 8(2), 69-83.

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

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

Bruno, G. S. F. (2005). “*Estimation and inference in dynamic unbalanced panel data models with a small number of individuals*”, *The Stata Journal*, 5(4), 473-500.

Conclusiones

En el primer semestre de 2018 el sistema de intermediación financiera boliviano se caracterizó por su estabilidad y seguridad en un contexto de recuperación sostenida de la economía mundial (3,9%) y un repunte de las economías de la región en un entorno de mejores precios de materias primas, particularmente del petróleo. Este desempeño fue liderado por el crecimiento económico de Bolivia, con una cifra estimada de 4,7% al cierre de esta gestión. En cuanto a las condiciones financieras globales, éstas mostraron un ligero deterioro de los riesgos a corto plazo, aunque en el mediano plazo se mantienen elevados.

Cabe destacar que la dinámica de la actividad económica de Bolivia estuvo sustentada en los sectores no extractivos y aquellos vinculados a la demanda interna, destacándose el crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión pública, en un ambiente de estabilidad de precios.

Al primer semestre de 2018 la intermediación financiera mantuvo su tendencia creciente observada en los últimos años que se reflejaron en sólidos indicadores de desempeño y profundización financiera. En efecto, el CAP se mantuvo por encima del mínimo legal requerido (10%) reflejando una adecuada solvencia de las EIF. De igual manera la liquidez del sistema se mantuvo en niveles que garantizaron el normal flujo de créditos a las empresas y hogares. En cuanto a la rentabilidad, si bien se observó una leve disminución, ésta se mantuvo por encima del promedio de la región. Respecto a la inclusión financiera, ésta mostró avances importantes que se reflejaron en mejores indicadores de acceso a los servicios financieros de la población.

La principal fuente de financiamiento de las EIF fueron los DPF, en especial aquellos de largo plazo que tienen como ventaja un menor descalce de plazos. El crecimiento de la cartera estuvo dirigido esencialmente a la priorización de los créditos al sector productivo y de vivienda de interés social.

Las tasas de interés pasivas en MN continuaron creciendo, particularmente para DPF a plazos mayores en operaciones con inversionistas institucionales, sin beneficios similares para otros tipos de ahorristas. Este comportamiento se reflejó en alzas sostenidas de TRe, ocasionando un incremento de la carga financiera para prestatarios a tasas activas variables.

Las operaciones en BBV mantuvieron una importante dinámica debido al mayor volumen de transacciones, destacando nuevamente la participación de los DPF. En cuanto a los fondos de inversión, el crecimiento de su cartera estuvo influenciado por la mayor actividad de los fondos de inversión cerrados. Con relación al SIP sus recaudaciones aumentaron por efecto del incremento salarial y por el crecimiento del número de afiliados. Asimismo, la actividad de seguros fue mayor en concordancia con la solidez de la actividad económica nacional.

El buen desempeño del sistema financiero fue promovido por oportunas políticas implementadas por el Órgano Ejecutivo y el BCB. En efecto, el crecimiento de la cartera estuvo liderado por la priorización de los créditos regulados (productivo y de vivienda de interés social) dispuesto en la Ley de Servicios Financieros. En cuanto al Ente Emisor, éste implementó de manera oportuna medidas orientadas a sostener el dinamismo del crédito mediante la provisión de la liquidez necesaria mediante: reducción de las tasas para de reportos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL; redención anticipada de títulos valor; reducción del encaje legal en ME y la creación del Fondo CPVIS II; ampliación de los límites de inversión de las AFP, y la modificación del cálculo de la TRe.

Los riesgos del sistema financiero se mantuvieron en niveles bajos y controlados. Con relación al riesgo de crédito, el índice de morosidad se mantuvo en niveles bajos, con un leve incremento respecto a la gestión pasada. En cuanto al riesgo de liquidez, éste fue mitigado mediante medidas adoptadas por el BCB para mantener adecuados niveles de liquidez. Finalmente, los riesgos relacionados al procesamiento y liquidación de transacciones electrónicas se mantuvieron en niveles controlados.

Abreviaturas

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (<i>Automated Clearing House</i>)
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APR	Activos ponderados por riesgo
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
CAP	Coficiente de Adecuación Patrimonial
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CEF	Consejo de Estabilidad Financiera
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EFSI	Entidades Financieras Sistémicamente Importantes
EFV	Entidad Financiera de Vivienda
EIF	Entidad de Intermediación Financiera
ELA	Asistencia de Emergencias de Liquidez
FBCF	Formación Bruta de Capital Fijo
FCPVIS II	Fondo de Créditos destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
FED	Reserva Federal
FMI	Fondo Monetario Internacional
HHI	Índice <i>Herfindahl-Hirschman</i>
ICF	Índice de Condiciones Financieras
ICR	Índice de calidad por riesgo
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEP	Instrumento Electrónico de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IM	Índice de morosidad
IMF	Infraestructuras de Mercado Financiero
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IRO	Importe por Riesgo Operativo
IRP	Índice de Rotación de Pagos
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos

ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
MLH	Módulo de Liquidación Híbrida
MMA	Módulo de Mesa de Ayuda
MN	Moneda Nacional
MRI	Módulo de Reportes e Información
MVDOL	Mantenimiento de Valor respecto al Dólar
OETF	Orden Electrónica de Transferencia de Fondos
OMA	Operaciones de mercado abierto
OME	Otras monedas extranjeras
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
pb	Productos básicos
PIB	Producto Interno Bruto
POS	Terminal de Punto de Venta (<i>Point of Sale</i>)
pp	Puntos porcentuales
PYME	Pequeñas y medianas empresas
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos
ROA	Rentabilidad sobre activos
ROE	Rentabilidad sobre el patrimonio
SIP	Sistema Integral de Pensiones
SP	Sistemas de Pago
TPB	Tasa Premio Base
TRe	Tasa de Referencia
VIX	Índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago, por sus siglas en inglés <i>Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index</i> .
WTI	Precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma o por sus siglas en inglés <i>West Texas Intermediate</i> .

Anexo I

Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2018 y el 31/06/2018.

Banco Central de Bolivia (BCB)

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

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

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

Conforme a R.D. N° 008/2018 de 16 de enero de 2018 se aprobó la modificación del artículo 4, respecto al límite de la posición cambiaria corta para la suma de ME, MVDOL y OME hasta el cuarenta por ciento (40%) del valor patrimonial contable, vigente a partir del 17 de enero de 2018.

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

Mediante circular externa SGDB N° 011/2018 del 16 de febrero de 2018 se comunicó la modificación al punto 4 de los requerimientos para OETF y billetera móvil, en el que se establece que al menos uno de los factores de seguridad que se aplique no debe ser reutilizable, replicable, ni ser susceptible de ser robado vía internet.

Tarifas máximas para órdenes electrónicas de transferencia de fondos.

Mediante R.D. N° 049/2018 de 10 de abril de 2018 se aprobaron las tarifas máximas para el servicio de órdenes electrónicas de transferencias de fondos originadas en las EIF con destino a cuentas de EIF o cuentas de billetera móvil (Cuadro A1).

Cuadro A1: Tarifas máximas por órdenes electrónicas de transferencia de fondos originadas en entidades de intermediación financiera

(En bolivianos)

Transferencias en MN o su equivalente en ME (Monto por transacción)	Cámara Electrónica de Compensación (ACH) o Módulo de Liquidación Diferida (MLD) - LIP	Plataforma o cajas	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) - Módulo de Liquidación Híbrida (MLH)
1 - 10.000	0	0	30
10.001 - 50.000	0	5	30
50.001 - 100.000	5	10	30
Mayor a 100.000	10	15	30

Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Gerencia de Entidades Financieras.

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

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

Asimismo, el artículo 29 estableció la constitución del Fondo CPVIS II con los recursos liberados del Fondo RAL-ME por la reducción de las tasas de encaje legal en títulos en ME y MVDOL. Se modificó el artículo 30 de derechos y obligaciones y el artículo 31 referente a préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo.

La modificación entró en vigencia el 30 de abril de 2018.

Modificación al cálculo de la TRe en moneda nacional.

A través de la circular externa SGDB N° 024/2018 de 6 junio de 2018 se comunicó a las EIF que se aprobó la modificación del cálculo de la Tasa de interés de referencia con vigencia a 7 junio de 2018.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)**Modificaciones al Reglamento para Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) respecto a su funcionamiento y al Reglamento para Entidades Financieras Comunes (EFC) en lo referente a los aspectos generales y funcionamiento.**

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

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

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

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

Mediante circular ASFI/540/2018 de 27 de abril de 2018 se puso en vigencia las modificaciones a las tasas del encaje legal en ME y MVDOL.

Modificaciones al reglamento de tasas de interés.

Mediante circular ASFI/550/2018 de 11 de junio de 2018 se aprobaron las modificaciones relacionados con el cálculo de la Tasa de Referencia (TRe) en el marco de las atribuciones del BCB.

Anexo II

GLOSARIO

Activo

Son los bienes y derechos de una persona natural o jurídica.

Billetera móvil

Instrumento electrónico de pago que acredita una relación contractual entre el emisor y el titular de una cuenta de billetera móvil, exclusivamente en moneda nacional, que permite originar transferencias electrónicas de fondos, cargar y/o retirar efectivo, efectuar consultas y otras actividades accesorias.

Calce

Es un reporte diseñado para medir y controlar la estructura de plazos de las operaciones activas, pasivas y contingentes de las entidades supervisadas, en un horizonte de tiempo de dos (2) años, distribuidos en siete (7) bandas temporales.

Calificación de riesgo

Opinión de un especialista privado respecto a la capacidad de que un emisor cumpla con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, como un factor complementario para la toma de decisiones de inversión.

Cámara de Compensación de Cheques

Sistema electrónico por medio del cual se procesan de forma automática y centralizada la compensación y liquidación de cheques que las entidades financieras participantes intercambian entre sí, con el objeto de establecer saldos multilaterales netos resultantes del canje y liquidarlos a través del banco central.

Cámara de Compensación de Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos

Sistema electrónico en el que las órdenes de pago son intercambiadas entre entidades financieras participantes, a través de medios magnéticos o redes de telecomunicación, con el objeto de establecer saldos multilaterales netos y liquidarlos a través del banco central.

Cámara de compensación y liquidación

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

Cartera de créditos

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

Cartera vigente

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

Cartera reprogramada o reestructurada vencida

Saldo de los créditos reprogramados o reestructurados cuyo capital, cuotas de amortización o intereses no hayan sido cancelados íntegramente a la entidad hasta los 30 días contados desde la fecha de vencimiento.

Cheque

Instrumento de pago que representa una orden incondicional de pago a la vista girada por el pagador contra sus fondos en cuenta corriente.

Coefficiente de Adecuación patrimonial

Es la relación porcentual entre el capital regulatorio y los activos y contingentes ponderados en función de factores de riesgo, incluyendo a los riesgos de crédito, de mercado y operativo.

Compensación

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

Crédito

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

Crédito al sector productivo

Créditos de tipo empresarial, microcrédito o PYME cuyo destino corresponde a las siguientes categorías del código de actividad económica y destino del crédito (CAEDEC) utilizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero: Agricultura Y Ganadería; Caza, Silvicultura

y Pesca; Extracción de Petróleo Crudo y Gas Natural; Minerales Metálicos Y No Metálicos; Industria Manufacturera; Producción y Distribución de Energía Eléctrica; Construcción, comprende también las operaciones otorgadas a actividades económicas comprendidas en los sectores Turismo y Propiedad Intelectual.

Crédito de consumo

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

Crédito empresarial

Todo crédito otorgado a una persona natural o jurídica con el objeto de financiar actividades de producción, comercialización o servicios y cuyo tamaño de la actividad económica se encuentre clasificado en el índice de gran empresa.

Crédito hipotecario de vivienda

Todo crédito otorgado a personas naturales destinado exclusivamente para: a) adquisición de terreno para la construcción de vivienda; b) compra de vivienda individual o en propiedad horizontal; c) construcción de vivienda individual; d) refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal. Se limita a una primera o segunda vivienda de propiedad del deudor, ocupada o dada en alquiler por el deudor propietario; asimismo, la garantía debe ser la misma del destino del crédito. No comprende los créditos destinados a financiar viviendas que no tengan las características anteriores o con fines comerciales, ni otros tipos de créditos amparados con garantía hipotecaria.

Crédito PYME

Todo crédito otorgado a una persona natural o jurídica con el objeto de financiar actividades de producción, comercialización o servicios y cuyo tamaño de la actividad económica se encuentre clasificado en el índice de mediana empresa y pequeña empresa.

Depósitos del público en el sistema financiero

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

Disponibilidades

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

Encaje legal

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

Gastos administrativos

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

Gastos financieros

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

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.

Ingresos financieros

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

Intermediación financiera

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

Índice de calidad por riesgo (ICR)

Ratio entre la cartera con calificación diferente de A con relación al total de la cartera de créditos.

Índice de cartera reprogramada vigente (ICRV)

Ratio entre los créditos reprogramados vigentes con relación al total de la cartera de créditos.

Índice de morosidad (IM)

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.

Inversiones permanentes

Comprende las inversiones que no son de fácil convertibilidad en disponibilidades o siendo de fácil liquidación, por decisión de la entidad y según su política de inversiones, se manifieste la intención de mantener la inversión por más de 30 días.

Inversiones temporarias

Son inversiones realizadas, con la intención de obtener una adecuada rentabilidad de los excedentes temporales de liquidez y que puedan ser convertidas en disponibilidades en un plazo no mayor a treinta (30) días.

Liquidación

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

Margen financiero

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

Mercado interbancario

Lugar donde se realizan las operaciones entre entidades de intermediación financiera de captación o colocación de fondos por plazos de emisión menores o iguales a treinta (30) días calendario. El objeto de estas operaciones es satisfacer necesidades transitorias de liquidez; por su naturaleza las operaciones interbancarias no admiten prórroga, reprogramación, ni mora.

Microcrédito

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

Mora

A efectos de la evaluación y calificación de la cartera de créditos, se entiende por mora al incumplimiento en el pago de los montos adeudados de capital o intereses, según el plan de pagos pactado, considerándose como incumplido el saldo total de la operación desde el día de vencimiento de la cuota atrasada más antigua hasta el día en que ésta sea puesta totalmente al día, tanto en capital como en intereses. En concordancia con lo establecido en el Artículo 794° del Código de Comercio, los créditos que no tengan una fecha de vencimiento, se consideran vencidos desde su origen.

Operación interbancaria

Operaciones entre entidades de intermediación financiera de captación o colocación de fondos por plazos de emisión menores o iguales a treinta (30) días calendario. El objeto de

estas operaciones es satisfacer necesidades transitorias de liquidez; por su naturaleza las operaciones interbancarias no admiten prórroga, reprogramación, ni mora.

Orden de pago

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

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

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

Pasivos

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

Patrimonio

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

Patrimonio neto de entidades financieras

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

Previsión

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

Pruebas de tensión

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

Punto de atención financiera

Espacio físico habilitado por una entidad supervisada, que cuenta con las condiciones necesarias para realizar operaciones de intermediación financiera o servicios financieros complementarios, según corresponda, en el marco de la Ley N° 393 de Servicios Financieros, de acuerdo a lo establecido en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros (RNSF).

Regulación del sistema de pagos

Determinación de las normas y reglas a las que están sujetos los participantes, servicios e instrumentos de pago, así como los procesos de compensación y liquidación, del sistema de pagos. El Banco Central de Bolivia es el regulador del sistema de pagos. La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, emitirá reglamentación específica y supervisará su cumplimiento en el marco de la normativa emitida por el Banco Central de Bolivia, en el ámbito del sistema de pagos.

Reporto

Operación bursátil por la cual el reportador compra valores, a un determinado precio, al reportado, con el compromiso y obligación de revenderle dichos valores en un plazo convenido, contra el reembolso del precio original más un premio.

Resultado de la gestión

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

Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)

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

Rentabilidad sobre los activos (ROA)

Medida o *ratio* que relaciona el beneficio neto (utilidad neta) con el promedio de los activos totales de una entidad de intermediación financieras. Muestra cuál es la capacidad de los activos para generar beneficios (utilidades).

Riesgo de crédito (riesgo crediticio)

Probabilidad de que un deudor incumpla, en cualquier grado, con el repago de su(s) obligación(es) con la entidad de intermediación financiera de modo tal que se genere una disminución en el valor presente del contrato.

Riesgo de liquidez

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

Riesgo sistémico

El riesgo de que el incumplimiento de las obligaciones por parte de un participante en un sistema de transferencia (o en general en los mercados financieros) pueda hacer que otros participantes o instituciones financieras no sean capaces a su vez de cumplir con sus

obligaciones (incluidas las obligaciones de liquidación en un sistema de transferencia) al vencimiento de las mismas. Tal incumplimiento puede causar problemas significativos de liquidez o de crédito, lo que podría amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

Sistema de liquidación de valores

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

Sistema de pagos

Conjunto de normas, procedimientos, instituciones, servicios de pago, compensación y liquidación, instrumentos de pago y canales de pago que hacen posible la transferencia de fondos entre personas naturales y/o jurídicas, facilitando la circulación del dinero en una economía.

Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB

Es la infraestructura a través de la cual se efectúan las transferencias de fondos entre entidades de intermediación financiera y participantes de los mercados financieros; así como de éstos con el Banco Central de Bolivia, contribuyendo al funcionamiento óptimo del sistema financiero boliviano.

Solvencia

Capacidad de una persona natural o jurídica para hacer frente a sus obligaciones de pago a medida que éstas van venciendo.

Tarjetas electrónicas de pago

Instrumento electrónico de pago físico o virtual que permite realizar pagos y efectuar consultas sobre las cuentas asociadas. Se consideran tarjetas electrónicas a las siguientes:

- Tarjetas de crédito. Permite al dueño de la tarjeta disponer de los fondos de una línea de crédito, hasta un límite de financiamiento, para realizar compras de bienes y servicios. También permite retirar dinero en efectivo de cajeros automáticos.
- Tarjetas de débito. Permite al dueño de la tarjeta disponer de los fondos mantenidos en su cuenta para realizar pagos de bienes o servicios y para retirar dinero en efectivo de cajeros automáticos.
- Tarjeta prepagada. Permite al dueño de la tarjeta disponer del dinero almacenado que previamente fue pagado al emisor del instrumento electrónico de pago.

Tasa de interés

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

Tasa de interés efectiva activa (TEA)

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

Tasa de interés efectiva pasiva (TEP)

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

Títulos de regulación monetaria

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

Vivienda de interés social

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

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.

West Texas Intermediate (WTI)

Es el precio de producción de crudo en Texas del Sur de Oklahoma, EE.UU, que sirve como referencia para fijar el precio de otras cotizaciones.



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