



# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

JULIO 2021



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

# Informe de Estabilidad Financiera

Julio 2021

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

**Informe de Estabilidad Financiera  
Julio 2021**

150 copias impresas

Fecha de publicación: septiembre 2021

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](http://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](mailto:ief@bcb.gob.bo)

# Contenido

---

<b>PRESENTACIÓN</b> .....	V
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	VII
<b>EXECUTIVE SUMMARY</b> .....	IX
<b>EJECUTIVO AJLLITA ARUNAKA</b> .....	XI
<b>EJECUTIVO JUCH'UY RIMANA</b> .....	XIII
<b>ATÛRI EJECUTIVO REGUA</b> .....	XV
<b>1. ENTORNO MACROECONÓMICO</b> .....	1
<b>1.1. Panorama internacional</b> .....	1
<b>1.2. Panorama nacional</b> .....	9
<b>2. DESEMPEÑO DEL SISTEMA FINANCIERO</b> .....	13
<b>2.1. Sistema de Intermediación Financiera</b> .....	14
2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio .....	14
2.1.2. Depósitos .....	16
2.1.3. Cartera de créditos .....	18
2.1.4. Tasas de interés .....	22
2.1.5. Resultados financieros .....	25
2.1.6. Indicadores de desempeño .....	25
<b>2.2. Mercado de valores</b> .....	30
2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores .....	30
2.2.2. Fondos de Inversión .....	30
<b>2.3. Sistema Integral de Pensiones</b> .....	32
<b>2.4. Mercado de seguros</b> .....	33
<b>2.5. Sistema de pagos</b> .....	35
2.5.1. Actividades realizadas .....	35
2.5.2. Desempeño del sistema de pagos .....	38

<b>3. ANÁLISIS DE RIESGOS</b> .....	45
<b>3.1. Riesgo de crédito</b> .....	45
3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero .....	45
3.1.2. Calidad de la cartera de créditos .....	46
3.1.3. Diferimiento de pagos de créditos .....	50
3.1.4. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones .....	52
3.1.5. Colateral de créditos .....	53
<b>3.2. Riesgo de liquidez</b> .....	54
3.2.1. Liquidez del sistema financiero .....	54
3.2.2. Mercado de dinero .....	55
3.2.3. Brecha de liquidez .....	58
3.2.4. Concentración del financiamiento .....	59
3.2.5. Fuentes de financiamiento .....	59
<b>3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez</b> .....	60
<b>3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez</b> .....	61
3.4.1. Prueba de tensión macro para el riesgo de crédito .....	61
3.4.2. Prueba de tensión reversa para riesgo de crédito .....	63
3.4.3. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez .....	64
3.4.4. Prueba de tensión reversa para el riesgo de liquidez .....	64
<b>3.5. Riesgos en el sistema de pagos</b> .....	65
3.5.1. Indicadores de vigilancia .....	65
3.5.2. Interconexión en el sistema de pagos .....	68
 <b>SIGLAS Y ABREVIATURAS</b> .....	 71
 <b>ANEXO I: Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2021 y el 30/06/2021</b> .....	 75

## RECUADROS

RECUADRO 1: Perspectivas para los mercados financieros internacionales .....	6
RECUADRO 2: Medidas financieras para preservar la estabilidad financiera ante el COVID-19 .....	27
RECUADRO 3: Actividades realizadas para impulsar los pagos electrónicos a nivel nacional .....	36
RECUADRO 4: Interoperabilidad plena de la infraestructura de pagos de bajo valor .....	42

# Presentación

---

Para el Banco Central de Bolivia (BCB) la estabilidad financiera es entendida como aquella situación en la cual el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas, en la que el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente. Un sistema financiero estable y eficiente es fundamental para la adecuada conducción de la política monetaria, así como para el desarrollo económico y social del país.

El primer semestre de 2021, el país tuvo que enfrentar la segunda y tercera ola de la pandemia en un entorno agravado por los efectos generados por los errores de la política sanitaria y económica asumida por el gobierno de facto. Desde noviembre el gobierno elegido democráticamente en las urnas llevó adelante medidas efectivas para gestionar adecuadamente la crisis sanitaria, lo cual fue posible por su legitimidad y credibilidad, así como por su capacidad técnica y experiencia en cuanto a planificación macroeconómica.

Después de la materialización de los efectos de la crisis sanitaria, del largo periodo de confinamiento y de la implementación de desacertadas medidas hasta octubre de 2020, una vez recuperada la estabilidad política, la gestión pública se enfocó en la protección de los sectores de la población en mayor desventaja y en la reactivación del aparato productivo. En este sentido, el Banco Central de Bolivia (BCB) profundizó la orientación expansiva de la política monetaria mediante un conjunto de medidas de política convencionales y no convencionales a objeto de mantener la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados para la expansión del crédito necesario para la recuperación de la economía nacional. Es así que, después de la severa recesión enfrentada en 2020, en el primer cuatrimestre de 2021 comenzó a observarse una importante recuperación de la economía nacional, pese a la incertidumbre provocada por la segunda y tercera ola de contagios del virus y la heterogénea recuperación económica de los países a nivel mundial.

En este contexto, el sistema de intermediación financiera boliviano mostró su solidez y resiliencia producto de medidas prudenciales de fortalecimiento patrimonial y el apoyo del BCB a la liquidez de las entidades financieras para apuntalar la recuperación del crédito, en especial del sector productivo y de vivienda de interés social. Adicionalmente, las políticas ejecutadas le permitieron al BCB recuperar su rol de prestamista de última instancia.

Por su parte, durante el primer semestre de 2021 el sistema de pagos nacional operó de forma segura y fluida en un entorno de interconexión e interoperabilidad que permitió el procesamiento de las transacciones electrónicas de la economía.

El presente Informe de Estabilidad Financiera - Julio 2021 expresa el criterio del Directorio del BCB sobre la estabilidad del sistema financiero nacional y fue aprobado en su sesión ordinaria de fecha 31 de agosto de 2021.

# Resumen Ejecutivo

---

Durante el primer semestre de 2021, la economía global se fue recuperando en un contexto internacional complejo, marcado por la aparición de nuevas cepas del virus del COVID-19. Los matices entre países dependieron del acceso a las vacunas y el ritmo de vacunación, así como de las medidas de impulso monetario y fiscales aplicadas. En este marco de recuperación de las economías del mundo, encabezada por Estados Unidos y China, así como el repunte de los precios internacionales de las materias primas, los mercados financieros internacionales han reaccionado favorablemente. Por su parte, la economía boliviana mostró un desempeño positivo durante el primer semestre de 2021, reflejada en una tasa de crecimiento de 5,2% de acuerdo con el Índice Global de la Actividad Económica a abril. En contraste con el manejo realizado por el gobierno de facto implementando políticas desacertadas durante la primera ola de la pandemia, durante la segunda y tercera ola, las medidas de apoyo a los sectores económicos impulsadas por el gobierno democrático permitieron enfrentar con mayor efectividad la crisis sanitaria, estableciendo un mayor equilibrio entre economía y salud. Esta recuperación estuvo sustentada en el positivo desempeño de las diferentes actividades económicas.

La actividad de intermediación financiera continuó expandiéndose apuntalada por medidas prudenciales de fortalecimiento patrimonial y la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria. Los activos del sistema de intermediación financiera crecieron a doce meses en 9% (Bs25.178 millones), financiados principalmente por depósitos del público, recursos de los fondos CPVIS constituidos en el BCB y el aumento de capital. La recuperación de la estabilidad política, restituida a través del ejercicio de los derechos de la población en un proceso democrático, incidió positivamente en la confianza del público y se reflejó en la dinámica de los depósitos, particularmente de las personas naturales. La cartera del sistema creció en 3%, con recursos que fueron canalizados en un 76% hacia la reactivación de las unidades productivas. Adicionalmente, la continuidad de la política de financiamiento de sectores prioritarios y el restablecimiento de los niveles mínimos de cartera destinada a estos sectores, retomados por el gobierno elegido democráticamente, se reflejaron en un crecimiento del crédito de vivienda de interés social y de la cartera destinada al sector productivo y que resultaron clave para la reactivación económica.

El riesgo de crédito se mantuvo controlado gracias a la implementación de políticas destinadas a evitar el deterioro de la cartera de las EIF y apoyar a los prestatarios a cumplir con sus obligaciones financieras. De esta manera, las entidades se encuentran en proceso de recuperación de la cartera diferida en 2020, la cual disminuyó casi el 39% en el primer

semestre de 2021. Asimismo, se registró un incremento importante de las reprogramaciones de créditos, cuyo monitoreo será una prioridad para el BCB en su misión de precautelar la estabilidad del sistema financiero.

El riesgo de liquidez del sistema financiero fue mitigado por el Ente Emisor mediante la profundización de la orientación expansiva de la política monetaria y la implementación de políticas no convencionales y el incremento de las tasas de interés de sus ventanillas de liquidez, situación que le permitió al BCB recuperar su rol de prestamista de última instancia. Es así que la liquidez del sistema financiero se mantuvo en niveles adecuados y se ejercieron menores presiones en el mercado de dinero.

Este comportamiento permitió que el sistema de intermediación financiera registre utilidades positivas para el cierre de la primera mitad de 2021, aunque menores que en gestiones anteriores debido a los efectos rezagados de la pandemia y la mala administración del gobierno de facto. En este marco, el gobierno democráticamente elegido, promovió el fortalecimiento de la solvencia de las entidades, otorgándoles mayor capacidad para la colocación de cartera mediante la política de reinversión del 100% de las utilidades de 2020.

En cuanto al mercado de valores, el volumen de negociaciones en la BBV fue inferior al de la gestión pasada en un entorno de menor incertidumbre con respecto a la liquidez del sistema. Por su parte, en el sector de pensiones se observó una recuperación en consonancia con los progresos en la reactivación del aparato productivo.

El sistema de pagos nacional operó de forma segura y fluida en un entorno de interconexión e interoperabilidad que permitió el normal procesamiento de las transacciones electrónicas de la economía. El sistema de pagos de alto valor, administrado por el BCB, así como las Infraestructuras del Mercado Financiero, encargadas de procesar pagos minoristas, operaron con normalidad, por lo que la exposición del sistema financiero al riesgo sistémico fue baja y controlada.

# Executive Summary

---

During the first half of 2021, the global economy recovered in a complex international context, marked by the appearance of new strains of the COVID-19 virus. The nuances among countries depend on access to vaccines and the rate of vaccination, as well as the monetary and fiscal boost measures applied. In the context of worldwide economies recovery, led by United States, the Euro Zone and China, as well as the rebound in international prices of raw materials, international financial markets have reacted favorably. The Bolivian economy showed a positive performance during the first semester of 2021, reflected in a growth rate of 5.2% according to the Global Index of Economic Activity in April. In contrast to the management carried out by the de facto government at the time of the first wave of the pandemic implementing inappropriate policies, during the second and third waves, the support measures for the economic sectors promoted by the democratic government made it possible to face the health crisis more effectively, establishing a better balance between economy and health. This recovery is supported by the performance of the extractive, construction and manufacturing sectors.

Financial intermediation activity continued to expand, underpinned by prudential measures to strengthen assets and the continuity of the expansionary orientation of monetary policy. The assets of the financial intermediation system grew 9% (Bs25,178 million) in twelve months, financed mainly by deposits from the public, resources from the CPVIS funds established in the BCB and the capital increase. The recovery of political stability, restored through the exercise of the population's rights in a democratic process, had a positive impact on public confidence and was reflected in the dynamics of deposits, particularly of individuals. The system portfolio grew 3%, with resources that were channeled 76% towards the reactivation of production units. Furthermore, the continuity of the financing policy for priority sectors and the reestablishment of the minimum levels of the portfolio destined for these sectors, taken over by the democratically elected government, were reflected in a 6.4% growth in low-income housing loans and of the portfolio destined to the productive sector in 5.6%, numbers higher than the ones in a similar period of 2020 and that are key for the economic reactivation.

Credit risk was kept under control thanks to the implementation of policies aimed at preventing the deterioration of the EIF portfolio and supporting borrowers to meet their financial obligations. In this way, the entities are in the process of recovering the deferred portfolio in 2020, which decreased by almost 39% in the first half of 2021. Likewise, there was a significant increase in loan rescheduling, the monitoring of which will be a priority for the BCB in its mission to safeguard the stability of the financial system.

The liquidity risk of the financial system was mitigated by the Issuing Entity through the deepening of the expansionary orientation of the monetary policy and the implementation of unconventional policies and the increase in the interest rates of its liquidity windows, a situation that allowed the BCB to regain its role as lender of last resort. Thus, the liquidity of the financial system remained adequate and less pressure was exerted on the money market.

This behavior allowed the financial intermediation system to register positive profits for the close of the first half of 2021, although lower than in previous administrations due to the lagged effects of the pandemic and the de facto government's mismanagement. In this framework, the democratically elected government promoted the strengthening of the solvency of the entities, granting them a greater capacity for portfolio placement through the reinvestment policy of 100% of the 2020 profits.

Regarding the stock market, the volume of negotiations in the BBV was lower than in the past administration, still affected by the adverse effects of the pandemic. On the other hand, in the pension sector, a recovery was observed in line with the progress made in the reactivation of the productive apparatus.

The national payment system operated safely and smoothly in an environment of interconnection and interoperability that allowed the normal processing of electronic transactions in the economy. The high-value payment system, managed by the BCB, as well as the Financial Market Infrastructures, in charge of processing retail payments, operated normally, so the exposure of the financial system to systemic risk was low and controlled.

## Ejecutivo Ajllita Arunaka

---

Aka 2021 mayiri suxta phaxsinakanxa, aka pachan qullqichawipasti ch'allqhuta anqa markanakapjamaruwa wasitata kuttasiski, ukhamarki yaqha COVID-19 ñanqha kasta usunakawa uñstawayi. Markanakana sartawinakapax khä vacunanakata, qawqha pachana vacuna uchantawipata ukhamaraki qullqi yanapt'awini ukhamaraki markanakana yänaka apanaqawinakarjamawa sartapxäna. Anqa qullqichawi qhatunakaxa nayrarauwa mistusipki kunalaykut'i Estados Unidos, Zona Euro ukhamaraki China aka pacha qullqichawi p'iqinchapxiwa, ukhamaraki jan turkata yänakana chanipasti walikiwa kuttstasiski. Ukhamsipansa, Bolivia markana qullqichawi apnaqawipasti askiruwa puriwayi nayriri suxta phaxsinakana 2021 marana. Ukasti 5,2% ch'aqaruwa jiltawayi, Índice Global de la Actividad Económica ukhamarjama qasiwi phaxsikama. Jan markampi chhijllata irnaqawisti, janirakiwa mayiri ñanqha usu uñstatapa wali apnaqawaykiti. Ukat sipans, markampi chhijllata apnaqawisti, payiri, kimsiri ñanqha usu uñstipanxa, wali qullqichiri ch'amanchawayi aka ñanqha usu jark'aqasiñataki ukhamaraki qullqichawi apnaqawi, k'umaräña apnaqawimpi suma apnaqawayi. Chhijnuqa apsurinaka, utjasifia uta lurawinaka, amparampi yänaka lurawinakampiwa taqi akanakaxa nayraru apsuyawapxi.

Qullqi imaña, mayt'awi utanakaxa juk'ampipiwa yänaka ch'amanchawi ukhamaraki qullqichawi kamachinakampi juk'ampi jiltawayi. Qullqi imaña, mayt'awi utanakana yänakapaxa 9% (Bs25.178 jachunaka) ukharuwa jiltawayi, ukanakasti jaqinakana qullqi irantawikampi, ukhamaraki CPVIS qullqipa khä BCB uchantata, ukhamaraki qullqi yänakampi qullqinchatawa. Marka jan mayjt'iri apnaqawisti markachirinakampi chhijllata apnaqawimpiwa mayampi kutirayasi, ukampisti markachirinakaxa atinupxiwa ukhamaraki utjasiri jaqinakasti qullqipa irantapxi. 3% ch'aqaruwa yänakaxa jiltawayi, khä 76% larqachata yanapt'awinakampi mayampi achuyirinakaru sartañapataki.

Qullqi mayt'awina chhiji utjawipaxa suma uñaqatawa ufjäsina kunalaykut'i kamachinakawa utt'asiwayapxi jan EIF tukusiñapataki, ukhamaraki qullqi mant'asirinanakaxa ch'amanchatäna qullqi manunakapa phuqhapxañapataki. Ukhampipanxa, chhijnuqanakaxa 2020 cartera diferida uka jichhaxa kutirayasisipki, ukasti niya 39% apaqtawayi mayiri 2021 suxta phaxsina. Ukhamaraki, yaqha urutaki manu phuqawinakaxa waljarakiwa uñstawayi, BCB jach'a qullqi utasti uka nayraqata uñaqawayani kunalykut'i suma qullqi jan mayjt'irijama apnaqañapa.

Qullqichawi apnaqawi jan waliru puriñapataki, Ente Emisor ukawa suma qullqi apnaqawi uñakipaña miratatawimpi ukhamaraki tupt'ata qullqi chanipa irxatasina khä ventanillas de liquidez ukana jasachawayi. Ukampixa, BCB jach'a qullqi utaxa mayampi jiliri qullqi mant'irijama

tukuwayi. Ukhamipanxa, qullqi apnaqawi yänaka ratuki qullqinchañapaxa kuskakiwa apnaqäsina ukhamaraki qullqi alañä-aljaña qhatuxa janiwa sinti jariyatakänti.

Ukhamipanxa, sistema de intermediación financiera ukasti aski qullqi miratatäwi payiri suxta 2021 marana uñicht'awayi. Ukat sipans, qullqi miratawixa nayri apnaqawinakat sipans juk'akirakirawa ñanqha usu uñstatapa ukhamaraki khä jan jaqimpi chhijllata jan wali apnaqatapata layku. Ukhamipanxa, jaqimpi chhijllata irnaqawisti mayampi qullqi irantawimpiwa 100% qullqi miratatawinpi 2020 marana utt'awinakan manu phuqhawinapa churasina ch'amanchawayi.

Chaninaka qhatunakansti, BBV ukana alakipaña p'ulunakasti pasiri marat sipansa juk'aruwa puriwayi ñanqha usu utjawipa layku. Ukhamaraki, sistema de pensiones ukansti wasitampi sartawayi, ch'amanchata achuqawi apnaqawinakampi kipkaki.

Markan payllawipaxa jan unxtasina taqinimpi sumaki irnaqawayi. Ukhamipanxa, qullqichawi apnaqawinaka llikarja tuqi kusaki irnaqasiwayi. Khitinakati khä BCB jach'a chanini payllawi irnaqawinaka, ukhamaraki Infraestructuras del Mercado Financiero ukanakasti jisk'a payllawinaka irnaqirikanata satasti waliki irnaqawayapxi, ukhamipanxa qullqichawi apnaqawi chhijiru purinakaxa juk'aruwa puriwayi ukhamaraki suma apnaqawayapxi.

# Ejecutivo Juch'uy Rimana

---

Kay suqta killa junt'api, iskay waranqa iskay chunka jukniyuq watapi. Tukuy chiqanpi qullqi wiñay watiqmanta kallpachakuchkan, chantapis kay ch'ampaykunamanta ñawpaqman llusqichkan. Jinataq chay cepas corona virus Covid-19 unquykuna kunallan rikhurimullantaq. Suyupura khuska llamk'anankupaq chay vacunas ñisqa tukuy runaman churakunanta suyarinku. Jinataq qullqi wiñananpaq kallpachaykunapis usqayllata uqharikunanpaq wakichikuchkan. Kay qullqi wiñachiypi llamk'ayqa, tukuy pachapi Estados unidos, Euro China ñisqa suyu ñawpaqpi kachkanku, jinallataq sapa suyupi puquykunamanta chaniykunawan ñawpaqta thaskirichkanku, waq suyukunapi qullqi kallpachaq wasikunapi allinmanta kallpachakuchkanku. Bolivia suyupi qullqimanta parlarispaqa pisimanta pisi kay, suqta killa junt'api iskay waranqa iskay chuna jukniyuq watapi sinchichakuchkan. Wichariynin phichqa, ch'ipu iskay pachaq p'itipi rikukun; maypichus ariwaki killapi qullqi yapananpaq ruwaykuna apakusqanmanta qhawarisqankumanjina riqsichirqa. Wak chiqanmanta, imaynatachus chay ñawpa kamachiq mana allintachu políticas ñisqata covid-19 qallarichkaptin wakichirqa, ichaqa, 2kaq, 3kaq olapi unquy junt'aykamuchkaptin tukuypaq chikllasqan kamachiq chamusqanmanta pacha kay unquyta thasnunapaq aswan sumaqta llamk'arirqanku, jinamanta runa masakuna allinyapunankupaq, chantapis qullqi mana pisiyananpaq khuskamanta yanapanakurqanku. Kay kallpachaypi, pikunachus chay ruwayninkumanta kawsaqkunawan qullqita wiñachinapaq llamk'arqanku.

Qullqita rikhurichinanpaq llamk'aykuna ñawpaqllamanpuni tanqarikurqa, tukuy chiqanman yuyaykunata umanchaykunata apaspa, imaynata qullqi mana pisiyananpaq ruwaykunata wakichispa llamk'anapaq. Chantapis, qullqi waqaychaqkuna qhawarinku imaynatachus chunka iskayniyuq killapi jisk'un pachaq p'itiywan yapakusqanta riqsichinku (iskay chunka phichqayuy waranqa, pachaq qanchis chunka pusaqniyuq junu bolivianos qullqipi). Kay qullqikunaqa runa waqaychayninta churasqanmanta jamun, kaytaq CPVIS wasi qullqi waqaychasqanpi BCB wasiniqta jallch'anku, chaymanjinataq ñisunman qullqi wiñarisqanta. Kamachiykuna qullqi kallpachanapaq jinataq yapakunanpaq runa masakuna chayaqinkupi mañarisqankumanjina ruwakun, imaraykuchus kamachiq tukuy runata yanapayta yuyan. Chaytaq mañakuqkunatawan, qullqi jallch'aqkunatawan wakjinamanta t'ukurichin, chaymanta mana qullqi sayananpaq, yachayniyuq kanku, jinamanta pikunachus qullqi waqaychana wasikunawan llamk'aqkuna ñawpaqllamanpuni rinku, allin kawsayta tarinapaq. Kay qullqi jallch'ana kamachiypi pachaq p'itiyanta kimsata wiñarqa, tukuy qullqita tantakuyninpi jukchaykuspari 76% (pachaq p'itiyanta qanchis chunka suqtayuqman) kayqa tukuy llamk'aykuna kitita kutirichinapaq yuyaywan ruwakun. Chayman yapaykurispataq, qullqi kallpachay pulitika kamachiykunata ñawpaqllamanpuni thatkichikurqa, wakin kitikunapi achkha

yanapata mañakuqkunaman jaywakurqa, maypichus mana qullqi karqañachu chaykunata, kamachiq waturisqanman yanapata usqayllata apachirqanku. Kayjina kallpachaykunawan, wasi ruwakunankupaq mañariykunapis 6,4% (pachaq p'itiyanta suqta ch'ipu tawayuqwan) yanapakurqa chantapis puquchispa llamk'aqkunamanpis 5,6% (pachaq p'itiyanta phichqa ch'ipu suqtayuqwan) sunqucharqanku, kay riqsichiykuna mana iskay waranqa iskay chunka watapi ruwasqankumanjina rich'akunchu, kunantaq qullqi wiñarichiy atikunman.

Qullqi mañariykuna sumaq waturisqa karqa imaraykuchus chay pulitikakuna mana llamk'aykuna, qullqi jaywaykuna sayananpaq EIF wasipi qullqi apaykachaq mana pisiyananpaq sumaqta llamk'akurqa, jinapis, mañarikuqkunapis yupaychaspas, kutichipuspa junt'apunankupaq. Chaymanta pacha qullqi waqaychana wasikuna aswan kallpawan uqharikuchkanku iskay waranqa iskay chunka watapi mana qullqiyuq qhipakusqankumanta ñak'ayta kallpachakuchkanku. Imaptinchus kimsa chunka jisq'un pachaq p'itiytapuni, suqta killapi, iskay waranqa iskay chunka jukniyuq watapi pisiyachirqanku. Jinallataq mana qullqiyupkuna wak p'unchay yupaychapunankupaq allinta parlarikuspa juk yuyayllaman chayarqanku, chayta BCB qullqi jallch'ana wasi qayllamanta waturqa, mana qullqi astawan pisiyananpaq, chinkanapaq sumaqta llamk'arqanku.

Qullqi apaykachaq kamachiqkuna Entel wasimantapacha khuskamanta yanapanakurqanku jinamanta qullqi yapaypi t'ukurispa kamachiykunata rikhurichirqanku, jinallataq wak kamachiykuna achhkha qullqi kutichinankupaq yapasqankumanta t'ukurichirqa, chayniqta BCB astawan umallirispas kallpachakurqa, chantapis qullqi mañarinapaq mana punkuta runa masiman wichq'arqankuchu, chaypi rikukurqa allin llamk'ayninku manataq mana qullqiyuq runata yupaychanankupaq mat'irqankuchu, umallirispas, t'ukurispa chiqanta ruwarqanku.

Kayjina ch'ampaykuna wakjinamanta t'ukurichiwanchik, waturispa allin ruwaykunata, sumaq ñanta mask'aspa kay suqta killapi iskay waranqa iskay chunka jukniyuq watata wisq'anankupaq willarirqanku. Ichapis pisiyarqa kay sumaq chiqan ruwaykuna, chay millay unquyrayku, chantapis mana allinta Bolivia suyuta apaykachaqkuna llamk'asqankurayku wakin qhiparisqa tarikunku. Jinapis kunan chikllasqa kamachiq wakjinata runa masipi, waqcha runapi yuyaspa llamk'arin, jinataq qullqita astawan jaywarispa pachaq pachaq p'itiyman chayayta munaspa yuyakun.

Qullqi qhatupi chaniy wichariypi, khuska llamk'anapaq mask'ay ima BBV achkhatapuni pisiyarpan chay unquy rikhurimusqanmantapacha. Chantapis, puquchikunap llamk'ayninta qhawarispaqa kallpachakuynin wiñariynin imaqa allin sut'ipuni rikukun.

Yupaychaykuna Bolivia suyupi chiqan ñanpi tarikurqa, imaraykuchus qullqi waqaychana wasikunapi llamk'ayqa ruwakullarqapuni jap'iqaspa, apachispa qullqi kuyuyta, wasinkumanta pacha yupaychaq kanku, wakintaq kikinmanpuni rispa yupaychapuq kanku, mañarikuq kanku, jinamanta BCB qullqi waqaychan wasipi mana llamk'anankuta sayachirqankuchu, mana wakin runa masita llakichinankupaq, chayrayku sumaqta umallirispas llamk'arqanku.

# Atüri Ejecutivo Regua

---

Kuae tenondegua ovasi arasa mokoï eta mokoïpa metei rupi, opaete têtaguasu reta rupi yavaireve ofemopüa ojo oïko kuae korepotiapo, echa jekuae oyekuapiauye kuae mbaereasiguasu COVID-19. Têtaguasu ñavo oecha kerëï opüaye vaerä jaeramo oeka reta kuae moa yuu pegua oïpoano vaerä jare kerëï têtaiapo reta ofonoka iye kuae moa rupi, jaenuangañovi kerëïko jae reta oeka ombokuakua vaerä ikorepoti retevae jare oyeyapo kavi opaetevae imbaeramo. Kuae koräï ofemopüaramboeve oï korepotiapo opaete iviguasu rupi, têtaguasu reta Estados Unidos, Europa jare China omotenonde kuae mbaraviki oï reta, kuae mbaeyekou jendarei oïvae reta omboïpi jepi oï jare korepotiapoguasurenda opaete têtaguasu reta rupi omboïpi okuakua. Jaeramiñovi, ñanerätaguasu Boliviaye oyekua kavi mbaraviki oyeapovae kuae ovasi tenonendegua arasa mokoï eta mokoïpa metei (2021), echa oecha okuakua pandepo jare mokoïmiye mojaangape (5,2%), kuae mojaanga oechaka mbaraviki korepotiapo pegua oyeapo yasi aravipe opaete rupivae. kuae mbaraviki oyeapo kaviko jetako oyuavi jokuae mburuvicha reta ñanerätaguasupe jaeiño oyembojeevae retagui echa kuae mbaeti jaekavi oyapo mbaraviki tenondete ou oväe kuae mbaerasiguasu yave, erëï mokoïa jare mboapia ou kuae mbaerasiguasu yave kuae yandemburuvicha reta opaete têtaiapo reta oïparavovae oeka tape kavi yamboyoaicho vaerä kuae mbaerasiguasu, echa korepotiapo jare tekoroisäre oyuvake oyangareko reta. Ofemopüa vaerä korepotiapo pegua jaeko ikavi mbaraviki oyeapo kuae itakira reta oferenoëvaegui, têtaiapo aniramo mbaeapoguasuru retagui.

Mbaraviki ofemee irüpevae korepotiapo pegua jekuaeño ofemoai ojo oïko oyembokuakua kavireve têtaiapo reta oïko jesevae jare ñemongetaguiye jekuaeño ofemoai vaerä korepotiapo regua. Pañandepo mokoï yasipe okuakua chau mojaanga (9%) mokoïpa pandepo eta pañandepopa chiupa juri etata Bs. (Bs. 25.178 millones) kuae mbaraviki mbaembae reta korepotiapo peguvae, opate kuae reta oyemboepiko têtaiapo reta ikorepoti ofövätuvaere, kuaeko jae korepoti CPVIS oïkovae BCBpe ofeñövätuvae jare ofemoirü yandekorepoti jeko pegua. Ofeñono kaviyema teko reta yandetekomböe yande têtaiapo yaikovae oyeaporamo, oguata kavi têtaiapo reta guirovia jeseramo echa oyecha korepoti ofövatü retavae rupi erëï oyekuakavietevae jaeko kuae peguai reta. Korepotiñövatua okuakua mboapi mojaangape (3%), kuae okuakua vaerä ofemeeeko chiupa ova mojaanga korepoti tuicha rupi omaetivae reta rupi. Jokuaereyefi, jekuaeño oyereraja vaerä tenonde kuae mbaraviki oyembori vaerä oataete oï chupe retavae jare ofemomiräta vaerävi ofemeereve chupe reta mbovimiyepi, echa kuae mbaraviki oïpisiko yandemburuvicha reta opaetevae oïporavovae, jaeramoko oyekua okuakua koepotiporu têtaiapo pegua ova irundimiye mojaanga (6,4%) jare korepoti maeti pegua reta okuakua pandepo jare ovamiye mojaanga (5,6%), yaecha yave jeta okuakua arasa mokoï eta mokoïpapevaegui, jaeramo yaecha kavi okuakuatako yandekorepoti retavae.

Kuae korepotiporure oyeangareko kaviño echa kuae yandemburuvicha reta oyapo mbaraviki ñemontaguiye pegua aguiyeärä opa oyererekorai kuae korepotiñovatua EIF jokoräi ombori vaerä ombaeporukavae reta oyapo vaerä imbaraviki korepotiapo pegua. Kuae jeko pegua, korepotiapo reta oñemopüaye ñoguinoi oiporara reta arasa mokoi eta mokoipapevaegui (2020), kuae ogueyi mboapipa chau mojaangaseri tenondegua ovasi arasa mokoi eta mokoipa meteipe (2021). Jokoräiñovi, oñemoirüye korepotiporu oñeñoño kaviyeramo, echa BCB peguarä jaeko tenonde oyangarekota jesevae ipuere vaerä guiroguata kavi kuae jare oyangareko kavi vaerä korepotiapoare.

Aguiyeärä kuae korepoti mbae oasa korepotiñovatuagui kuae iya reta opa oyopia mbaekavimbae reta echa oyapo kavi jare omoai ñemongetaguiye korepotiapo regua, jare kuae ñemongetaguiye reta omoañetevi, jaenungañovi ombokuakua korepotiporu jepiyevae, kuae jeko pegua BCB omopüaye iyemboetea korepotiporua pegua iyapietevae. Kuae jeko pegua korepoti opita korepotiapoapevae jekuaeño ipiräta oiko jare jaeramoko mbaetimbate ñanemambeko korepotimeea retape.

Kuae teko omee tape korepotiapore oyangarekoyuapiyevae omboguapi ñee reta mbaeporu kavi pegua jokoräi oyokenda vaerä kuae tenondegua arasambite mokoi eta mokoipa meteipe pegua, erëi oyecha michiyae oyekua irü arasa rupi oyeapovaegui, kuae oasa mbaerasiguasu oiporarauka yandevae jeko pegua jare mburuvicha reta jaeiño oñeñoñovae oyapo kaviä mbaraviki jeko pegua. Kuae jeko pegua, yandemburuvicha reta yande yaiparavo yandetekomoe rupivae, oporomoatätagatu oñemomiräta vaerä kuae korepotiñovatua reta, echa omee chupe reta oyembombotuicha vaerä korepotiapo jokoräi oyeporu vaerä opaetei korepoti arasa mokoi eta mokoipape oyeapovae.

Ñañemongeta mbae jepivae imeea regua yave, ñeemboaguiye BBV pegua michiyaeko tenondegua arasa oasavaegui kuae mbaerasiguasu oiporarauka jeko pegua. Jaeramiñovi, kuae mbaravikimboepiaye oyechavi oñemopüa oivae kuae tuicha rupi omaetivae retarami.

Ñanerëtaguasupe Kuae mbaemboepia oparavikiko jupi rupi jare imambae echa oyeparaviki ñeemometei rupi jare meteiramiño, kuae oipea tape oyeapo kavi vaerä korepoti oyeki jokuae mbaepokiapo rupivae. kuae mbaemboepia jepietevae, BCB oparaviki jesevae, mbaepoguasuu korepoti imeea rami, kuaeko oï omboepi vaerä mbaraviki mbovimi rupivae, guiraja kavi tenonde imbaraviki reta, jaeramoko kuae korepotiapomombeu oyeangareko kavi jese jare mbaeti mbae oasa.

# 1.

## Entorno macroeconómico

---

*Durante la primera mitad de la gestión 2021, la economía nacional se desarrolló en un contexto internacional complejo caracterizado por la aparición de nuevas variantes del virus responsable de la pandemia por COVID-19<sup>1</sup>.*

*No obstante, los avances en el proceso de vacunación, los incentivos fiscales y monetarios, y la evolución positiva de los precios internacionales de las materias primas mejoraron las perspectivas de crecimiento mundial y generaron mayor confianza en los mercados financieros. Sin embargo, el acceso diferenciado a las vacunas, así como las presiones inflacionarias y la capacidad de mantener los impulsos fiscales por parte de algunas economías se ha traducido en una recuperación mundial heterogénea.*

*Luego de la profunda recesión de la actividad económica a nivel mundial en 2020, acentuada en el territorio nacional debido a las medidas desacertadas e improvisadas por el gobierno de facto que incidieron negativamente sobre el nivel de empleo y los ingresos de hogares y empresas, la economía nacional muestra recuperación para el cierre del primer cuatrimestre de 2021. Es así que, el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) alcanzó una tasa de crecimiento de 5,2%, explicada por el desempeño de los sectores extractivos, junto con la Construcción y la Industria Manufacturera. Por su parte, el sector de servicios mantuvo una dinámica moderada. Como parte de los resultados del proceso de reactivación económica, la tasa de desempleo del área urbana mostró una mejoría en el último mes.*

### 1.1. Panorama internacional

Durante la primera mitad de 2021, la economía mundial entró en un proceso de recuperación heterogéneo, liderado principalmente por Estados Unidos y China. En efecto, el acceso a una mayor cantidad de vacunas y la permanencia de los impulsos fiscales y monetarios permitieron a estas economías mostrar un buen desempeño. Con respecto a las economías en desarrollo, continúan experimentando en mayor medida los efectos negativos de la pandemia por COVID-19. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un

---

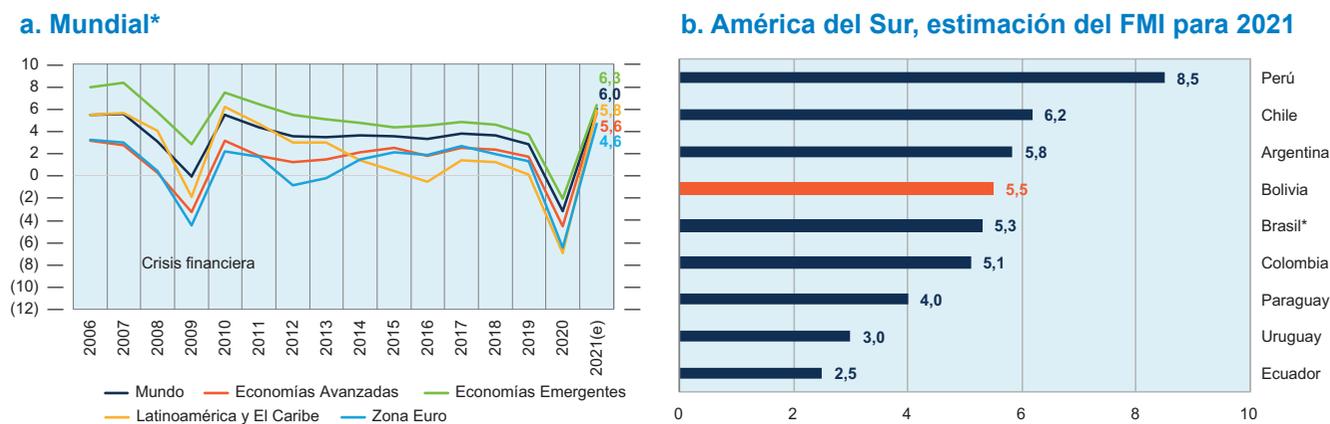
<sup>1</sup> El virus Coronavirus 2 del síndrome respiratorio agudo grave (SARS-CoV-2) se identificó por primera vez en diciembre de 2019 en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en la República Popular China. La Organización Mundial de la Salud (OMS) la reconoció como una pandemia global el 11 de marzo de 2020.

crecimiento de la actividad económica para el cierre de 2021 de 6,0%, cifra más optimista en 0,5pp frente a la proyección de enero de 2021.

En las economías avanzadas, se destaca la rápida recuperación de Estados Unidos por la implementación de medidas de estímulo económico<sup>2</sup>, dirigidas a la recuperación de la demanda interna y acompañadas con un acelerado proceso de vacunación. Por su parte, se estima que las economías emergentes crecerán en torno al 6,3%, lideradas por China que, mediante la aplicación de medidas de contención, inversión pública y el apoyo de su banco central se prevé alcance un crecimiento de 8,1%. Con respecto a la Zona Euro, su recuperación será más gradual con un crecimiento estimado de 4,6%, gracias al avance en el proceso de vacunación, el paquete de estímulo del Banco Central Europeo, entre otros (Gráfico 1a).

En Latinoamérica y El Caribe, se espera una recuperación de la actividad económica del 5,8% que incluye revisiones al alza, apoyadas principalmente por el crecimiento de las economías de Brasil y México. Entre los factores que han contribuido de manera positiva en la actividad económica de América Latina y El Caribe al primer semestre de 2021, se encuentran el mejor desempeño de Estados Unidos y China, principales socios comerciales de los países que componen esta región. Por su parte, la economía peruana lideró las perspectivas de recuperación económica en la región, con un crecimiento de 8,5%, acorde con la reactivación esperada de las actividades económicas debido al avance en el proceso de vacunación y control de la pandemia (Gráfico 1b).

**Gráfico 1: Crecimiento del PIB real**  
(En porcentajes)



Fuente: Fondo Monetario Internacional – Perspectivas de la Economía Mundial (Julio 2021).  
Perspectivas de la Economía Mundial (Abril 2021).

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: (e) Estimado.

\*Los datos de Crecimiento del PIB real Mundial y Brasil corresponden a la actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial (Julio 2021).  
Los datos de Crecimiento del PIB real de América del Sur corresponden a las Perspectivas de la Economía Mundial (Abril 2021) excepto Brasil.

2 El 11 de marzo de 2021 fue aprobado el American Rescue Plan (también conocido como el plan de estímulo COVID-19) por el presidente de Estados Unidos Joe Biden. Se trata de un estímulo de 1,9 billones de dólares para la recuperación de la economía y la salud ante los efectos adversos derivados de la pandemia.

Ante la incertidumbre económica de 2021, ocasionada por el repunte de casos de COVID-19 y las mutaciones del virus, las economías del mundo contuvieron el impacto de la pandemia, manteniendo la aplicación de políticas económicas acomodaticias y el establecimiento de políticas de estabilidad financiera. En este marco, los bancos centrales de las principales economías mantuvieron sus tasas de interés de política monetaria en niveles mínimos históricos y continuaron con el apoyo crediticio y los programas de compra de activos.

Estados Unidos logró la reapertura de su economía y una recuperación económica sobresaliente con el respaldo de una política monetaria y fiscal acomodaticia. Es así que, durante la primera mitad del año, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por su sigla en inglés) ha mantenido la tasa de política monetaria cercana a 0% y continuó comprando valores del Tesoro en al menos \$us80 mil millones por mes y de valores respaldados por hipotecas de agencias en al menos \$us40 mil millones por mes. El FOMC mantendrá el estímulo monetario hasta que la inflación se sitúe por encima de 2% y se logre una situación de máximo empleo de acuerdo a sus objetivos de política monetaria.

Por su parte, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra considera que la orientación de su política monetaria actual continúa siendo apropiada. De esta manera, su tasa de política se mantuvo en su mínimo histórico de 0,1%, con el objetivo propiciar préstamos a hogares y empresas y permitir que la inflación se encamine a su objetivo del 2%.

En la misma línea, el Banco Central Europeo estableció en 2021 su tasa de política monetaria en 0% (Gráfico 2a), con la cual pretende apoyar su objetivo de inflación del 2%, en un contexto de crecimiento de las infecciones por COVID-19, que amenaza su recuperación económica. En este sentido, el objetivo de inflación y la recuperación de la economía real se encuentran condicionando las medidas de estímulo monetario.

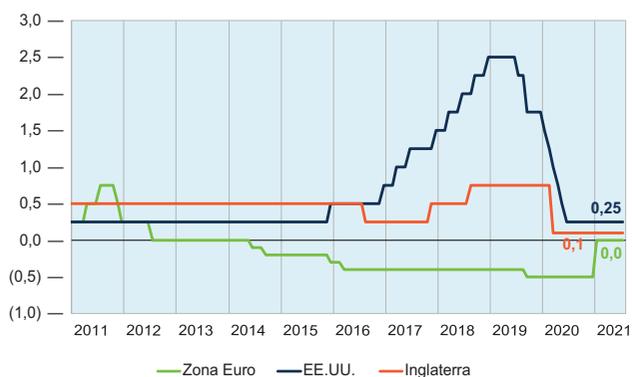
En este contexto, los mercados financieros internacionales respondieron de manera favorable ante las expectativas de una rápida recuperación global liderada por Estados Unidos y China, el avance en las campañas de vacunación y el compromiso de los principales bancos centrales de mantener su política monetaria acomodaticia. Sin embargo, se presentaron episodios de mayor volatilidad particularmente como resultado de la aparición de nuevas variantes del virus y la consecuente extensión de las medidas de confinamiento en varios países por el rebrote de contagios.

El Índice VIX al primer semestre de 2021, presentó una tendencia descendente, alcanzando un máximo de 37,2 el 27 de enero y cayendo a un mínimo de 15,6 el 25 de junio. La volatilidad en los mercados al primer semestre de 2021, se debió principalmente al temor de una ralentización de la recuperación económica por la aparición de nuevas variantes del Coronavirus, la preocupación en los mercados por el creciente intervencionismo regulatorio en China, además de las preocupaciones inflacionarias y expectativas de cambio de política monetaria de Estados Unidos, los cuales afectaron el desempeño de los mercados financieros (Gráfico 2b).

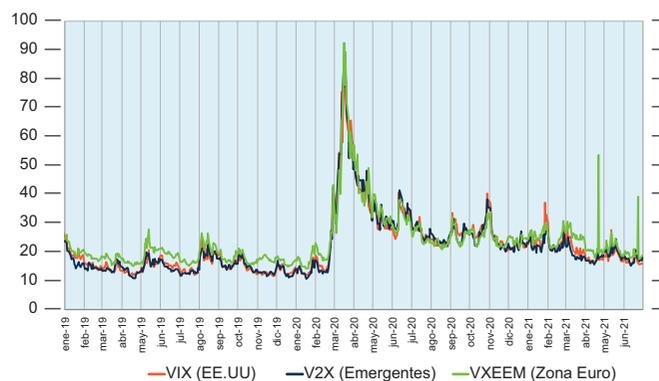
## Gráfico 2: Tasas de política monetaria e índice de volatilidad

### a. Tasas de política monetaria

(En porcentajes)



### b. Índice de volatilidad



Fuente: *Bloomberg*.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Tasas de política monetaria mensuales.

Para la Zona Euro se considera la tasa de interés de factibilidad de depósitos que el BCE fija cada seis semanas. Índices bursátiles diarios.

VIX: Índice de volatilidad implícita en opciones de S&P 500 a un mes del mercado americano.

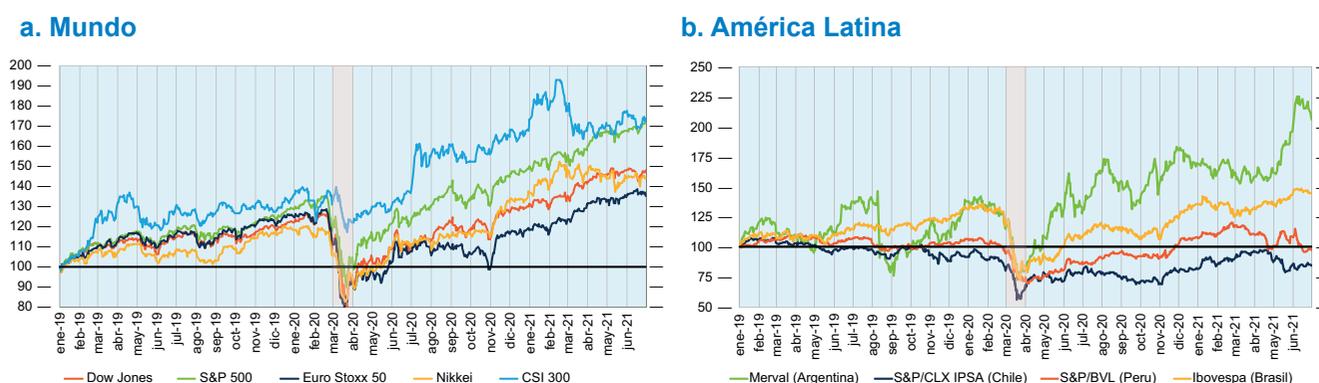
VXEEM: Índice de volatilidad de los mercados emergentes.

V2X (EURO STOXX): Índice de volatilidad de las opciones del mercado europeo.

Los principales índices bursátiles tuvieron un buen comportamiento durante la primera mitad de 2021, manteniéndose inmersos en una senda alcista y de baja volatilidad, influenciado por las señales de la recuperación económica global, el avance en el proceso de vacunación y los estímulos fiscales y monetarios de los principales bancos centrales. Las valorizaciones de los índices bursátiles del mercado estadounidense superaron los niveles previos a la pandemia, registrando nuevos máximos históricos, producto del optimismo sobre la recuperación económica, las expectativas de una política monetaria expansiva por un período más prolongado, del impulso por la valorización de las acciones del sector tecnológico y la publicación de resultados corporativos positivos. Por su parte, el principal índice bursátil de las bolsas de China, el CSI 300, cayó en marzo luego de alcanzar niveles máximos en febrero debido a la posible retirada de estímulos monetarios y fiscales por parte del gobierno (Gráfico 3a).

En cuanto a los mercados bursátiles de Latinoamérica, estos han presentado un comportamiento diferenciado, afectados por el fortalecimiento del dólar y el impacto de las nuevas olas de contagios y las revisiones a la baja de las calificaciones de riesgo soberano en algunas economías se tradujeron en mayor volatilidad y retrocesos de los índices bursátiles y en una mayor percepción del riesgo país para la región. Los índices de Brasil y Argentina presentaron avances a lo largo del semestre, en el primer caso, por el optimismo sobre la gradual recuperación económica y en el segundo, por las señales sobre el avance en las negociaciones de la deuda con el Fondo Monetario Internacional y con el Club de París (Gráfico 3b).

**Gráfico 3: Principales índices bursátiles**  
(Índices 2019=100)



Fuente: *Bloomberg*.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

En un contexto de recuperación económica, los precios internacionales de las materias primas registraron un repunte en lo que va del año y se espera que se mantengan en esa senda durante el resto de la gestión. Es así que, al primer semestre de 2021 el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) se incrementó en 10,9% respecto al primer semestre de 2020. Los índices de los rubros de minería y agricultura subieron como resultado del incremento de los precios del estaño, plata, soya en grano, aceite, café y azúcar, entre otros. Por su parte, el índice del sector de hidrocarburos disminuyó producto de una menor cotización del gas natural, toda vez que aumentaron los volúmenes enviados a Argentina y Brasil (Cuadro 1).

**Cuadro 1: IPPBX de Bolivia y precio del petróleo**

(Índices 2006=100, precios en dólares y tasas de crecimiento en porcentajes – Promedio de enero a junio de cada gestión)

	2020	2021	Tasa de crecimiento
Índice de minería	102	142	38,9
Índice agrícola	126	175	38,6
Índice de hidrocarburos	116	109	-6,4
IPPBX	113	125	10,9
Precio del Petróleo (WTI)	37	62	67,7

Fuente: *Bloomberg* y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Notas: Precio del petróleo por barril.  
WTI: West Texas Intermediate.

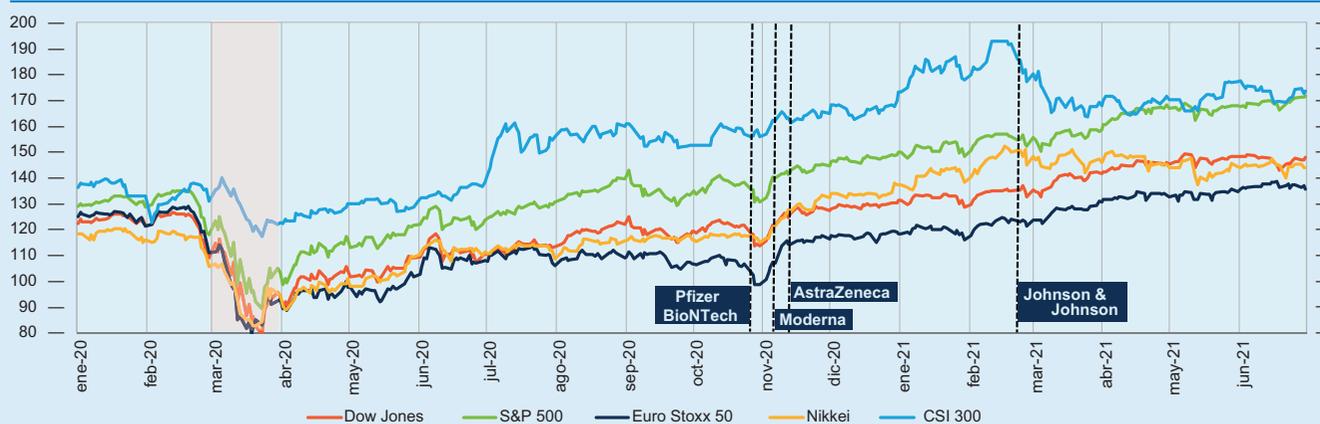
### RECUADRO 1: Perspectivas para los mercados financieros internacionales

El desempeño de los mercados financieros internacionales durante la primera parte de 2021, fue favorable por el optimismo en la recuperación económica global liderada por Estados Unidos y China, el avance en las campañas de vacunación y el compromiso de los principales bancos centrales de mantener su política monetaria acomodaticia. Sin embargo, su comportamiento a futuro dependerá principalmente de la evolución de la pandemia.

El avance en el proceso de vacunación en varios países ayudó a mejorar las expectativas de recuperación de la actividad económica mundial para 2021. Estas noticias fueron recibidas con gran optimismo por los mercados financieros internacionales y se reflejaron en el buen comportamiento de los principales índices bursátiles (Gráfico 1).

En esta línea, según diferentes organismos internacionales, las perspectivas de largo plazo para lograr una recuperación de la actividad económica mundial siguen dependiendo del avance en las campañas de vacunación.

**Gráfico 1: Principales índices bursátiles**  
(Índices 2019=100)



Fuente: Bloomberg.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Es así que, el FMI en su Informe de Estabilidad Financiera Global de abril de 2021 (GFSR por sus siglas en inglés), realiza un examen exhaustivo del sistema financiero mundial y recuerda que gracias a las medidas extraordinarias de política aplicadas en todo el mundo, el sistema financiero mundial se ha mostrado resiliente durante la pandemia de la COVID-19 y las condiciones financieras se han suavizado, ayudando a mantener el funcionamiento del aparato productivo a través del flujo de crédito a hogares y empresas, apoyando a la recuperación de las economías y conteniendo los riesgos para la estabilidad financiera. Sin embargo, advierte que las acciones contra la pandemia pueden tener consecuencias inesperadas, como una sobrevaloración de los activos y un aumento de los riesgos financieros.

Asimismo, el informe señala que pueden surgir dos riesgos: Primero, existe el riesgo de que una recuperación económica mundial asincrónica y divergente, especialmente si va acompañada de un movimiento hacia la normalización de las políticas en las economías avanzadas y las tasas de interés en rápido aumento, pueda generar condiciones financieras más estrictas y grandes salidas de cartera en las economías de mercados emergentes.

Segundo, que las condiciones financieras altamente acomodaticias puedan tener consecuencias no deseadas. Si no se abordan, las vulnerabilidades financieras expuestas por la pandemia pueden convertirse en nuevos problemas estructurales heredados.

Por ello, el FMI advierte que hasta que se consolide una recuperación sostenible e inclusiva, las actuales políticas de apoyo seguirán siendo esenciales para mantener el flujo de crédito hacia la economía y evitar que la pandemia sea una amenaza para el sistema financiero mundial. La política monetaria deberá mantener su orientación acomodaticia hasta que se alcancen los objetivos de política establecidos por mandato. Los responsables de la política económica deben actuar rápidamente para evitar que las vulnerabilidades financieras se enquisten y se conviertan en estructurales.

Por otra parte, el Informe Económico Anual de junio de 2021 del Banco de Pagos Internacionales (BIS por sus siglas en inglés) se centra principalmente en el papel que han tenido y tienen los bancos centrales durante la crisis de la COVID-19. El BIS señala en su informe, que a la fecha existe una recuperación mundial incompleta y desigual ya que algunos países y sectores están remontando rápidamente mientras que otros quedan rezagados. La recuperación dispar podría causar dificultades en particular a las economías de mercado emergentes, como consecuencia del endurecimiento de las condiciones financieras por la transición más rápida de las economías avanzadas.

El Informe presenta un escenario central de recuperación con un incremento temporal de la inflación, junto con otros dos escenarios más complicados. En uno de ellos, el amplio estímulo fiscal y la utilización del ahorro acumulado dan lugar a un crecimiento más fuerte, pero también a un aumento de la inflación y un endurecimiento sustancial de las condiciones financieras mundiales que podrían influir para que los mercados emergentes eleven sus tasas de interés situación que sometería a los bancos centrales a una dura prueba, por lo que sería difícil evitar episodios de alta volatilidad y tensión en los mercados. En el otro, el crecimiento no está a la altura de lo esperado porque el virus resulta más difícil de controlar.

El Director General del BIS, Agustín Carstens en el marco de la presentación del citado Informe, señaló que si bien la recuperación económica a nivel global está en marcha, todavía no estamos fuera de peligro y a futuro se tiene una considerable incertidumbre y riesgos, donde los responsables de las políticas deben gestionar con sumo cuidado los riesgos derivados de esta divergencia económica y de políticas y sentar una base sólida para el crecimiento a largo plazo.

Dada la incertidumbre sobre el curso de la pandemia, las políticas fiscal y monetaria tendrán que proporcionar apoyo y, al mismo tiempo, mantener su flexibilidad y margen de maniobra. Además, deberán facilitar la reasignación de recursos ante los cambios en la demanda que ha causado la pandemia.

En este contexto, como consecuencia de las reformas de Basilea III, las entidades de crédito de la zona del euro empezaron el año 2020 con colchones de capital y liquidez más holgados en comparación con los observados al inicio de la gran crisis financiera. Sin embargo, en marzo de 2020 la crisis sanitaria comenzó a provocar presiones al sistema financiero debido a que los sectores más afectados demandaron un mayor apoyo financiero. Ante esta situación el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Comité de Basilea) ha trabajado arduamente en diferentes medidas regulatorias para responder al impacto del COVID-19 sobre el sector bancario.

Una de las medidas adoptadas por la Supervisión Bancaria del Banco Central Europeo (BCE) para afrontar la pandemia del COVID-19 y preservar la estabilidad financiera, fue la autorización dada el 12 de marzo de 2020 a las entidades de crédito para que operen temporalmente con niveles inferiores al establecido en la recomendación de Pilar 2 (P2G), al colchón de conservación de capital (CCB; ver Cuadro 1) y el colchón de liquidez a corto plazo (LCR, por sus siglas en inglés) a fin de que las entidades bancarias puedan hacer frente a situaciones de tensión ocasionados por la pandemia.

Estas medidas de carácter transitorio fueron complementadas por la atenuación de los requerimientos de colchón de capital anticíclico (CCA). Posteriormente, el 28 de julio de 2020, el BCE estableció que los bancos podían operar por debajo de su P2G y de su colchón combinado hasta por lo menos finales de 2022, y por debajo del LCR hasta finales de 2021.

## Cuadro 1: Colchones de capital – Basilea III

### Principales objetivos de los colchones de capital bajo el marco regulatorio Basilea III:

- Dar una mayor flexibilidad a los bancos para absorber pérdidas en momentos de estrés, aumentando su capacidad de resistencia y mitigando externalidades macroprudenciales negativas, como el desapalancamiento.
- Prevenir una reducción imprudente del capital, estableciendo para ello restricciones a la distribución.

### Requerimientos del marco regulatorio Basilea III:

- Se constituyan con capital de máxima calidad (CET1) tres colchones: un colchón de conservación del capital; un colchón adicional para las entidades de importancia sistémica mundial (EISM, o G-SIB en inglés) y un colchón de capital anticíclico (CCA, o CC y B en inglés), que será activado y desactivado por las autoridades macroprudenciales atendiendo a la evolución del ciclo económico.
- El incumplimiento de estos requerimientos dará lugar a restricciones automáticas a la distribución de beneficios (como por ejemplo pago de dividendos, recompra de acciones y pago de bonos), restricciones que son crecientes a medida que se va haciendo un mayor uso del colchón.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales  
Elaboración: Banco Central de Bolivia

Una decisión fundamental del Comité de Basilea fue el haber prorrogado hasta enero de 2023, la implementación del marco regulatorio de Basilea III, con el objetivo de que las entidades y supervisores dispongan de capacidad operativa adicional para responder a las prioridades de estabilidad financiera inmediatas resultantes del impacto del COVID-19 en el sistema bancario global.

Al respecto, la reforma de Basilea III es uno de los cambios regulatorios más importantes que tienen que enfrentar las entidades bancarias, las cuales tienen una creciente demanda de capital producto de la crisis sanitaria del Covid-19 aún vigente con nuevas variantes. Los reguladores tienen que lograr que se alcance el equilibrio entre garantizar que los bancos tengan suficiente capital para ser resilientes y asegurarse de que el sector pueda apoyar a las empresas y a las personas para impulsar el crecimiento económico.

El Comité de Basilea comunicó en el mes de junio de 2021, que ante una perspectiva de recuperación desigual y el entorno económico mundial incierto ocasionado por las nuevas variantes del COVID-19, los bancos y los supervisores deben permanecer atentos a nuevos riesgos y vulnerabilidades. El Comité reiteró su orientación de que los bancos deben hacer uso de los colchones de capital y liquidez de Basilea III para absorber las perturbaciones y mantener los préstamos a hogares y empresas solventes.

### Referencias Bibliográficas

Fondo Monetario Internacional (2021). *Informe de Estabilidad Financiera Mundial-abril 2021*.

Banco de España (2021). *Memoria de Supervisión 2020*.

Banco de España (2020). *Revista de Estabilidad Financiera*, N° 39.

Banco de pagos Internacionales (2021). *Comunicado de prensa: El Comité de Basilea analiza los efectos de Covid-19 en los bancos, evalúa las reformas posteriores a la crisis y acuerda una consulta pública sobre criptoactivos*.

Banco de Pagos Internacionales (2021). *Informe Económico Anual 2021*.

Banco Central Europeo (2021). *Boletín Económico N° 1/2021. Rotación hacia la normalidad: el impacto de las noticias relacionadas con la vacuna COVID-19 en los mercados financieros mundiales*.

Supervisión Bancaria del Banco Central Europeo (2021). *Informe Anual sobre las actividades de supervisión del BCE, 2020*.

## 1.2. Panorama nacional

Luego de la profunda recesión económica nacional de 2020, producto de la crisis sanitaria a nivel mundial, sumada a la mala administración del gobierno de facto, caracterizada por la improvisación de medidas sanitarias y económicas que incluyeron el establecimiento de cuarentenas rígidas y cierre de fronteras, y la ausencia de políticas de apoyo a los sectores económicos, el IGAE mostró una tasa de crecimiento de 5,2% para el cierre del primer cuatrimestre del año, apoyado por el proceso de reactivación económica y de vacunación implementados por el gobierno democráticamente elegido. En 2020, Bolivia afrontó la primera ola de la pandemia mediante confinamientos rígidos, ocasionando choques tanto de oferta, como de demanda, con la consiguiente contracción de la economía. En contraste, durante la segunda y tercera ola de la pandemia, las medidas de apoyo a los sectores económicos impulsadas por el Estado permitieron enfrentar con mayor efectividad la crisis sanitaria, estableciendo un mayor equilibrio entre economía y salud, con la aplicación del programa de vacunación masiva, el cual se constituye en uno de los pilares de la reactivación económica.

Este mayor dinamismo de la actividad económica se explica por el desempeño de los sectores extractivos, Construcción, Industria Manufacturera, así como por la reactivación registrada en los sectores de Comercio y Transporte. En una posición intermedia, las actividades de electricidad, gas y agua mostraron una dinámica moderada de crecimiento. Por su parte, la incidencia de la actividad de Servicios Financieros continuó siendo negativa, registrando un -0,33% (Gráfico 4), debido a los menores márgenes financieros derivados de la caída de colocaciones y la medida de diferimiento de 2020.

**Gráfico 4: Contribución de Servicios Financieros al crecimiento del IGAE**

(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

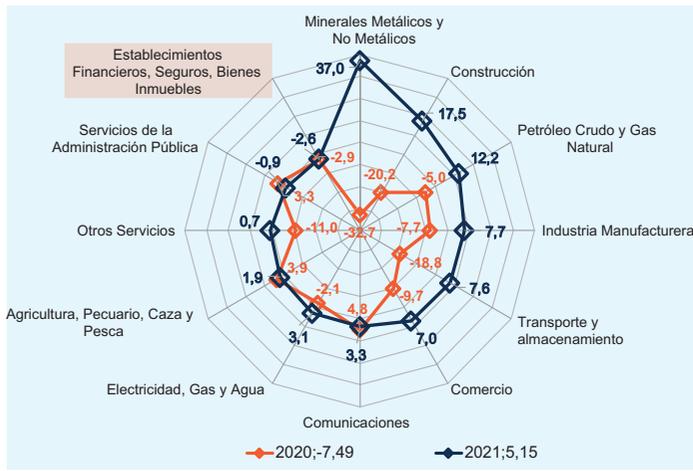
Notas: Cifras preliminares a Abril de cada gestión.  
IGAE, Índice Global de Actividad Económica.  
(p) preliminar

El importante crecimiento de la actividad de Minerales Metálicos y No Metálicos (37%) se explica por la reactivación de la producción y el consiguiente aumento de las exportaciones, impulsadas por mayores volúmenes y precios. En la Construcción el incremento de 17,5% está asociado con el restablecimiento de la ejecución de la inversión pública. El crecimiento de Petróleo Crudo y Gas Natural (12,2%) fue impulsado por la mayor demanda de gas en

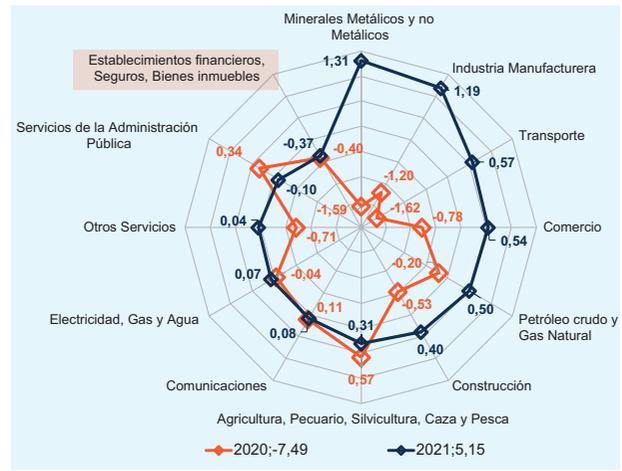
el mercado externo. En la industria manufacturera, la cual registró un crecimiento de 7,7%, favoreció el incremento del volumen de exportación de la joyería en oro y el incremento de la producción de cemento. Finalmente, las actividades de transporte y comercio, también coadyuvaron en la reactivación económica mostrando cifras positivas con crecimientos de 7,6% y 7,0%, respectivamente (Gráfico 5).

**Gráfico 5: Crecimiento por sector económico - IGAE a abril de 2021(p)**

**a. Crecimiento**  
(En porcentajes)



**b. Incidencia**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Cifras a abril de cada gestión.  
 IGAE, es el Índice Global de Actividad Económica.  
 (p): Preliminar.

A partir de marzo de 2020 se observaron tasas de desempleo con tendencia creciente alcanzando su punto más alto en julio (11,6%) del mismo año, producto del cierre de empresas a consecuencia de las restricciones impuestas en las desacertadas medidas adoptadas durante la primera ola de la pandemia. Sin embargo, para el mes de junio de 2021 el panorama fue diferente, ya que se mostró una mejora en la tasa de desempleo del área urbana, disminuyendo a 7,7% (Gráfico 6), porcentaje menor en casi 2pp con relación a similar periodo del 2020. Este comportamiento se debió al dinamismo que se tuvo en las actividades de comercio, industria manufacturera, transporte y almacenamiento, construcción, alojamiento y servicios de comidas, las cuales coadyuvaron en la generación de empleo. De esta manera, más de la cuarta parte de la Población Económicamente Activa fue normalizando sus actividades en estos sectores.

**Gráfico 6: Tasa de desocupación en el área urbana**  
(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Información mensual a junio de 2021.



## 2. Desempeño del sistema financiero<sup>3</sup>

---

*En un escenario caracterizado por la persistencia de la pandemia, la actividad de intermediación financiera durante el semestre, consolidó la recuperación iniciada a finales de 2020, respaldada por las políticas de reactivación económica del gobierno democráticamente elegido, como las medidas prudenciales de fortalecimiento patrimonial, la constitución de Fideicomisos para la Reactivación y Desarrollo de la Industria Nacional con Sustitución de Importaciones (SIBOLIVIA), el restablecimiento de los niveles mínimos de cartera de los créditos de Vivienda de Interés Social y Productivo, entre otras, apoyadas con la continuidad de la orientación expansiva de la política monetaria. El financiamiento del sistema provino principalmente a través del incremento de depósitos a plazo fijo y cajas de ahorro, así como por obligaciones con el Banco Central de Bolivia en el marco de préstamos concedidos con garantía del Fondo CPVIS. Los depósitos consolidaron su recuperación apuntalados por la dinámica de los DPF, particularmente de personas naturales, reflejo del retorno de la estabilidad política y la confianza del público luego de la elección de un gobierno democrático. Por su parte, la cartera del sistema financiero continuó creciendo impulsada por el crédito otorgado a las unidades productivas del sector productivo, coadyuvando a su reactivación. Como resultado de esta dinámica, al cierre del semestre el sistema financiero registró ganancias, aunque con un comportamiento decreciente desde el inicio de la pandemia, por su efecto sobre la actividad económica en general y en la actividad de intermediación en particular, principalmente durante los primeros meses del semestre y de manera más atenuada en su segunda mitad.*

*El desempeño del resto de los mercados financieros también estuvo influenciado por la evolución de la pandemia. No obstante, la gestión del gobierno democrático abordó de manera integral la gestión sanitaria mediante la adquisición de vacunas, la inoculación masiva de la población y mayores esfuerzos para la detección de casos de COVID-19, evitando el deterioro de la confianza de los inversionistas. Por una parte, el volumen de negociaciones en la BBV fue inferior al de la gestión pasada en un entorno de menor incertidumbre con respecto a la liquidez del sistema. En el sector de pensiones se observó una recuperación en línea con el retorno a la normalidad de la economía y la reactivación del aparato productivo, mientras*

<sup>3</sup> La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

*que en el mercado de seguros se observó una contracción originada en la menor actividad del sector hasta el primer cuatrimestre, situación que se revirtió en mayo, observándose una recuperación en su producción.*

*Durante el primer semestre de 2021, el sistema de pagos nacional operó de forma segura y fluida en un entorno de interconexión e interoperabilidad que permitió el procesamiento de las transacciones electrónicas de la economía. El sistema de pagos de alto valor, administrado por el BCB, así como las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF)<sup>4</sup> encargadas de procesar pagos minoristas, operaron con normalidad.*

## **2.1. Sistema de Intermediación Financiera**

### **2.1.1. Activo, Pasivo y Patrimonio**

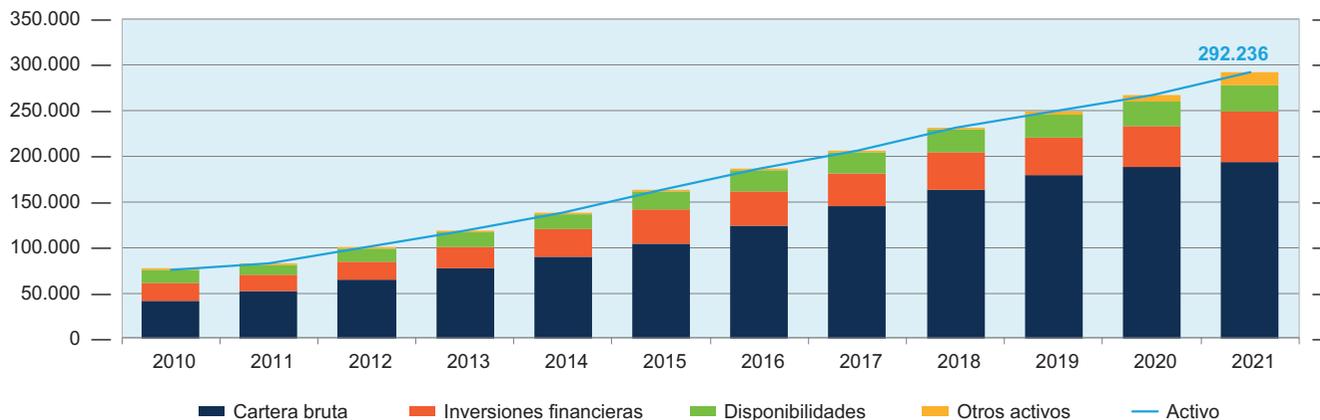
Durante el primer semestre de 2021, la actividad de intermediación financiera se desarrolló en un contexto de consolidación del gradual retorno a la normalidad de la actividad y de la recuperación económica. Después de la materialización de los efectos económicos de la crisis sanitaria, las medidas erróneas del anterior gobierno y del largo periodo de confinamiento, la orientación de las medidas implementadas en la gestión se enfocó en superar la pandemia y en la recuperación de la actividad económica apoyándose en los esfuerzos realizados para efectivizar un proceso de vacunación en un entorno de alta demanda global por vacunas, concretando la inoculación masiva de la población reforzada mediante la detección de casos para un manejo integral de la pandemia. De esta manera, se dio continuidad a la orientación expansiva de la política monetaria, permitiendo mantener adecuados niveles de liquidez.

En este escenario, el sistema de intermediación financiera mostró una tasa de crecimiento anual del activo de 9,4% (Bs25.178 millones), mayor a la registrada en junio de las dos últimas gestiones e impulsada principalmente por el aumento de inversiones financieras (Bs10.862 millones), productos devengados por cartera (Bs5.748 millones) y cartera (Bs5.935 millones). Consecuentemente, la dinámica del activo estuvo acompañada por un cambio en su composición, con un aumento de la participación de las inversiones financieras que pasó en los últimos doce meses del 16,4% al 18,7%. Esta recomposición se debió principalmente al aumento de recursos en los fondos CPVIS y CAPROSEN con el objeto de promover la canalización de recursos hacia el crédito. Por su parte, los productos devengados aumentaron su participación de 2,1% a 3,9%, en su mayoría como resultado del diferimiento de cuotas de crédito establecida en 2020. Sin embargo, este saldo disminuyó en Bs532 millones con respecto a diciembre de 2020 en concordancia con la aplicación de la normativa inherente al diferimiento de pagos<sup>5</sup>. Finalmente, en los doce últimos meses, la cartera incrementó en 3,2%, mostrando signos de recuperación de las colocaciones después del contexto negativo presentado en 2020 (Gráfico 7).

4 Una Infraestructura del Mercado Financiero es una organización, en ocasiones compuesta por varias instituciones que ofrece al menos uno de los siguientes servicios: liquidación, compensación, registro y almacenamiento sobre operaciones financieras. Las Infraestructuras del Mercado Financiero comprenden cinco categorías: sistemas de pagos, depositarios centrales de valores, sistemas de liquidación de valores, entidades de contrapartida central y centrales de almacenamiento de datos.

5 La Ley N° 1319 estableció el diferimiento de pagos de créditos hasta el 31 de diciembre de 2020 y el Decreto Supremo N° 4409 dispuso que las entidades de intermediación financiera realicen el refinanciamiento y/o reprogramación de las operaciones de crédito, cuyas cuotas fueron diferidas.

**Gráfico 7: Evolución del Activo**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

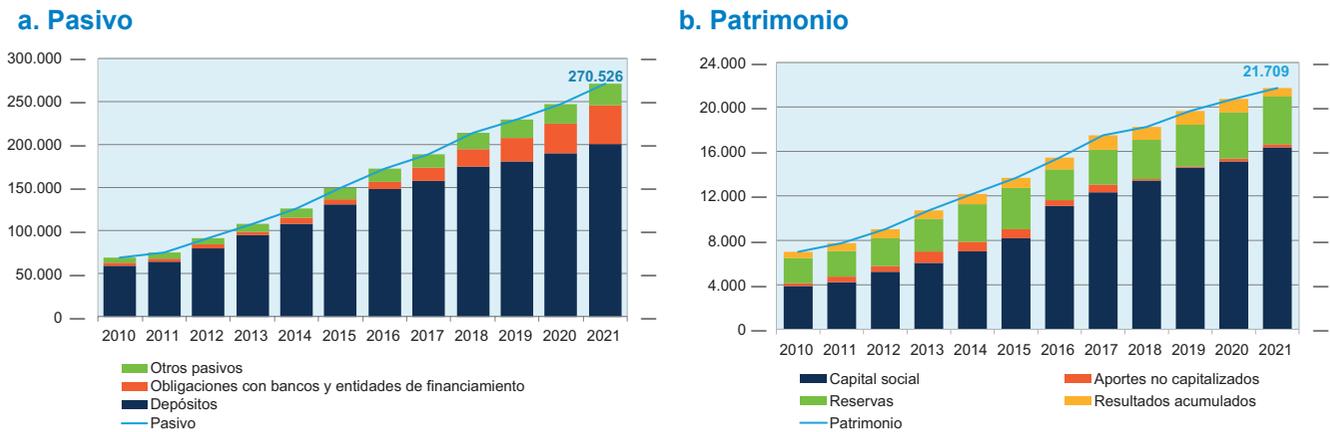
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

La expansión de la actividad de intermediación se financió principalmente con el crecimiento de depósitos a plazo fijo y en cajas de ahorro, así como por obligaciones con el Banco Central de Bolivia en el marco de los préstamos concedidos con garantía del Fondo CPVIS. A junio de 2021 el crecimiento anual del pasivo alcanzó a 9,8% (Bs24.199 millones) con un 46% (Bs11.129 millones) explicado por el incremento de los depósitos del público y un 41% (Bs9.841 millones) por obligaciones con entidades de financiamiento, particularmente con el BCB (Gráfico 8a).

Con respecto al fortalecimiento patrimonial del semestre, este destacó dentro de la orientación prudencial del sistema financiero, tanto por el aumento de capital a través de la reinversión de utilidades y nuevos aportes, como por el incremento de reservas. En efecto, el patrimonio registró un crecimiento a doce meses del 4,7% (Bs979 millones), impulsado principalmente por el incremento de capital social (Bs1.266 millones) y de las reservas legales (Bs114 millones) que superaron la disminución en los resultados acumulados (Bs453 millones). Esta situación otorga el soporte para mantener la expansión de la actividad de intermediación financiera (Gráfico 8b).

**Gráfico 8: Evolución del pasivo y patrimonio**  
(En millones de bolivianos)



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

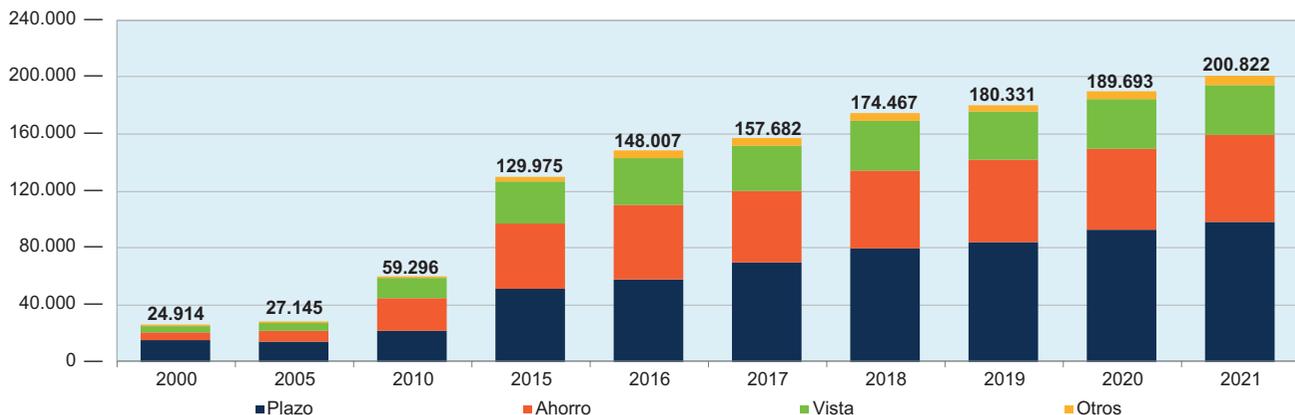
### 2.1.2. Depósitos

Luego del impulso a finales de 2020 a través de medidas sociales y económicas, los depósitos consolidaron su recuperación apoyados por el retorno de la estabilidad política propiciada por la constitución de un gobierno democrático y las medidas de reactivación. En efecto, los depósitos crecieron en 5,9% en los últimos 12 meses (Bs11.129 millones) en línea con la dinámica de los DPF (5,8%; Bs5.373 millones), principalmente de personas naturales (Bs2.522 millones), situación acentuada durante el primer semestre de 2021 y que representó una mejora en los niveles de concentración del financiamiento del sistema. Los DPF de las AFP, pese a mostrar un comportamiento a la baja en el primer semestre de 2021, registraron un incremento anual de (Bs1.144 millones), disminuyendo su participación de 73% a 71%. Por su parte, las cajas de ahorro crecieron en 7,0% (Bs3.967 millones) impulsados principalmente por los depósitos de personas naturales, reflejando conjuntamente con la dinámica de los DPF, una mayor confianza del público a partir de la estabilidad política que generó el proceso electoral democrático y la reactivación de la actividad económica (Gráficos 9a, 9b y 9c).

**Gráfico 9: Depósitos del sistema financiero**

**a. Saldo**

(En millones de bolivianos)



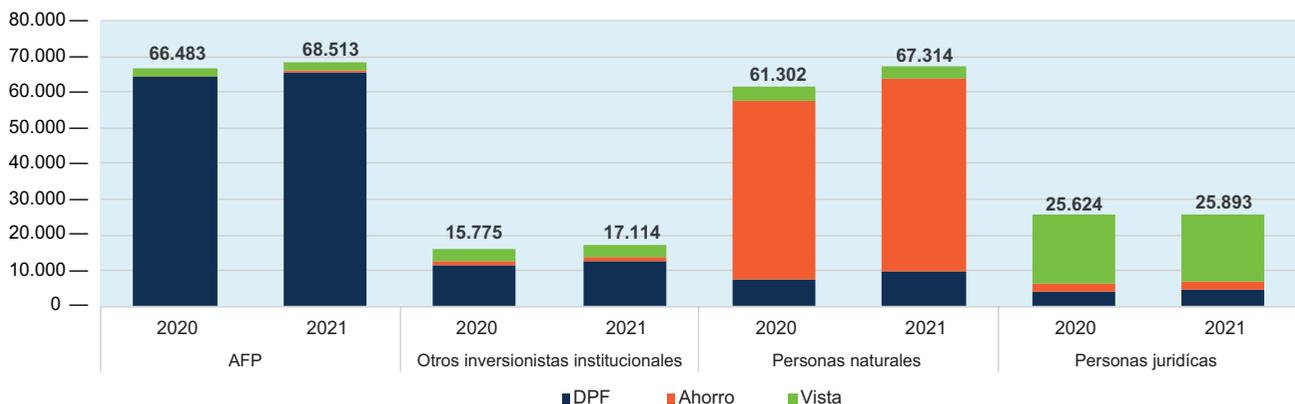
**b. Crecimiento anual por tipo**

(En porcentajes)



**c. Depósitos por tipo**

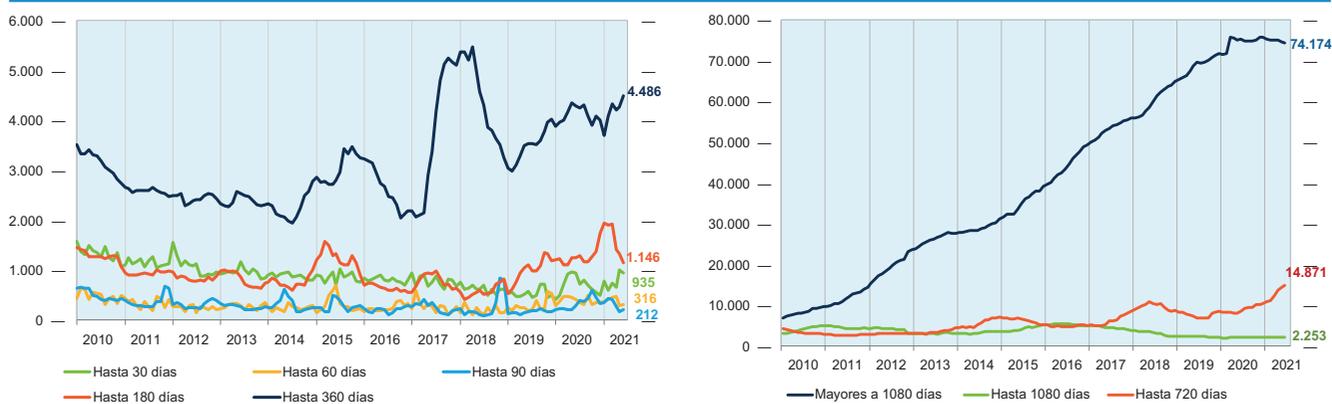
(En millones de bolivianos)



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

En contraste con la tendencia de gestiones previas a la pandemia, el crecimiento de los DPF se concentró en plazos inferiores a los 1.080 días influido por el dinamismo de los depósitos de personas naturales. En efecto, los DPF con plazo de 720 días apuntalaron el dinamismo de los depósitos con un incremento anual de 72,5% (Bs6.252 millones) proveniente de empresas públicas, inversionistas institucionales y personas naturales, situación que diversificó este tipo de financiamiento estable. Por el contrario, los DPF con plazo mayor a 1.080 días registraron una leve contracción del 1,2% (Bs910 millones), aunque concentran el 75% de los DPF del sistema, favoreciendo la gestión de calce de plazos de las EIF (Gráfico 10).

**Gráfico 10: DPF en el sistema financiero por plazo**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

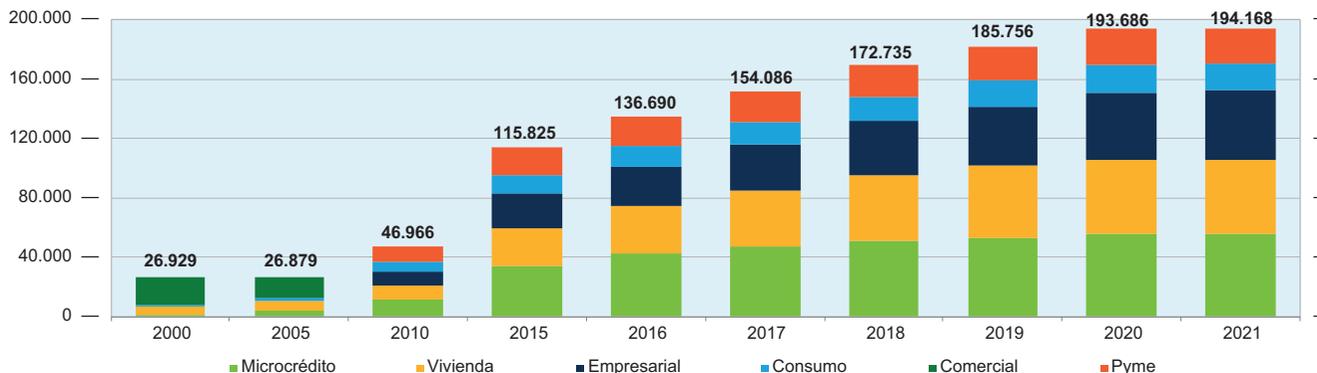
Nota: Datos mensuales a junio de 2021.

### 2.1.3. Cartera de créditos

En un contexto de gradual retorno a la actividad, con políticas destinadas a la reactivación económica, entre las que se destaca la política monetaria del BCB, la cartera del sistema financiero continuó creciendo impulsada por el crédito otorgado a las unidades productivas. Ante un escenario caracterizado por el retorno gradual a la normalidad de las actividades, el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo, mantuvo la orientación expansiva de la política monetaria e implementó medidas para mantener la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados para la recuperación y expansión del crédito<sup>6</sup>. Es así que, a junio de 2021, la cartera bruta del sistema registró un incremento a 12 meses de 3,2%. Los créditos a empresas grandes crecieron 6,4% (Bs2.665 millones) y el microcrédito 2,8% (Bs1.490 millones). De esta manera, el 76% del aumento de la cartera fue destinado hacia las unidades económicas, coadyuvando con su reactivación. Por su parte, el crédito de vivienda mostró un crecimiento del 3,0% (Bs1.565 millones) impulsado por la cartera de Vivienda de Interés Social, dando continuidad a la política de financiamiento de sectores prioritarios (Gráfico 11).

<sup>6</sup> El detalle de estas medidas está incluido en la sección de riesgo de liquidez.

**Gráfico 11: Evolución de la cartera bruta**  
(En millones de bolivianos)

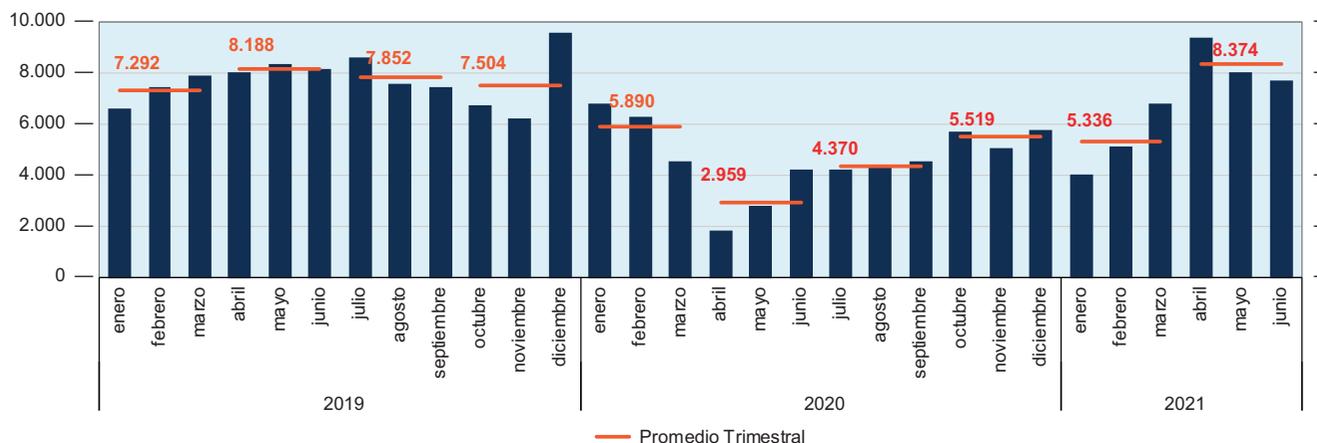


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a diciembre de cada gestión, 2021 a junio.

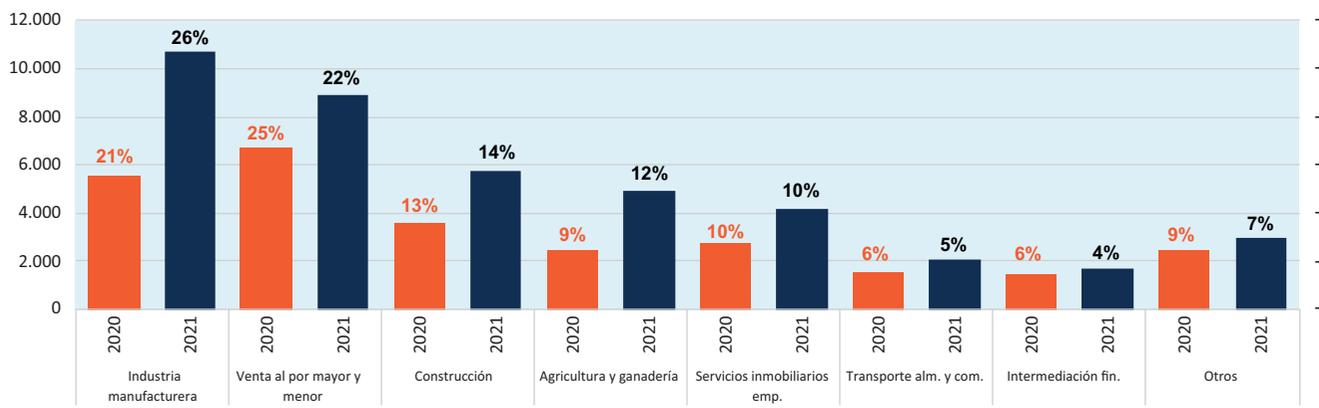
Durante 2021, los desembolsos recuperaron su dinámica, canalizando los recursos financieros preferentemente al sector productivo. En efecto, los montos mensuales desembolsados se incrementaron gradualmente hasta alcanzar en el segundo trimestre un nivel promedio trimestral superior a los observados antes de la pandemia (Bs8.374 millones; Gráfico 12a). La mayor parte de los desembolsos acumulados del primer semestre se destinaron a los sectores de industria manufacturera, comercio, construcción, agricultura y ganadería (Gráfico 12b).

**Gráfico 12: Desembolsos de la cartera de créditos**  
(En millones de bolivianos)

**a. Evolución mensual**



### b. Desembolsos acumulados según destino CAEDEC



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: a: datos mensuales.

b: datos acumulados al primer semestre de cada gestión.

Otros: Destinos con menor participación.

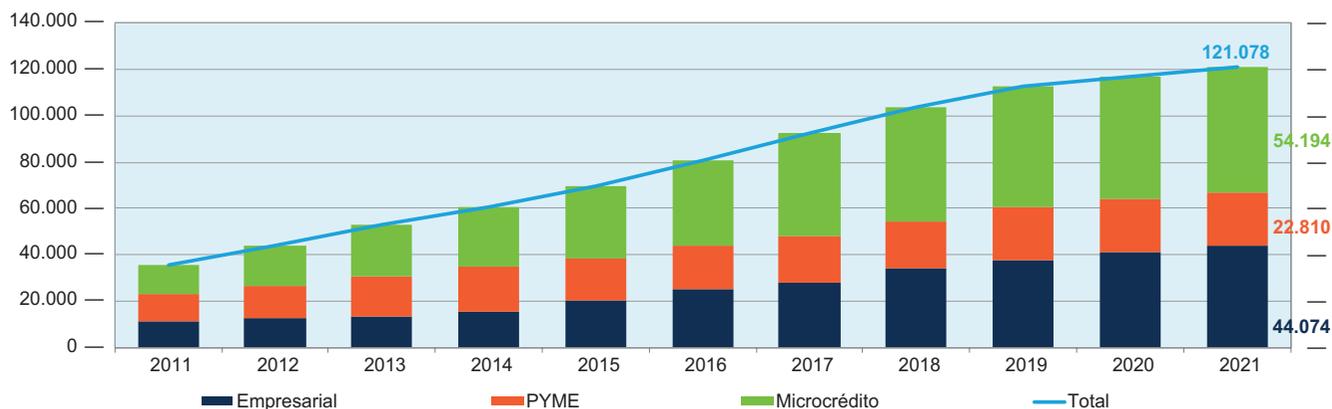
CAEDEC: Código de Actividad Económica y Destino del Crédito.

El financiamiento a las unidades económicas fue destinado principalmente a empresas de mayor tamaño y a empresas del sector productivo en general. El crédito a las empresas registró un crecimiento anual de 3,4% (Bs3.977 millones), impulsado principalmente por la dinámica registrada en el crédito a empresas grandes (6,4%; Bs2.665 millones; Gráfico 13a), aumento que se observó principalmente en la segunda mitad de 2020, mientras que durante el primer semestre de 2021 el incremento fue menor (Bs827 millones). El microcrédito aumentó en 2,8% (Bs1.490 millones), aunque en los últimos seis meses registró una leve disminución (0,4%; Bs233 millones). Por destino del crédito, el sector productivo registró un crecimiento de 5,3% (Bs4.331 millones) desempeño superior al observado en similar periodo de 2020, como resultado de la reactivación de la actividad económica y del restablecimiento de los niveles mínimos de cartera destinada a este sector<sup>7</sup> (Gráfico 13b). Por su parte, el crédito al sector comercio se redujo en 3,1% (Bs.636 millones) disminuyendo su participación dentro de la cartera concedida a empresas del 17,6% al 16,5%.

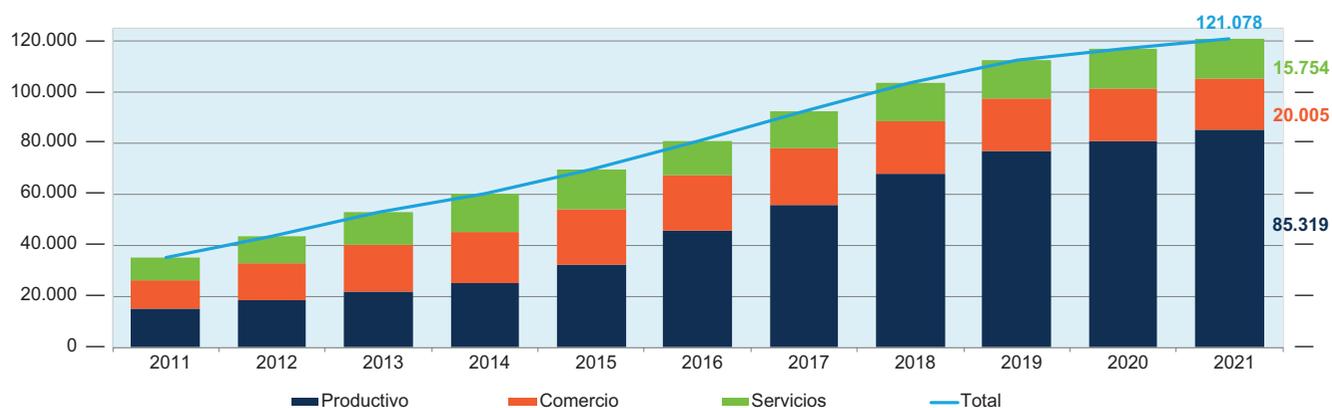
<sup>7</sup> El D.S. N° 4164 de 27 de febrero de 2020 modificó los niveles mínimos de cartera para crédito productivo y de vivienda de interés social, los cuales pasaron de 60% a 50% para los bancos múltiples y de 50% a 40% para los bancos PYME y EFV. En fecha 2 de diciembre de 2020, con D.S.4408 se restituyeron los niveles mínimos de cartera para créditos de vivienda y de interés social que deben mantener las EIF, determinados en el D.S. 1842 de 18 de diciembre de 2013.

**Gráfico 13: Financiamiento a las empresas**  
(En millones de bolivianos)

**a. Por tipo de crédito**



**b. Por destino del crédito**



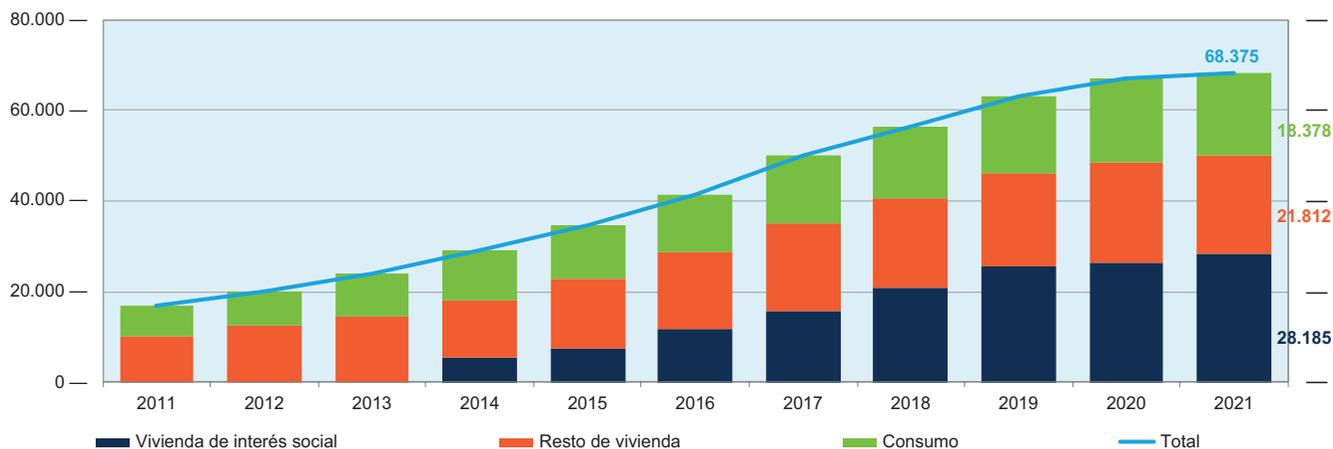
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia  
 Notas: No incluye información del BDP.  
 Datos a junio de cada gestión.

El crédito a los hogares continuó creciendo apoyado en la dinámica de la cartera de vivienda de interés social. La cartera a los hogares creció 2,2% (Bs1.456 millones) en los últimos 12 meses, particularmente en vivienda de interés social (6,4%; Bs1.692 millones), también en respuesta al restablecimiento de los niveles mínimos de cartera<sup>8</sup>, disminuidos durante el gobierno de facto en perjuicio de sectores definidos prioritarios por la Ley N°393. Por su parte, la cartera de vivienda no social y de consumo registraron una contracción de 0,6% en ambos casos (Bs127 millones y Bs110 millones, respectivamente; Gráfico 14).

8 El DS N°4408 del 2 de diciembre de 2020 reestableció los niveles mínimos de cartera de vivienda de interés social y productiva, modificados en febrero de 2020.

### Gráfico 14: Financiamiento a los hogares

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: No incluye información del BDP.

Datos a junio de cada gestión.

#### 2.1.4. Tasas de interés

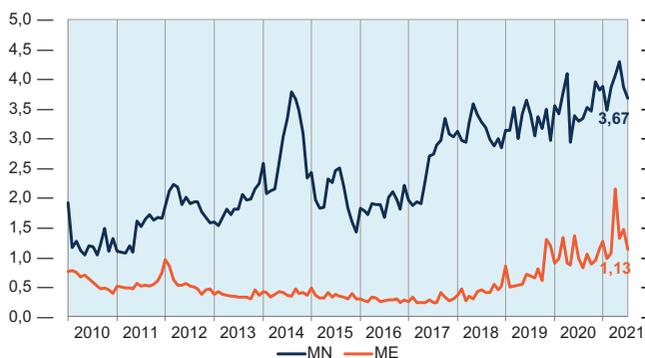
##### Tasas pasivas

En un escenario de post confinamiento caracterizado por la recuperación de la actividad y la incertidumbre por nuevos rebotes de COVID - 19, las EIF favorecieron el financiamiento estable de largo plazo, manteniendo elevadas sus tasas de interés pasivas. En efecto, las tasas de interés efectivas pasivas para DPF en MN mantuvieron la tendencia ascendente iniciada a mediados de 2017 y su comportamiento estuvo marcado por las necesidades de liquidez de las entidades, que en determinados periodos se exacerbaban debido a un comportamiento estacional. A junio de 2021, estas tasas registraron un aumento de 37pb con respecto a similar periodo de la gestión anterior, pero mostraron un descenso durante los últimos dos meses (Gráfico 15a). Para DPF en ME las tasas de interés mostraron un ligero aumento de su volatilidad debido al bajo número de operaciones realizadas y pactadas en distintas condiciones.

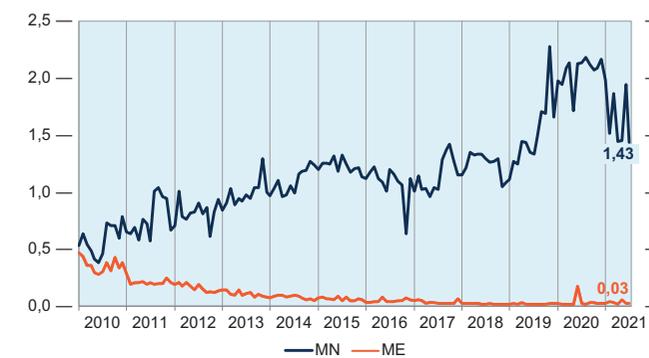
Por su parte, las tasas de interés efectivas pasivas para cajas de ahorro en MN disminuyeron 70pb una vez recobrada la estabilidad política y la confianza del público, mientras que en ME se mantuvieron cercanas a 0% (Gráfico 15b).

**Gráfico 15: Tasas de interés pasivas efectivas**  
(En porcentajes)

**a. Depósitos a plazo fijo**



**b. Cajas de ahorros**

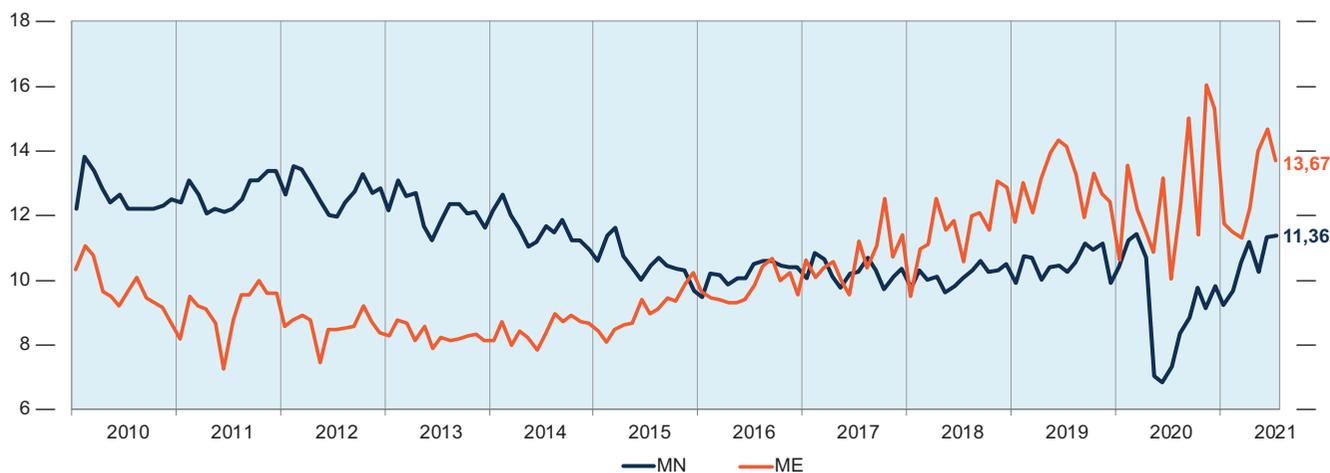


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2021.

**Tasas activas**

El retorno de las tasas de interés activas a niveles previos a la pandemia reflejó la recuperación de los desembolsos hacia segmentos en los que se redujo el financiamiento durante la crisis financiera. En efecto, la tasa de interés activa en MN mostró un incremento anual de 401pb, influenciada por el incremento en volumen de operaciones de tipos de créditos caracterizados por registrar mayores tasas de interés como microcrédito y consumo. Por otra parte, se observó un comportamiento volátil de las tasas de interés en ME explicado por un número reducido de operaciones otorgadas en condiciones heterogéneas respecto a la tasa de interés (Gráfico 16).

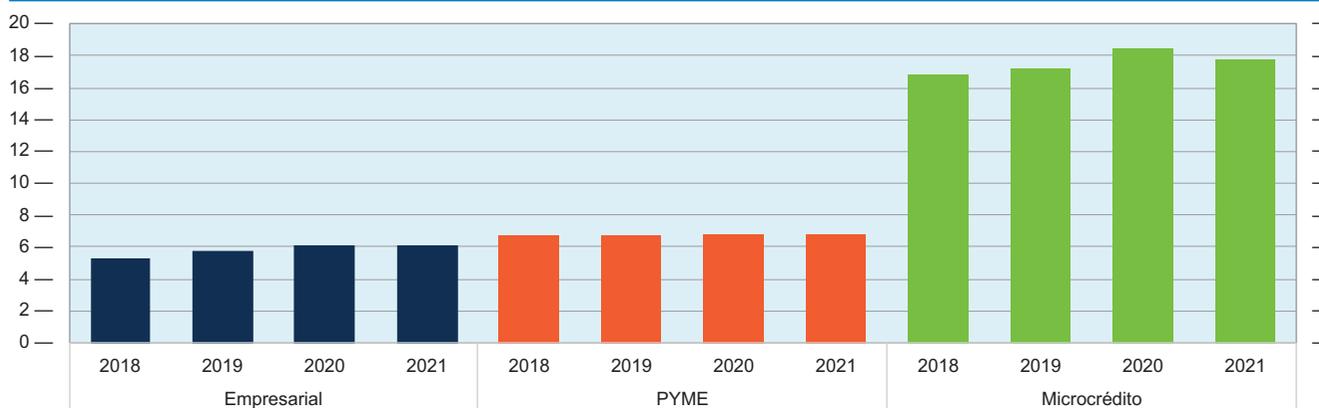
**Gráfico 16: Tasas de interés activas efectivas**  
(En porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos mensuales a junio de 2021.

Las microempresas accedieron a un menor costo de financiamiento luego del incremento de 2020. Al cierre del semestre, la tasa activa para operaciones de microcrédito registró una disminución anual de 64pb, mejorando las condiciones de financiamiento de estas unidades económicas, particularmente en operaciones no sujetas a la regulación de tasas de interés (Gráfico 17).

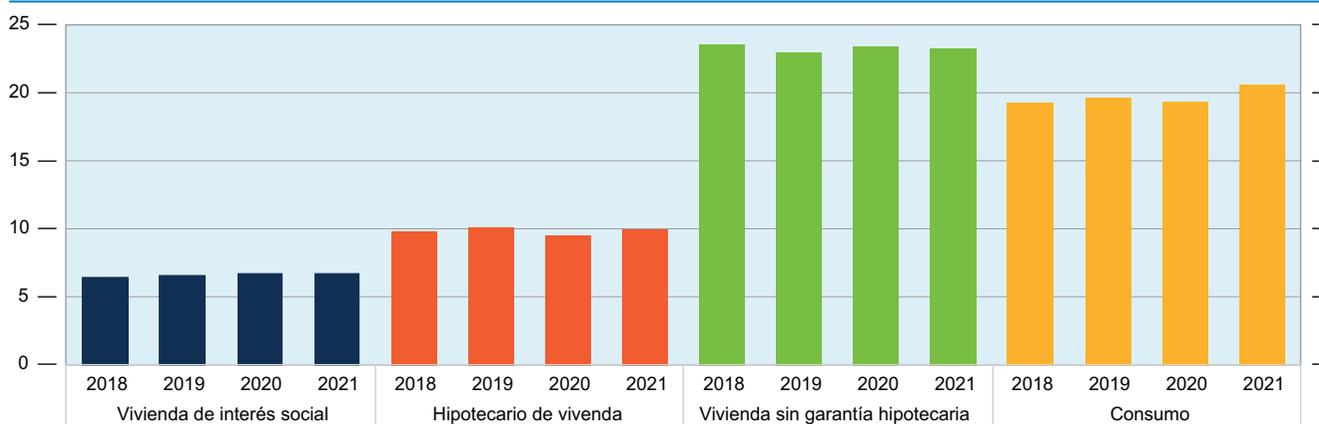
**Gráfico 17: Tasas de interés activas en MN para créditos a las empresas**  
(Promedio semestral, en porcentajes)



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

Por su parte, el financiamiento a los hogares registró un incremento en el segmento no regulado. En efecto, la principal variación en tasas de interés activas se observó en créditos de consumo, con una variación anual de 123pb, seguida por las tasas para cartera hipotecaria de vivienda (no social) con un incremento de 50pb (Gráfico 18).

**Gráfico 18: Tasas de interés activas en MN para créditos a los hogares**  
(Promedio semestral, en porcentajes)

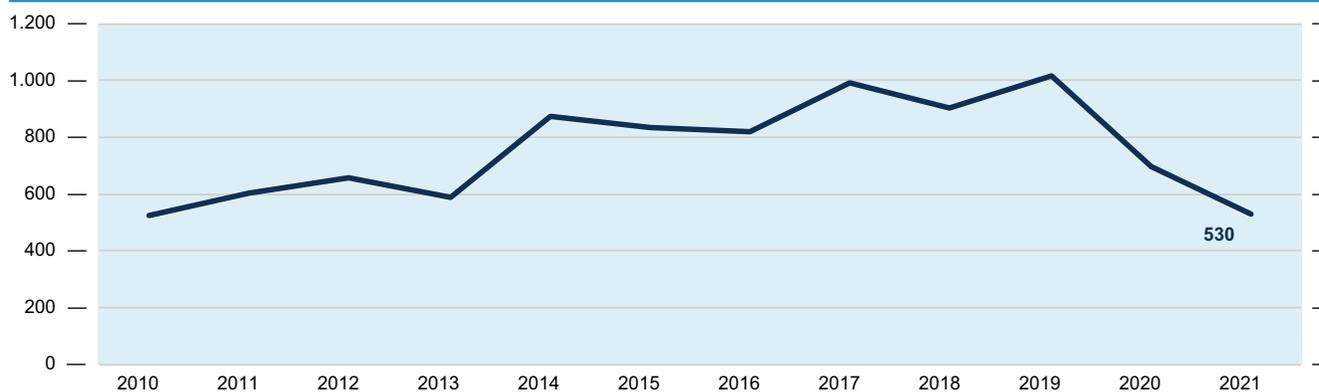


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 2.1.5. Resultados financieros

Los efectos negativos de la pandemia incidieron en las utilidades del sistema de intermediación financiera, las cuales registraron niveles similares a los de inicios de la década pasada. Al cierre del semestre las utilidades alcanzaron a Bs530 millones (Gráfico 19), monto inferior en Bs168 millones al registrado en junio de 2020. Entre los principales motivos de esta caída se encuentran la disminución de los ingresos financieros y el incremento de los gastos financieros que afectaron el margen. Los ingresos financieros disminuyeron en Bs727 millones afectados por el descenso de ingresos por cartera a causa del diferimiento de cuotas de créditos en 2020. Por su parte, los gastos financieros aumentaron Bs460 millones debido al incremento de los intereses por obligaciones con el público a plazo fijo, acorde con el comportamiento registrado de las tasas pasivas. En relación a otros países, el sistema financiero boliviano se ubicó en una posición intermedia de los rendimientos sobre capital de los sistemas de la región<sup>9</sup>.

**Gráfico 19: Resultados del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)



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

### 2.1.6. Indicadores de desempeño

En un entorno caracterizado por la persistencia de la pandemia y su efecto sobre la actividad económica, el sistema financiero mantuvo la solidez alcanzada por las medidas de fortalecimiento implementadas previamente. A junio de 2021 el sistema de intermediación financiera registró un Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) de 13,3% resultado del proceso de fortalecimiento de los últimos años y reforzado mediante la capitalización del 100% de utilidades de la gestión 2020 dispuesta por ASF<sup>10</sup> a finales de la gestión pasada. El capital de alta calidad conformó la base de la solvencia, reflejado en un coeficiente de capital primario ponderado por riesgo de 11,3%. Asimismo, el sistema mantuvo indicadores de rentabilidad positivos, lo cual brindará un margen para la continuidad del fortalecimiento patrimonial a través de la reinversión de utilidades. Por su parte, los esfuerzos de las entidades de intermediación para ganar eficiencia administrativa se reflejaron en la mejora de sus indicadores, debido a disminución de gastos de administración (Cuadro 2).

<sup>9</sup> De acuerdo con los Indicadores de Solidez Financiera a diciembre de 2020 del FMI.

<sup>10</sup> La Carta Circular ASF/DNP/CC-8840/2020 de 28 de diciembre de 2020, instruyó a los bancos, IFD y EFV capitalizar el 100% de las utilidades netas de la gestión 2020.

**Cuadro 2: Principales indicadores de desempeño del sistema financiero**

(En porcentajes)

Indicadores	Indicadores	
	2020	2021
CAP	13,2	13,3
Capital primario/Activos Ponderados por Riesgo	11,0	11,3
Coefficiente de ponderación del activo	53,9	52,7
Ratio de Apalancamiento	5,9	5,9
Gastos administrativos/Activos	3,6	3,3
ROE	6,7	4,9
ROA	0,5	0,4

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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.

Ratio de apalancamiento = Capital primario / Activo y contingente.

Datos a junio de cada gestión.

Los indicadores de acceso mejoraron, aunque a un menor ritmo que en gestiones previas a la pandemia y disminuyeron los Puntos de Atención Financiera (PAF). En efecto, después de la leve disminución del número de prestatarios (438) registrada en 2020 efecto de la crisis sanitaria agravada por improvisadas medidas adoptadas durante la primera ola de la pandemia, en los primeros seis meses de 2021 aumentaron 22.336 prestatarios. Por su parte, las cuentas de depósitos continuaron creciendo a un ritmo similar al de 2020, con 527.269 nuevas cuentas de depósitos. Finalmente, los PAF registraron un ligero decremento (28 PAF) resultado de los ajustes realizados por algunas EIF con base en la actual coyuntura (Cuadro 3).

**Cuadro 3: Indicadores de acceso y cobertura del sistema de intermediación financiera**

	Uso				
	2017	2018	2019	2020	2021
Número de cuentas de depósitos	10.295.336	11.053.994	12.063.699	12.673.102	13.200.371
Número de prestatarios	1.519.829	1.570.980	1.658.258	1.657.820	1.680.156
	Puntos de atención financiera				
	2017	2018	2019	2020	2021
Sucursales, agencias, cajeros y otros	6.024	6.559	7.385	9.220	9.192

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Información de 2015 a 2020 a diciembre de cada gestión, 2021 a junio.

## RECUADRO 2: Medidas financieras para preservar la estabilidad financiera ante el COVID-19

Al igual que la mayoría de los países del mundo, Bolivia implementó políticas no convencionales de carácter económico y financiero para hacer frente a los efectos adversos de la pandemia, corregir los desaciertos del gobierno de facto, precautelar la estabilidad financiera y generar condiciones para que las personas y las empresas que se vieron afectadas por la paralización económica, producto de la crisis sanitaria, superen esta coyuntura.

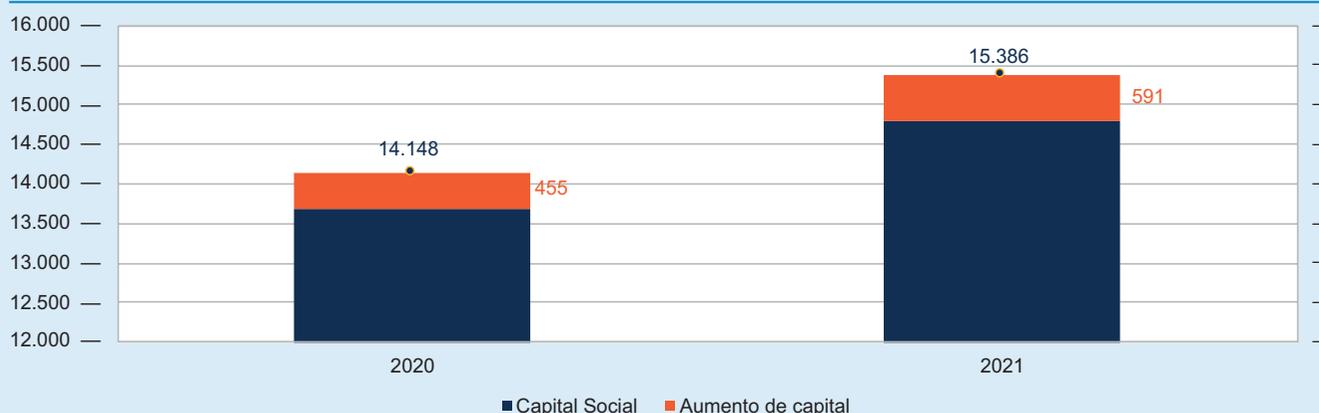
En esta dirección, se implementaron medidas dirigidas no sólo a apoyar la reactivación económica y mantener los niveles de liquidez, sino también a mitigar principalmente el riesgo de crédito y mejorar la resiliencia del sistema de intermediación financiera. Entre estas medidas, se implementaron las siguientes:

### 1. Fortalecimiento patrimonial a partir de la capitalización de utilidades

Con el propósito de mitigar el impacto de la crisis en la solvencia de las EIF, a finales de 2020 se dispuso la reinversión del 100% de las utilidades generadas en la gestión, fortaleciendo el patrimonio neto y otorgando un colchón de capital más robusto. Así, en concordancia con el parágrafo II del artículo 425 de la Ley N°393 de Servicios Financieros, con Carta Circular ASFI/DNP/CC-8840/2020 de 28 de diciembre de 2020, se determinó la capitalización del 100% de las utilidades netas correspondientes a la gestión 2020, de los Bancos Múltiples, Bancos Pyme, Entidades Financieras de Vivienda y las Instituciones Financieras de Desarrollo con el propósito de preservar la estabilidad del sistema financiero con un criterio prudencial.

Como resultado de la implementación de esta medida, las utilidades generadas en la gestión 2020 permitirán un incremento del patrimonio de las entidades por Bs817,45 millones, que pasarán a formar parte del capital social, significando un incremento del 5,5%. Al 30 de junio de 2021 se capitalizó un monto equivalente a Bs591 millones, superior al registrado en similar periodo en 2020 (Gráfico 1).

**Gráfico 1: Incremento del capital social por reinversión de utilidades**  
(En millones de bolivianos)



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

### 2. Refinanciamiento y reprogramación de las operaciones crediticias diferidas

Con la finalidad de precautelar la estabilidad financiera, el Órgano Ejecutivo estableció la reprogramación y/o el refinanciamiento de las operaciones crediticias, para apoyar tanto a las empresas, como a los hogares que fueron afectados por la emergencia sanitaria y que se acogieron al periodo de diferimiento durante la gestión pasada.

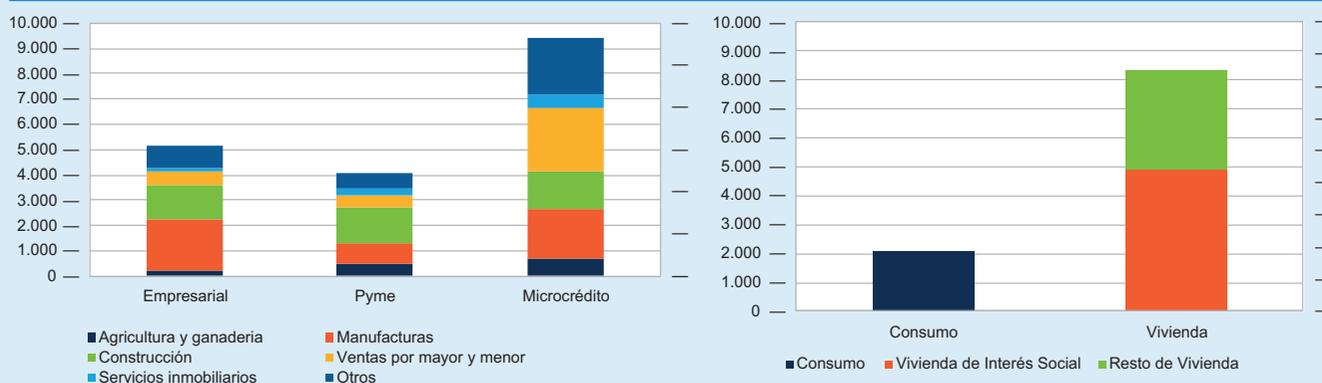
Esta medida evitó un rápido deterioro de las calificaciones de los deudores y, por consiguiente, un incremento de las provisiones reduciendo el impacto del riesgo de crédito en la solvencia de las entidades.

Es así que, mediante el Decreto Supremo N° 4409 de 2 de diciembre de 2020, se aprobó el mecanismo de refinanciamiento y/o reprogramación de los créditos diferidos, el cual estableció un procedimiento para regularizar los pagos de las cuotas de capital e intereses diferidos en función de la situación económica y la capacidad de pago de los deudores. De esta manera, se incorporaron los siguientes criterios:

- i) Periodo de “prórroga”, entendido como el periodo durante el cual, el prestatario que fue beneficiado con el diferimiento de cuotas, se encuentra tramitando ya sea la reprogramación o el refinanciamiento de su crédito. Durante este periodo la EIF no debe efectuar ningún cobro a capital e intereses, ni tampoco modificar el estado de la deuda, ni la calificación del prestatario. Este periodo dura hasta que se perfeccione la operación, a través de una adenda al contrato original.
- ii) Periodo de gracia, mismo que contempla una duración de 6 meses y se aplica cuando la operación crediticia ya fue perfeccionada en una operación reprogramada o refinanciada.

Como resultados de esta medida, durante los primeros 6 meses de 2021 se logró regularizar el pago de las operaciones diferidas en 2020, principalmente a través de reprogramaciones que, al 30 de junio de 2021, alcanzaron a Bs29.008 millones que equivalen al 16,45% de la cartera bruta, con una mayor participación de la cartera destinada a las empresas, tanto a sectores regulados como no regulados (Gráfico 2).

**Gráfico 2: Cartera reprogramada vigente por tipo de crédito y destino económico CAEDEC**  
(En millones de bolivianos)



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

### 3. Ajuste a las Provisiones Voluntarias (por otros riesgos)

En complemento a las dos medidas anteriores, con el propósito de otorgar una mayor resistencia del sistema financiero ante un posible deterioro de la cartera, se ajustó el régimen de provisiones. De esta manera, en el marco de las atribuciones descritas en los incisos t) y x) del Parágrafo I del Artículo 23 de la Ley N°393 de Servicios Financieros, mediante Resolución ASFI/398/2021 de 17 de mayo de 2021, se estableció las condiciones para que las provisiones genéricas para incobrabilidad de cartera por otros riesgos, puedan ser utilizadas para la constitución de provisiones específicas, hasta el importe contabilizado en dicha cuenta en la gestión 2020, y siempre que con dichas disminuciones no se afecte los saldos correspondientes a las provisiones por riesgo adicional a la morosidad, constituidas con criterios de prudencia.

Este ajuste al reglamento flexibiliza la dinámica contable de este tipo de previsión, solo para el importe que se constituyó, durante el periodo de diferimiento de cuotas de créditos. Como efecto de esta medida, los posibles incrementos de las provisiones específicas por un deterioro en la calificación de los deudores podrán ser compensados con las provisiones constituidas por las EIF en la gestión pasada y no significarán un deterioro en el estado de resultados, ni de su solvencia, hasta el nivel constituido en 2020 (Bs870 millones, 0,5% de la cartera bruta). A la fecha de corte del presente informe, no se observaron movimientos compensatorios entre las cuentas de provisiones señaladas.

### **Referencias bibliográficas**

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2019). Glosario de Términos Económicos y Financieros.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2021). Recopilación de Normas para Servicios Financieros, Libro 3. Título II. Capítulo IV.

Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (2021). Manual de Cuentas para entidades financieras.

## 2.2. Mercado de valores

### 2.2.1. Bolsa Boliviana de Valores

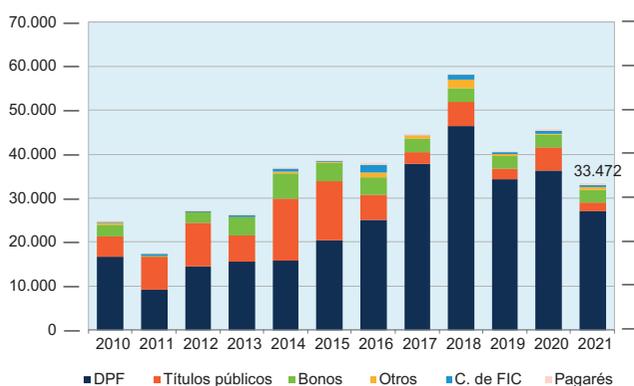
Las gestiones del gobierno en la adquisición de vacunas y el paulatino retorno a la normalidad evitaron el deterioro de la confianza de los inversionistas, aunque la contracción de la economía en 2020 producto de la pandemia aún mantiene sus efectos con menores montos negociados. En efecto, entre enero y junio de 2021 el volumen transado en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) mostró una caída del 27% (Bs12.155 millones) con relación a similar periodo de la gestión pasada, explicado principalmente por la ralentización de la negociación con instrumentos de renta fija a plazo (DPF) que se redujo en 26% (Bs9.298 millones), como efecto de elevados niveles de liquidez en el sistema financiero y menores emisiones en el mercado primario. En cuanto al resto de los instrumentos se observa la caída del 59% (Bs3.077 millones) de negociación con títulos públicos, mientras que las negociaciones con pagarés bursátiles crecieron en 48% (Bs163 millones), como reflejo de mayores requerimientos de financiación de empresas PYME en el mercado bursátil (Gráfico 20a).

Por tipo de operación, destacan las operaciones de reporto que representaron el 62% del total (Bs20.858 millones), en comparación con el 38% de las operaciones de compra venta (Bs12.613 millones) mismas que se redujeron en 44% (Bs9.926 millones) en comparación con el periodo anterior, debido al menor número y monto de emisiones en el mercado primario por la paralización de nuevos proyectos de inversión privada (Gráfico 20b).

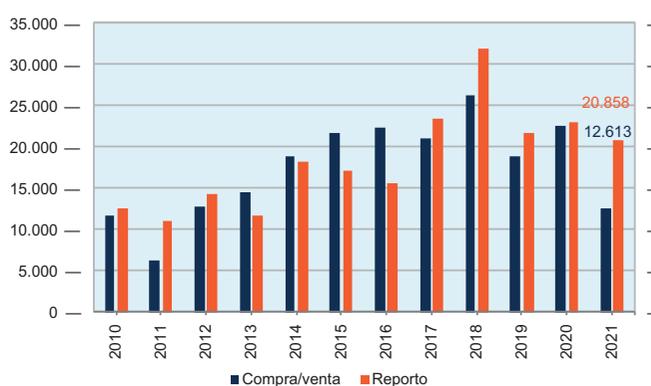
#### Gráfico 20: Volumen de operaciones en la Bolsa Boliviana de Valores

(En millones de bolivianos)

##### a. Montos negociados por instrumento



##### b. Compra venta y reporto



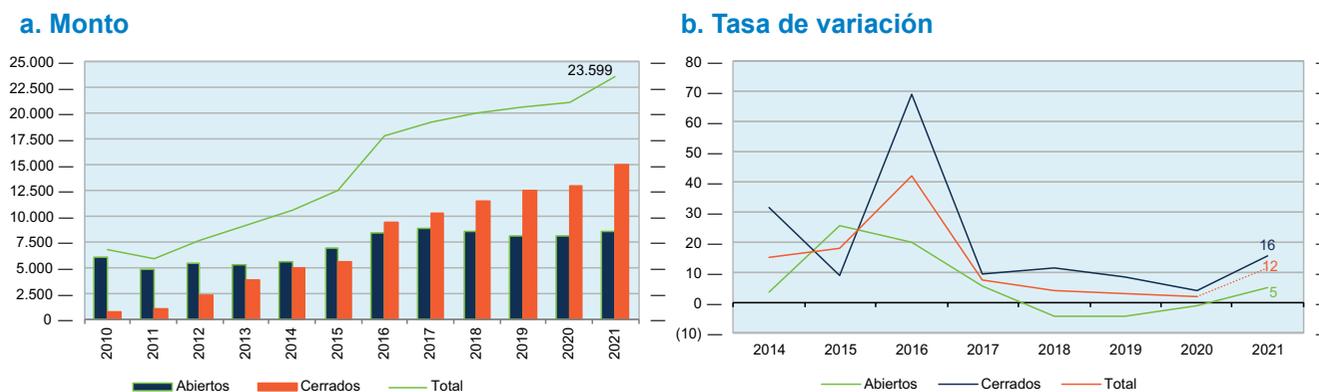
Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 2.2.2. Fondos de Inversión

La dinámica de los fondos de inversión fue marcada por el desempeño de los fondos de inversión cerrados (FIC), debido a la apertura de nuevos fondos de inversión. En efecto, los fondos de inversión crecieron en 12% (Bs2.478 millones) sostenidos mayormente por el crecimiento de los fondos de inversión cerrados que se expandieron en 16% (Bs2.068 millones). Entre junio de 2020 y junio 2021 se abrieron un total de tres fondos de inversión del

Banco de Crédito, Banco Fortaleza y Banco Fassil, con una cartera total de Bs1.388 millones. Los fondos de inversión abiertos (FIA) mostraron un crecimiento del 5% (Bs410 millones), logrando revertir la contracción observada en las últimas tres gestiones (Gráfico 21a y 21b).

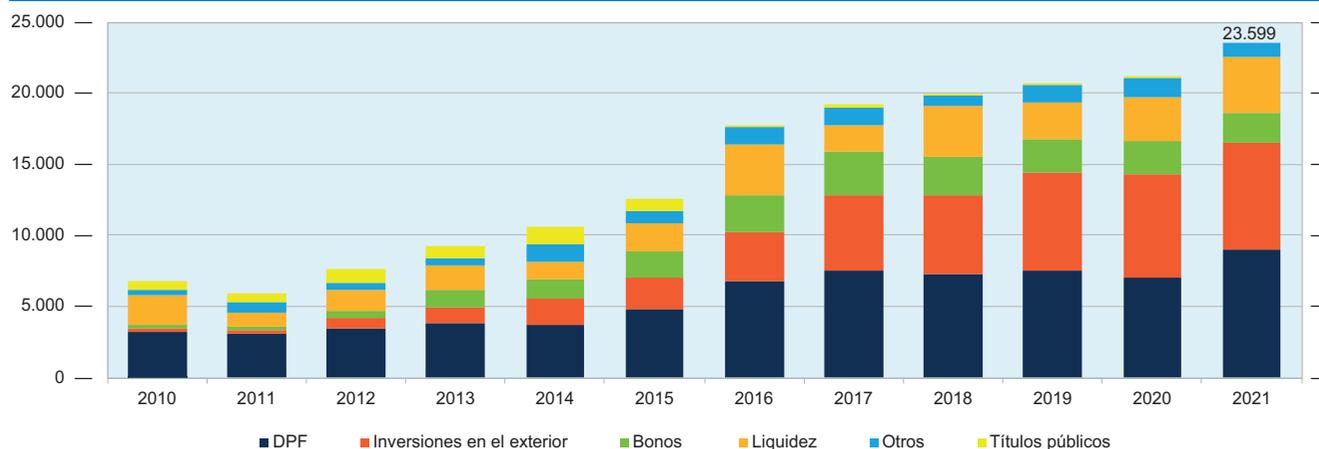
**Gráfico 21: Cartera - Fondos de Inversión**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



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

La cartera creció sostenida principalmente por el aumento de los depósitos a plazo fijo (DPF) y recursos líquidos (Liquidez). En el primer caso, estos títulos se expandieron en 26,3% (Bs1.863 millones) y en el segundo en 25,7% (Bs795 millones). Por su parte, la participación de recursos invertidos en el exterior mostró el menor crecimiento 5,9% (Bs422 millones) como efecto de la normativa que regula el volumen máximo de recursos invertidos en el exterior (Gráfico 22).

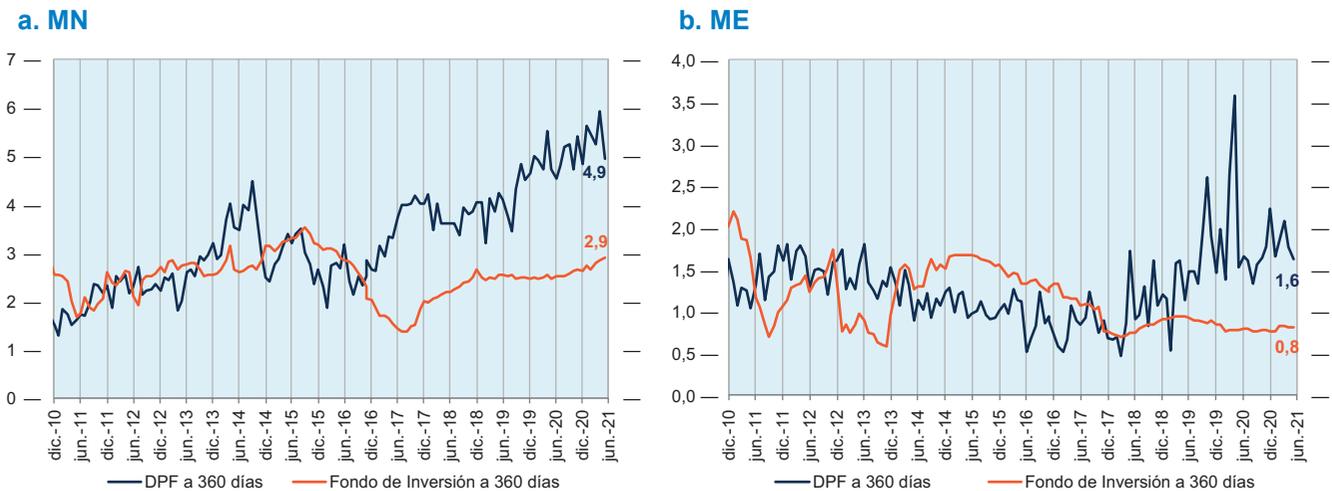
**Gráfico 22: Cartera de fondos de inversión**  
(En millones de bolivianos)



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

Los rendimientos de los Fondos de Inversión (FI) se mantuvieron casi constantes y se situaron por debajo de las tasas pasivas ofertadas por las EIF. En efecto, los rendimientos de los FI en MN se situaron 205pb por debajo de la tasa a 360 días de las EIF mientras que en ME la diferencia fue de 81pb (Gráficos 23a y 23b) debido a ofertas y/o promociones por captación de recursos de liquidez impulsados por EIF.

**Gráfico 23: Tasa de rendimiento a 360 días para DPF y fondos de inversión abiertos**  
(En porcentajes)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 2.3. Sistema Integral de Pensiones

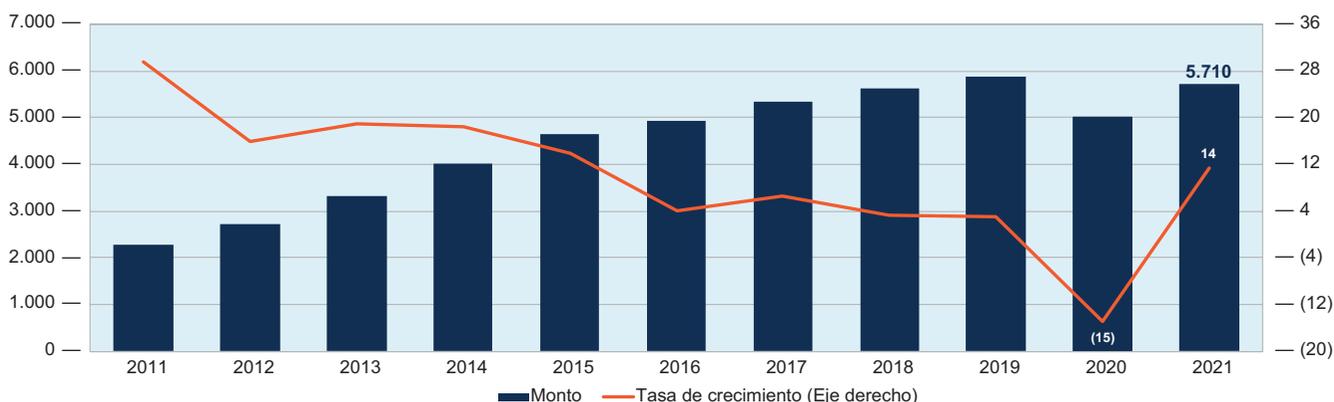
Al mes de junio, las recaudaciones del Sistema Integral de Pensiones (SIP) fueron más dinámicas como efecto de la recuperación generalizada de la economía y del empleo. Las recaudaciones del SIP crecieron 14%, luego de la fuerte contracción en la gestión pasada debido al diferimiento que se otorgó a empresas públicas y privadas en el pago de aportes patronales (Gráfico 24a).

En cuanto a la cartera de inversiones, esta mostró un crecimiento de 9% (Bs12.749 millones, financiado principalmente por DPF y títulos públicos. Los DPF crecieron 3% (Bs2.700 millones) con relación a la gestión pasada<sup>11</sup>, mientras que el financiamiento al sector público (medido a través de las inversiones en títulos públicos) mostró un crecimiento importante (23%; Bs6.956 millones) explicado por la dinámica de los bonos del tesoro (BTS; Gráfico 24b).

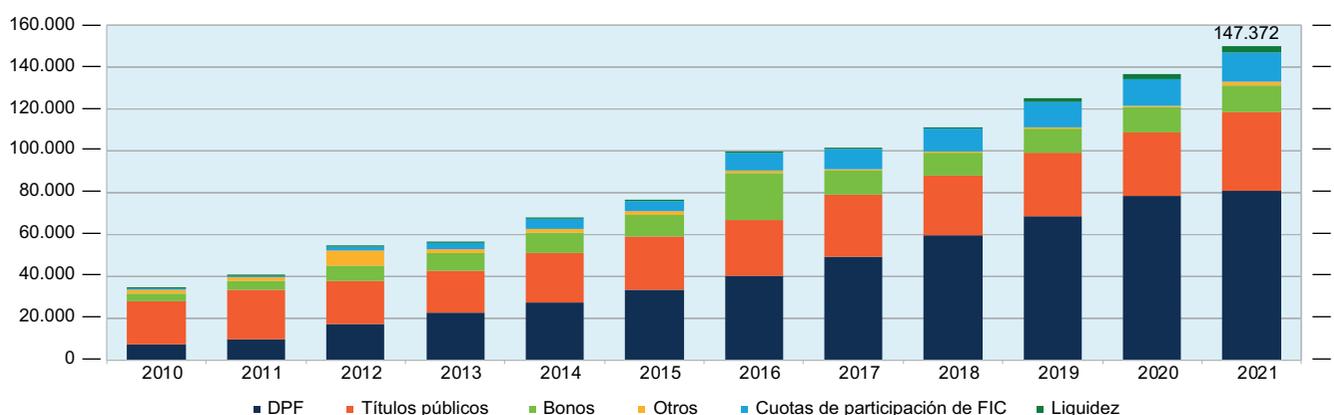
<sup>11</sup> Las inversiones en DPF representan la mayor participación dentro de la cartera ya que representan más de la mitad de la cartera total (54%; Bs81.074 millones).

**Gráfico 24: Inversiones y recaudaciones del SIP****a. Recaudaciones**

(En millones de bolivianos y porcentajes)

**b. Inversiones**

(En millones de bolivianos)



Fuente: Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: A junio de cada gestión.

**2.4. Mercado de seguros**

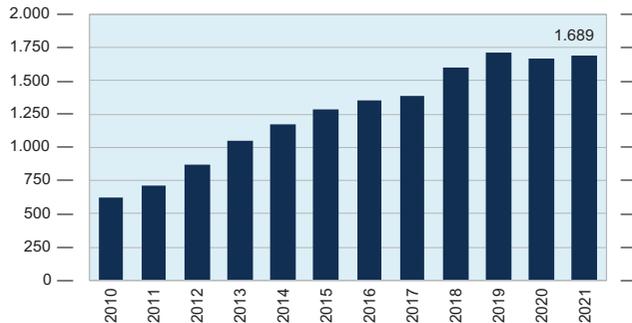
La producción de las compañías aseguradoras se desaceleró durante los primeros cuatro meses de 2021 por los efectos adversos en la economía que ocasionó la pandemia del COVID-19, sin embargo, para mayo mostró una recuperación. De acuerdo a la información de mayo, se observa que la producción neta de anulaciones creció en 1% (Bs19 millones). La disminución al mes de abril fue debido principalmente a la ampliación del plazo de cobertura del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT)<sup>12</sup> que incrementó su vigencia hasta el mes de abril. Por su parte, los seguros de fianzas también mostraron una ralentización en su dinámica como efecto de una caída generalizada en casi la totalidad de los rubros, las pólizas de cumplimiento de obra mostraron la mayor caída (20%; Bs190 millones). Los indicadores de penetración y densidad reflejaron este comportamiento, la penetración cayó en -12,01pp sin embargo la densidad solo disminuyó en -0,05pp (Gráfico 25b).

12 D.S. N°4330 de fecha 7 de septiembre de 2020.

### Gráfico 25: Producción directa neta de anulaciones

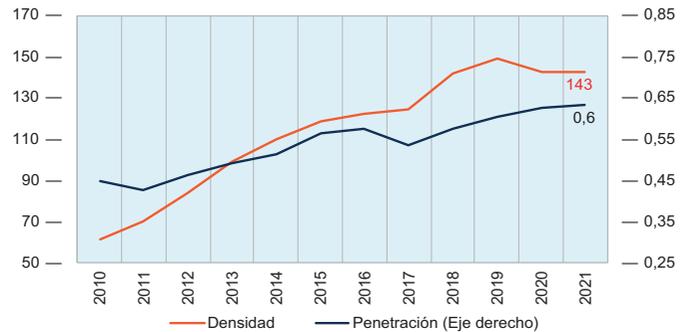
#### a. Producción acumulada

(En millones de bolivianos)



#### b. Indicadores de penetración y densidad

(En porcentajes y bolivianos per cápita)



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

Elaboración: Banco Central de Bolivia

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

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

Datos a mayo de cada gestión

PIB al segundo trimestre de 2020.

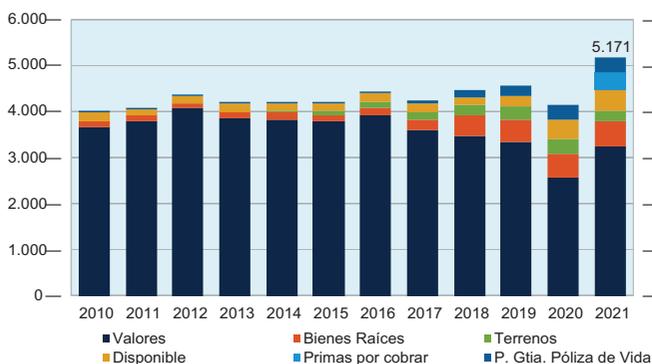
La cartera se expandió como efecto del incremento de las inversiones en valores y la contabilización del 50% de sus primas diferidas. Las inversiones en títulos valores crecieron 26% (Bs682 millones), sostenidas principalmente por instrumentos a plazo fijo (DPF). Por su parte, mediante instructivo especial la Autoridad de Supervisión de Pensiones y Seguros (APS) estableció que las empresas de seguros están habilitadas para registrar el 50% de las primas diferidas en su cartera de inversión reduciendo el monto de constitución de reservas técnicas (Gráfico 26a)

La cartera de valores se incrementó en inversiones en títulos públicos (113%; Bs290 millones) e instrumentos a plazo fijo (43%; Bs482 millones), mientras que las inversiones en el exterior mostraron una caída del 88% (Bs163 millones).

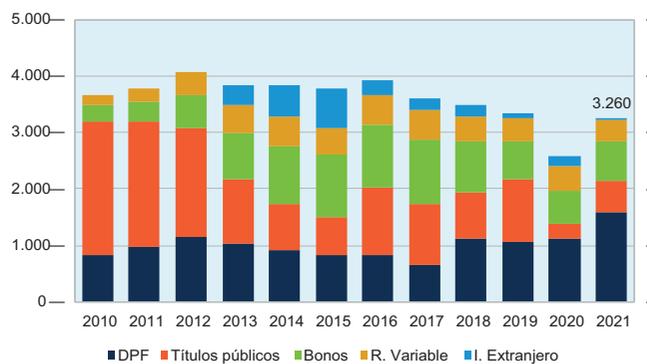
### Gráfico 26: Estructura de la cartera de inversiones de las compañías de seguros

(En millones de bolivianos)

#### a. Inversiones admisibles



#### b. Cartera de valores



Fuente: Autoridad Supervisión Pensiones y Seguros.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a mayo de cada gestión.

## 2.5. Sistema de pagos

El sistema de pagos nacional está conformado por las siguientes IMF: i) Cámaras de Compensación y Liquidación, que son las encargadas de gestionar la compensación y liquidación de operaciones con Cheques<sup>13</sup> y Órdenes Electrónicas de Transferencia de Fondos (OETF): Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A. y UNILINK S.A.; ii) Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE), que procesan operaciones con tarjetas de débito y crédito: Administradora de Tarjetas de Crédito (ATC) S.A. y LINKSER S.A.; iii) Entidad de Depósito de Valores (EDV) S.A., que realiza el registro, custodia y liquidación de valores desmaterializados; y iv) Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que es operado y administrado por el BCB, donde las IMF liquidan todas sus operaciones. Adicionalmente son actores importantes del sistema de pagos minorista las Empresas de Servicios de Pago Móvil que emiten billeteras móviles y procesan operaciones con este instrumento, actualmente opera en el país una empresa autorizada: E-FECTIVO ESPM S.A.

### 2.5.1. Actividades realizadas

En el primer semestre de 2021, las actividades de vigilancia se enfocaron en mantener la seguridad y eficiencia en el funcionamiento del sistema de pagos nacional y profundizar el uso de instrumentos de pago electrónico a través de la regulación y el impulso a proyectos orientados a integrar y fortalecer la infraestructura de pagos. En esta línea, se revisó, modificó y actualizó el marco normativo para la provisión de servicios e instrumentos electrónicos de pago para profundizar los servicios financieros digitales y las transacciones electrónicas mediante disposiciones orientadas a reducir la necesidad de presencia física de las personas en las entidades del sistema financiero y de esta forma contribuir a la contención del COVID-19.

En este marco, se modificó el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación en busca de mayores beneficios para la población producto del uso de la tecnología disponible para realizar pagos y transacciones digitales, entre los cuales destacan:

- a) Habilitación obligatoria por parte de las entidades de intermediación financiera de portales de internet y/o aplicaciones móviles para el procesamiento de transferencias de fondos (banca electrónica y banca móvil) a todas las cuentas en el sistema financiero.
- b) Habilitación del servicio de envío de facturas electrónicas para pagos realizados por el usuario a través de banca electrónica y/o banca móvil de entidades de intermediación financiera.
- c) Interconexión e interoperabilidad plena con la habilitación de canales de pago para la aceptación de cualquier IEP.

Por otra parte, en el ámbito de las actividades de difusión de los medios electrónicos de pago y servicios financieros digitales, se desarrolla una campaña educativa con el propósito de difundir las características, usos y ventajas de los instrumentos y medios electrónicos de pago, para profundizar su uso considerando la actual coyuntura sanitaria y la promoción de la inclusión financiera en beneficio de la población. Esta campaña se difunde a través de redes sociales y medios de comunicación digitales.

<sup>13</sup> Únicamente la ACCL administra la compensación y liquidación de cheques.

**RECUADRO 3: Actividades realizadas para impulsar los pagos electrónicos a nivel nacional**

El Banco Central de Bolivia (BCB) desempeña distintos roles en materia de pagos. En el marco de sus atribuciones constitucionales es el regulador del sistema de pagos nacional, para lo cual define políticas y emite un marco normativo integral que regula la provisión de servicios e instrumentos de pago, así como la compensación y liquidación derivada del procesamiento de estos instrumentos. Adicionalmente realiza el seguimiento, la difusión de servicios, instrumentos de pago y avances del sistema, impulsa proyectos para su modernización, todo ello como tareas de vigilancia del sistema de pagos nacional. Por mandato de su Ley es proveedor de la infraestructura de pagos más importante del país, el Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Desde principios de la década pasada el BCB ha fortalecido el proceso de modernización del sistema de pagos nacional con base en los siguientes pilares:

- Actualización del marco normativo.
- Desarrollo de proyectos para interconectar, modernizar y lograr interoperabilidad del sistema de pagos de alto y bajo valor.
- Coordinación con las Infraestructuras del Mercado Financiero (IMF) para fortalecer la infraestructura de pagos y facilitar la adopción de innovaciones tecnológicas.
- Difusión del rol del BCB y avances en el sistema de pagos nacional.

A través de la actualización del marco normativo reguló la interconexión e interoperabilidad de las infraestructuras, la provisión de nuevos servicios e instrumentos de pago (billetera móvil, efectivización de dinero en comercios, tecnología EMV, transferencias y pagos inmediatos con el uso de códigos QR, tecnología sin contacto, entre otros) en un entorno seguro que propició e impulsó el desarrollo de distintos proyectos y el surgimiento de soluciones tecnológicas innovadoras que han tenido gran aceptación entre los usuarios y cuya adopción se aceleró en el contexto de la crisis sanitaria.

Para sentar las bases del fortalecimiento del sistema de pago nacional, se realizó una reingeniería del sistema de pagos electrónico, infraestructura que administra el BCB desde principios de la década del 2000, con el desarrollo del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) que en su primera fase implementó el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH), que actualmente cuenta con 92 participantes y ha consolidado la interconexión de la infraestructura de pagos de alto valor, permitiendo a los participantes procesar transferencias electrónicas entre cuentas en el BCB. En una segunda fase se desarrolló el Módulo de Liquidación Diferida (MLD) del LIP, que en su desarrollo informático mantuvo como premisa la interoperabilidad con otras infraestructuras de pago y por lo tanto definió un esquema de seguridad y mensajería que permitió la interconexión del sistema de pagos de bajo valor a través de la obligación de interconexión de la Cámara de Compensación de Transferencias Electrónicas de Fondos (ACH).

El grado de desarrollo alcanzado con la integración de la infraestructura de pagos permite avanzar con el objetivo de profundizar el proceso de transformación digital y mejorar el acceso y uso de Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP), es así que en el mes de abril de la presente gestión se modificó el marco normativo de servicios e Instrumentos Electrónicos de Pago y en complemento el BCB está llevando adelante el proyecto de impulso a los pagos electrónicos que busca apoyar la automatización de los pagos de servicios básicos, trámites y recaudaciones del Estado, promover la adopción de nuevas tecnologías que mejoren la eficiencia de los pagos y cerrar el ciclo de los pagos electrónicos con la emisión de factura virtual. Con este propósito, se han realizado labores de coordinación con actores de los sectores público y privado, identificando proyectos complementarios, puntos comunes y de mutuo beneficio que tengan impacto para la población.

Entre los proyectos más importantes se encuentran:

**Mayor uso de IEP a través de la regulación.** Para lo cual se establecieron acciones con la ASFI, se solicitaron cronogramas y se encuentran en curso tareas para la implementación de canales electrónicos e interoperabilidad plena de la infraestructura de pagos.

**Pago de trámites públicos por canales digitales.** Se realizaron reuniones con instituciones públicas como ser: Banco Público, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Policía Nacional, Vías Bolivia, Mi Teleférico y otras con el propósito de promover la adopción de IEP en las gestiones de cobro y recaudaciones de estas instituciones.

**Impulso a la habilitación de comercio electrónico para productos nacionales.** Con el propósito de visibilizar a los productores nacionales y aprovechar el grado de desarrollo de la infraestructura de pagos nacional, se propiciaron acercamientos entre el Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, ProBolivia, Agencia de Gobierno Electrónico y Tecnologías de Información y Comunicación y empresas de desarrollo de software a objeto de profundizar sobre las opciones tecnológicas disponibles para integrar comercio electrónico y pagos a través del uso de IEP.

**Facturación Electrónica para servicios básicos.** Con el propósito de profundizar el uso de medios electrónicos en el contexto de la emergencia sanitaria se llevaron adelante reuniones de coordinación con el Servicio de Impuestos Nacionales, Autoridades de Regulación Sectorial y Empresas Proveedoras de Servicios Básicos con el propósito de conocer su experiencia y limitaciones percibidas en la implementación de pagos digitales y cierre de los procesos a través de la emisión de factura electrónica. Estas reuniones sirvieron de insumo para coordinar la emisión de regulación para la implementación del servicio de facturación virtual.

**Habilitación de pagos inmediatos en el MLD del LIP.** Con el propósito de completar y consolidar el proyecto de interoperabilidad plena de la infraestructura de pagos nacional, en la presente gestión se iniciará el desarrollo informático para habilitar el servicio de transferencias inmediatas con QR para los participantes del MLD del LIP.

Estas acciones consolidarán la modernización del sistema de pagos nacional y permitirán ampliar el acceso de la población a servicios financieros electrónicos contribuyendo a la inclusión financiera y fortaleciendo el uso de infraestructura de pagos del país.

## 2.5.2. Desempeño del sistema de pagos

### 2.5.2.1. Sistema de pagos de alto valor

A junio de 2021, el valor de las operaciones procesadas a través del sistema de pagos de alto valor, administrado por el BCB, mostró una ligera expansión en comparación a similar período de la gestión anterior. En efecto, el monto procesado por el Módulo de Liquidación Híbrida (MLH) del LIP alcanzó a Bs281.680 millones, monto superior en 0,8% al registrado en 2020 (Bs279.409 millones; Gráfico 27) debido principalmente a un aumento en las transferencias tributarias y aduaneras (25%), las operaciones de fondos en custodia (18%) y las operaciones de liquidación de OETF y cheques (16%). Se destaca que este comportamiento positivo del sistema de pagos de alto valor es un reflejo del inicio de una recuperación de la economía, como resultado de las medidas macroeconómicas aplicadas por el gobierno democráticamente elegido.

**Gráfico 27: Valor de las operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor del BCB (En millones de bolivianos y porcentajes)**



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

Por otra parte, el número de operaciones procesadas por el MLH del LIP también se incrementó durante la gestión 2021 en mayor proporción que el monto transado. A junio de 2021 se procesaron 83.294 operaciones, cifra mayor en 25% a la registrada en la pasada gestión (66.695 operaciones). Cabe resaltar que el 82% de las operaciones del sistema de pagos de alto valor se efectuaron en MN (Cuadro 4).

**Cuadro 4: Volumen de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor (En número de operaciones)**

	Número de operaciones						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
MN	32.517	41.846	55.989	52.068	57.010	54.461	68.077
ME	10.517	13.184	13.904	13.382	13.905	12.234	15.217
Total	43.034	55.030	69.893	65.450	70.915	66.695	83.294

Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

Durante el primer semestre de 2021 el valor promedio diario de operaciones en el MLH alcanzó a Bs2.290 millones distribuidos en 677 operaciones<sup>14</sup>. mientras que en el mismo periodo de 2020 este promedio estuvo en torno a los Bs2.272 millones por día en 542 operaciones (Gráfico 28).

**Gráfico 28: Promedio diario de operaciones procesadas en el sistema de pagos de alto valor (En millones de bolivianos y número de operaciones)**



Fuente: Sistema de Liquidación Integrada de Pagos.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: Datos a junio de cada gestión.

Es importante mencionar que el valor promedio de operaciones procesadas por el sistema de pagos de alto valor se constituye en un referencial del monto mínimo necesario para poder cumplir oportunamente con los requerimientos diarios de fondos y efectuar pagos de manera oportuna. En este sentido, el BCB ha previsto en la normativa de sistema de pagos mecanismos de liquidez que garantizan la fluidez del sistema de pagos y permiten prevenir riesgos de liquidación de operaciones. Se destaca que durante el primer semestre de 2021 las entidades participantes del MLH no enfrentaron dificultades para cumplir con sus obligaciones y efectuar sus pagos de manera fluida y oportuna.

### 2.5.2.2. Sistema de pagos de bajo valor

La integración, interconexión e interoperabilidad de IMF promovida por el BCB, así como el esquema normativo integral que garantizan un entorno seguro para la implementación de innovaciones y tecnología, promovieron el desarrollo de las infraestructuras de pagos minoristas que pudieron responder rápida y efectivamente al cambio en el comportamiento en los hábitos de compra de muchos usuarios, producto de la emergencia sanitaria ocasionada por el COVID-19, lo cual ha incidido positivamente en las operaciones con Instrumentos Electrónicos de Pago (IEP) y la utilización de canales electrónicos durante la presente gestión.

En efecto, durante el primer semestre de 2021 el sistema de pagos de bajo valor procesó más de 95 millones de operaciones por un valor de Bs305.861 millones, cifras que representan un incremento de 50% en volumen y 31% en valor con relación al mismo periodo de la gestión 2020 (Cuadro 5).

<sup>14</sup> Para el cálculo del valor promedio por día se consideraron 132 días hábiles en el periodo enero – junio de 2021.

Las OETF fueron los IEP más utilizados para concretar transacciones financieras y comerciales durante 2021. A través de este instrumento se procesaron 41,5 millones de operaciones, lo cual representa un incremento de 107% con respecto a la gestión anterior. Se destaca que con la implementación del Módulo de Liquidación Diferida del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos del BCB (MLD) en la gestión 2019 se integró completamente la infraestructura para el servicio de transferencias electrónicas entre cuentas de todo el sistema financiero.

### Cuadro 5: Sistema de pagos de bajo valor

(En millones de bolivianos y número de operaciones)

	Volumen (Número de operaciones)							Var(%)
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2020-2021
<b>Total</b>	<b>17.693.079</b>	<b>42.569.865</b>	<b>54.201.330</b>	<b>62.429.700</b>	<b>67.197.000</b>	<b>63.625.197</b>	<b>95.461.007</b>	<b>50%</b>
OETF	3.429.213	4.680.498	6.719.132	9.749.360	14.172.784	20.087.343	41.527.750	107%
Tarjetas electrónicas (POS)	5.122.864	8.990.436	12.027.467	15.470.765	19.420.951	20.180.117	27.484.815	36%
Billetera móvil	6.181.223	26.053.421	32.675.476	34.545.962	31.040.352	21.985.691	25.002.834	14%
Cheques	2.959.779	2.845.510	2.779.255	2.663.613	2.562.913	1.372.046	1.445.608	5%
	Valor (Millones de Bs)							Var(%)
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2020-2021
<b>Total</b>	<b>220.265</b>	<b>240.475</b>	<b>268.896</b>	<b>267.095</b>	<b>297.464</b>	<b>233.800</b>	<b>305.937</b>	<b>31%</b>
Billetera móvil	78	278	412	578	724	817	1.451	78%
OETF	108.106	128.168	140.722	160.806	187.410	166.426	231.739	39%
Tarjetas electrónicas (POS)	1.881	4.325	4.949	5.377	5.877	4.810	5.960	24%
Cheques	110.200	107.704	122.813	100.334	103.452	61.747	66.786	8%

Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, EDV, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia

Notas: Los datos son a junio de cada año.

A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.

Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

En lo que respecta a las tarjetas electrónicas también se evidenció un fortalecimiento de la infraestructura asociada a los pagos. El número de operaciones procesadas con tarjetas electrónicas se incrementó en 36% respecto a 2020, llegando a 27,5 millones de operaciones por un valor de Bs5.960 millones, monto que representa un incremento del 24%. Los esfuerzos realizados por la Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas (EATE) para la afiliación de comercios e integración con pasarelas de pagos incidieron positivamente en este resultado.

Las operaciones con billetera móvil también mostraron un comportamiento positivo, similar a lo ocurrido con los otros IEP. Mediante este IEP se procesaron 25 millones de operaciones por un valor de Bs1.451 millones. Estas cifras representan un incremento del 14% en volumen y 78% en valor con relación a lo acontecido en el primer semestre de 2020, lo cual se explica principalmente por un incremento en las operaciones de transferencias entre billeteras móviles que pasaron de Bs424 millones a junio de 2020 a Bs831 millones a junio de la presente gestión. Este comportamiento refleja una recuperación evidente del instrumento de pago, ya que durante la gestión anterior se vio afectado por las restricciones de la emergencia sanitaria, especialmente en lo que se refiere a las actividades de los corresponsales no financieros que son claves en la distribución y operativa del instrumento. Se destaca que la billetera móvil es una herramienta importante para la inclusión financiera ya que alrededor del 50% de los Puntos de Atención Financiera (PAF) de este instrumento se encuentran en lugares de baja cobertura de servicios financieros bancarios.

Contrario a la tendencia mostrada desde 2019, las operaciones con cheques registraron un ligero incremento durante la presente gestión, tanto en el valor (8%) como en volumen (5%), llegando a procesar 1,4 millones de operaciones por un monto de Bs66.786 millones. Es importante hacer notar que este instrumento es usado mayormente para pagos de bienes y servicios de capital que tienen un valor de mercado superior al de los bienes de consumo.

### 2.5.2.3 Liquidación de valores

A junio de 2021 se evidenció una caída del valor de las operaciones negociadas en el mercado bursátil, compensadas y liquidadas por la EDV. En efecto, el importe total procesado por la EDV fue de Bs52.899 millones, monto inferior en 22% al registrado en 2020 (Bs67.758 millones). Esta contracción se explica principalmente por una menor negociación de Depósitos a Plazo Fijo (DPF) en MN que pasaron de Bs54.344 millones en junio de 2020 a Bs40.174 millones en junio de 2021. Además de los DPF, los valores más negociados fueron los Bonos del Tesoro (BTS, Bs4.101 millones). Se destaca que las operaciones en MN representaron el 94% del total (Gráfico 29) La liquidación neta de estos valores efectuada a través del MLH mediante las cuentas de los participantes en el BCB, a junio de 2021 alcanzó el importe de Bs23.650.

**Gráfico 29: Valor y volumen de las operaciones con títulos desmaterializados**  
(En millones de bolivianos y número de operaciones)



Fuente: Entidad de Depósito de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Notas: MN incluye transacciones en UFV y MVDOL.  
Datos a junio de cada gestión.

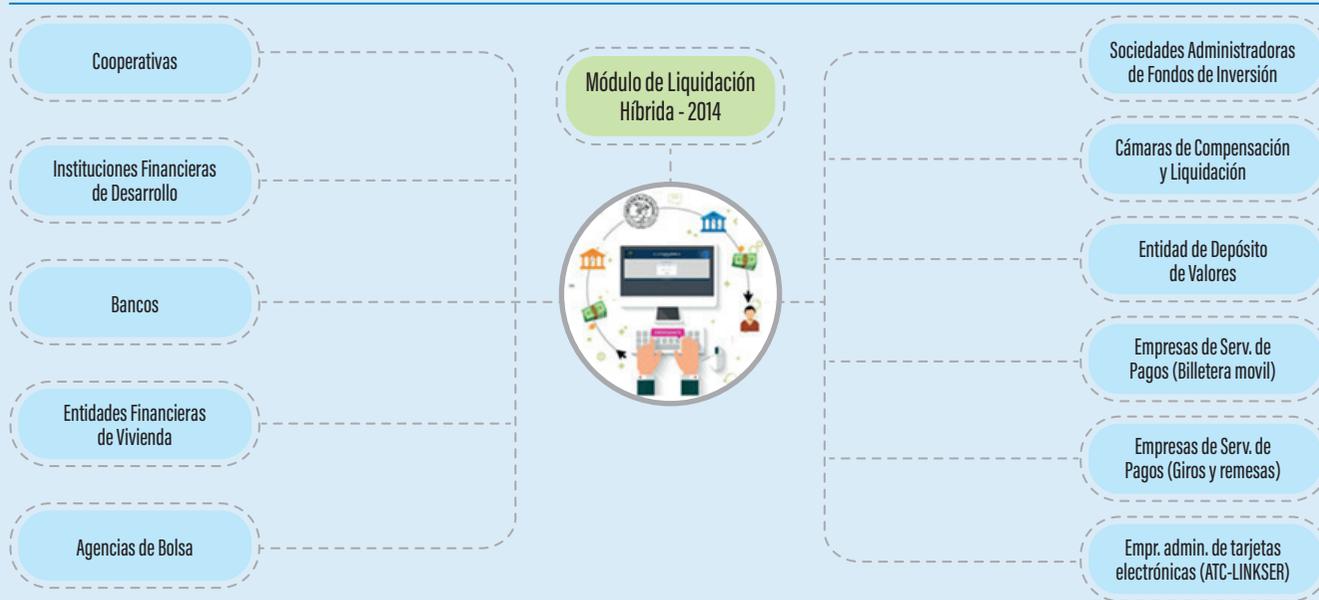
#### RECUADRO 4: Interoperabilidad plena de la infraestructura de pagos de bajo valor

El desarrollo alcanzado por el sistema de pagos nacional es el resultado de un trabajo de largo plazo impulsado por el BCB que incluyó la definición de políticas, planificación, desarrollo de proyectos, coordinación con la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, entidades financieras, Infraestructuras del Mercado Financiero y otras entidades relevantes de la industria de pagos, para lograr el fortalecimiento de las infraestructuras, así como la introducción y adopción de innovaciones tecnológicas para la provisión de servicios e Instrumentos Electrónicos de Pago, en beneficio de la población en general.

La modernización del sistema de pagos electrónico de alto valor del BCB marcó uno de los hitos más importantes para la interoperabilidad del sistema de pagos nacional. El Módulo de Liquidación Híbrida (MLH), primera fase de desarrollo del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos (LIP) fue implementado en la gestión 2014 en reemplazo del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV), estableciendo obligatoriedad de conexión de las entidades financieras e IMF al sistema e incorporando mejoras de procesamiento entre las que se encuentra el desarrollo de un cliente web que permite a las entidades conectarse sin la necesidad de realizar ningún desarrollo informático adicional para el registro y autorización de las transacciones, autonomía en la definición y administración de perfiles de usuario, obtención de extractos diarios, control de saldos y garantías para la liquidación, entre otras facilidades. Esta herramienta, sumada a nuevas funcionalidades como una mejor clasificación de operaciones, campos para la parametrización de datos adicionales, contabilización asíncrona y herramientas para la gestión de liquidez, como ser el establecimiento de prioridades de liquidación, colas de procesamiento y gestión de créditos de liquidez, intradiario y overnight permitieron que actualmente 92 entidades se hayan habilitado como participantes.

La implementación del MLH permitió conectar a todas las entidades financieras, Empresas de Servicios de Pago (ESP), Entidad de Depósito de Valores (EDV) y Cámaras de Compensación y Liquidación (CCL) para el procesamiento de transferencias electrónicas y la liquidación de transacciones con instrumentos de pago en cuentas del BCB aplicando mecanismos de seguridad y esquemas de garantía para su liquidación oportuna.

#### Esquema 1. Participantes del Módulo de Liquidación Híbrida del Sistema de Liquidación Integrada de Pagos



Fuente y elaboración: Banco Central de Bolivia.

Una vez normada y establecida la interconexión total de la plataforma de pagos de alto valor, la segunda fase abarcó la interconexión del sistema de pagos de bajo valor y se instrumentó a través de la emisión de un marco normativo que normó la obligatoriedad de prestación del servicio de transferencia electrónica a clientes financieros y plazos de conexión para las entidades. En la gestión 2019 se implementó el Módulo de Liquidación Diferida (MLD) que tiene funcionalidades para el procesamiento, compensación y liquidación, así como el manejo de garantías de transacciones con OETF. Esta plataforma informática garantizó la interoperabilidad con la Cámara de Compensación y Liquidación (CCL) de Transferencias Electrónicas de Fondos a través de las siguientes definiciones: esquema de mensajería que permitía reconocer el origen y destino de fondos, seguridad basada en el uso de firmas digitales anidadas y la sincronización del proceso de liquidación con nuevos tipos de operaciones específicas para CCL y el MLD.

Como resultado de este proceso a la fecha el 88% de las EIF ofrecen a sus clientes la posibilidad de transferir fondos a cuentas de todo el sistema financiero. El 37% de estas entidades tienen habilitados canales electrónicos de gestión y el resto, en su mayoría Entidades Financieras No Bancarias, en una primera etapa implementaron el servicio a través de plataforma de atención al cliente.

Consolidada la interconexión de la infraestructura de pagos nacional se busca avanzar al logro de interoperabilidad plena, para ello nuevamente se actualizó el marco normativo. Así, el Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación establece las condiciones siguientes:

- Interoperabilidad e interconexión de los desarrollos informáticos de las EIF, ESP, CCL, EDV y todas las entidades participantes de los sistemas de pagos autorizados por la ASFI.
- Utilización de estándares compatibles e interoperables con los definidos o aprobados por el BCB, o concertados entre partes en caso de no existir lineamientos preestablecidos para el procesamiento de IEP.
- Disponibilidad de los estándares de mensajería y generación de códigos QR utilizados para la transmisión de órdenes de pago para todas las entidades que presten servicios de pago o emitan IEP.

Estudio técnico para tarifas de interconexión e interoperabilidad en el procesamiento de IEP para garantizar condiciones justas y recíprocas entre partes.

- Interoperabilidad de los canales de procesamiento de órdenes de pago, los cuales deben estar a disposición de los usuarios de todas las entidades que presten servicios de pago o emitan IEP.
- Disponibilidad de canales de banca electrónica y banca móvil en un esquema 24/7.
- Conexión de todas la EIF al MLD del LIP.
- Habilitación obligatoria de banca electrónica y banca móvil para los usuarios cuando los canales estén disponibles en la entidad.

En diciembre de 2020 se emitió la Circular Externa CIEX N° 59/2020 que norma la interoperabilidad plena de canales de pago para el procesamiento de IEP, la implementación de canales electrónicos y operativa 24/7 para lo cual se requirió a las EIF e Infraestructuras del Mercado Financiero la coordinación de actividades y el establecimiento de cronogramas.

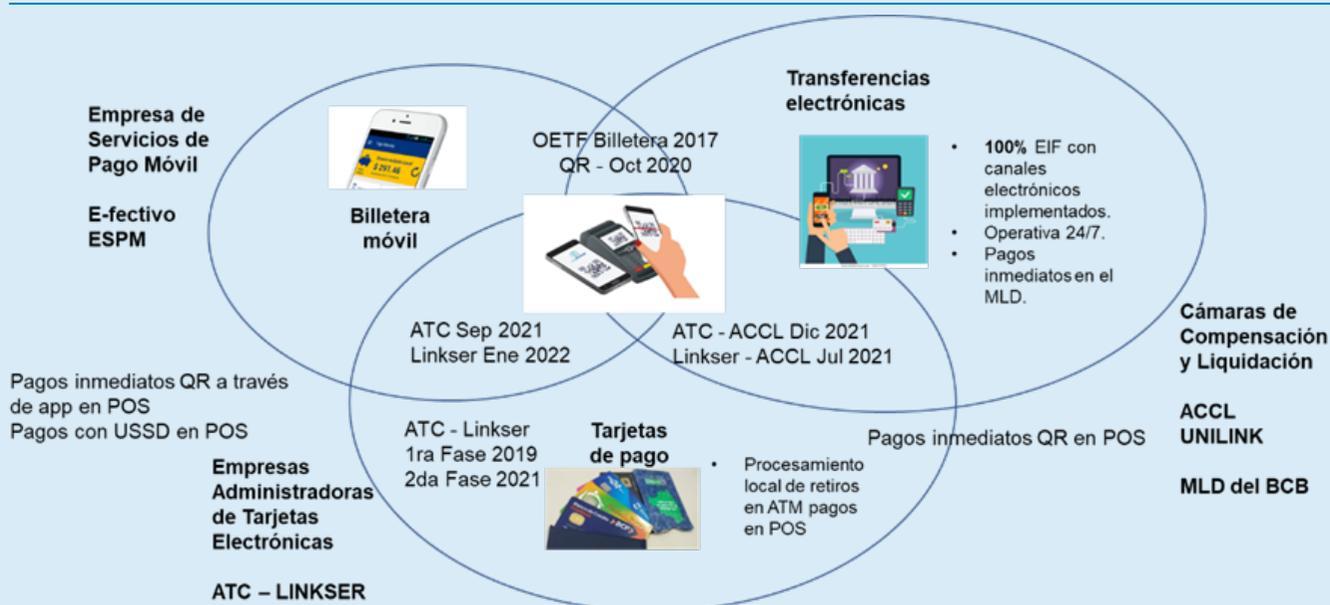
En el mediano plazo se lograrán los siguientes beneficios para la población en general (Esquema 2):

- Procesamiento local de transacciones con tarjetas electrónicas en Terminales Punto de Venta y cajeros electrónicos a través de la interconexión física entre las procesadoras LINKSER y ATC.

- Procesamiento de transacciones con Billetera Móvil y OETF en Terminales Punto de Venta de las EATE.
- Habilitación de banca electrónica y banca móvil en todas las entidades de intermediación financiera y democratización en el uso de medios electrónicos de pago.
- Interconexión total de CCL, ESP y el MLD para el procesamiento de transacciones electrónicas asíncronas y pagos inmediatos con el uso de códigos QR.

Se mantendrá la liquidación oportuna y segura de todas las Infraestructuras del Mercado Financiero en cuentas del BCB.

### Esquema 2. Interoperabilidad de la plataforma de pagos de bajo valor



Fuente y elaboración: Banco Central de Bolivia.

# 3.

## Análisis de riesgos<sup>15</sup>

---

*Como una medida de apoyo a los prestatarios que se vieron afectados con el deterioro de su capacidad de pago por la pandemia y por los efectos que generó el gobierno de facto a través de políticas improvisadas durante la primera ola de la pandemia, la administración electa democráticamente definió el objetivo de regularizar los pagos de capital e interés de los créditos que fueron diferidos en 2020, estableciendo un periodo de gracia de 6 meses para los prestatarios que opten por la normalización de sus operaciones a través la reprogramación y/o el refinamiento. De esta manera, mediante el DS N°4409 de 2 de diciembre de 2020 se viabilizó la posibilidad del refinanciamiento y la reprogramación de estas operaciones. Por lo que, en 2021 se incrementó la cartera reprogramada y se mantuvo estable el índice de morosidad.*

*Las políticas, convencionales y no convencionales, que implementó el Ente Emisor junto con el resguardo de liquidez precautoria que realizaron las entidades financieras ante la incertidumbre generada por la aparición de la segunda y tercera olas de la pandemia, lograron preservar los niveles de liquidez del sistema financiero. Asimismo, las políticas ejecutadas le permitieron al BCB recuperar su rol de prestamista de última instancia.*

*La normativa y políticas de sistema de pagos que ejecutó el BCB permitió mantener la fluidez de los pagos y la fortaleza de la infraestructura como resultado de los mecanismos de liquidez previstos en la norma y de las labores de vigilancia que promueven la continuidad del sistema de pagos de alto valor y seguridad de los instrumentos de pago.*

### 3.1. Riesgo de crédito

#### 3.1.1. Diversificación de la cartera del sistema financiero

Los indicadores de concentración por región, tipo y destino del crédito continúan mostrando una alta concentración de la cartera en los departamentos del eje central y una moderada concentración por tipo de crédito y destino de crédito. Hasta junio de 2021, el índice HHI<sup>16</sup>

<sup>15</sup> La información incluye a entidades en funcionamiento, al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) a partir de diciembre de 2015 y a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) desde noviembre de 2016, salvo que se señale lo contrario.

<sup>16</sup> El índice de *Herfindahl-Hirschman* (HHI) es una medida de concentración de un mercado y se calcula como la suma de cuadrados de las participaciones relativas. Un índice por encima de 2.500 significa una alta concentración del mercado, entre 1.500 y 2.500 una concentración moderada y por debajo de 1.500 una concentración baja (Departamento de Justicia y Comisión Federal de Comercio de los EE.UU., *Merger Guidelines*, 2010).

por departamento (2.782) continuó mostrando una alta concentración de la cartera en los departamentos del eje central, particularmente en Santa Cruz que concentró más del 42% de la cartera del sistema financiero. Por tipo de crédito la concentración fue moderada (2.432), con una mayor participación del microcrédito y el crédito de vivienda. Por destino, la concentración se ubicó en el límite inferior de la categoría moderada (1.598) manteniéndose en los sectores de servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler, industria manufacturera, construcción, y agricultura y ganadería (Gráfico 30). Si bien una cartera poco diversificada representa mayor riesgo al encontrarse más expuesta a cambios no esperados en la capacidad de pago de los deudores, el ligero incremento de estos indicadores sugiere la necesidad de un seguimiento permanente para evaluar los efectos post pandemia en la cartera.

**Gráfico 30: Evolución del índice HHI**



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

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

HHI: Índice de Herfindahl-Hirschman.  $HHI > 2.500$  concentración alta;  $1.500 \leq HHI \leq 2.500$ : concentración media; y  $1.500 > HHI$ : concentración baja.

Datos a junio de cada gestión.

### 3.1.2. Calidad de la cartera de créditos

Durante el primer semestre de 2021, el riesgo de crédito se asoció al incremento del Índice de Cartera Reprogramada Vigente (ICRV)<sup>17</sup> en contraposición con la disminución de la cartera diferida y un descenso del Índice de Morosidad (IM). En efecto, resultado de la implementación del refinanciamiento y la reprogramación<sup>18</sup>, como una medida de apoyo a los prestatarios de las operaciones que fueron diferidas en la gestión 2020 afectados por la crisis sanitaria acentuada por el desacertado manejo del gobierno de facto, en los últimos 12 meses el ICRV se incrementó en 11,5pp, llegando a 15% de la cartera bruta, pasando a ser la principal fuente de riesgos en el mediano plazo. Por el contrario, el IM disminuyó a 1,7% con respecto a similar periodo de la gestión pasada. Asimismo, se observó un descenso de la

<sup>17</sup> Los créditos reprogramados vigentes son aquellos que sufrieron cambios en las condiciones contractuales iniciales, debido al deterioro en la capacidad de pago del deudor.

<sup>18</sup> El D.S. N° 4409 de 2 de diciembre de 2020, determina el refinanciamiento y reprogramación de las operaciones que fueron diferidas en la gestión 2020, en función de la situación económica y capacidad de pago de los deudores y establece que el cobro de las cuotas diferidas se realizara después de la última cuota del plan de pagos y sin generar cobros adicionales de las cuotas diferidas.

cartera diferida, cerrando el primer semestre con 5,9% de la cartera bruta total (Gráfico 31). De esta manera, la reprogramación de las operaciones diferidas permite a los prestatarios la posibilidad de recuperar sus flujos de ingresos y cumplir con sus obligaciones financieras evitando la materialización del riesgo de crédito.

**Gráfico 31: Evolución del índice de calidad de cartera**  
(En puntos porcentuales)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: El índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente.  
Datos a junio de 2021

### 3.1.2.1. Evolución de la cartera reprogramada vigente

Durante el primer semestre se registró un incremento sostenido de la cartera reprogramada, alcanzando el 15,3% de la cartera total. Este incremento es el resultado de la medida que permitió a los prestatarios que se acogieron al diferimiento en la gestión 2020 reprogramar sus operaciones<sup>19</sup>. A diferencia de lo ocurrido en la gestión pasada, la cartera reprogramada contuvo el incremento de la mora, que si bien podría aumentar el riesgo de crédito, muestra la predisposición de los prestatarios de honrar sus obligaciones en el cumplimiento de los pagos.

Este incremento generalizado del indicador, observado en todos los subsistemas y en todos los tipos de crédito, refleja el cumplimiento de las EIF, de las disposiciones emitidas por la ASFI, para poder realizar el seguimiento individual a la situación financiera de sus prestatarios. En este sentido, se prevé un aumento del ICRV para 2021, hasta que sean atendidas todas las solicitudes de reprogramación, considerando además, el periodo de gracia por seis meses para estos prestatarios (Gráfico 32).

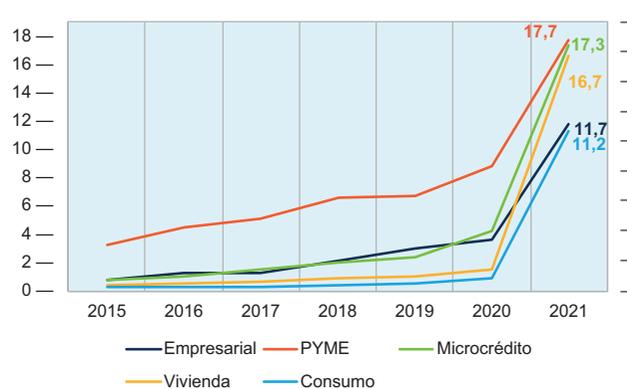
<sup>19</sup> A través de la Resolución 028/2021 de 14 de enero de 2021, la ASFI modificó el Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos que, entre otros, otorga a los prestatarios que se hubieren beneficiado del diferimiento la posibilidad de reprogramar o refinanciar sus operaciones, estableciendo un periodo de gracia de pago de intereses y capital por seis meses, así como un periodo de prórroga, periodo comprendido entre la solicitud y la adenda al contrato de reprogramación donde la EIF, no podrá realizar cobros a capital o interés.

**Gráfico 32: Índice de cartera vigente reprogramada subsistema y por tipo de crédito**  
(En puntos porcentuales)

**a. Por subsistema**



**b. Por tipo de crédito**

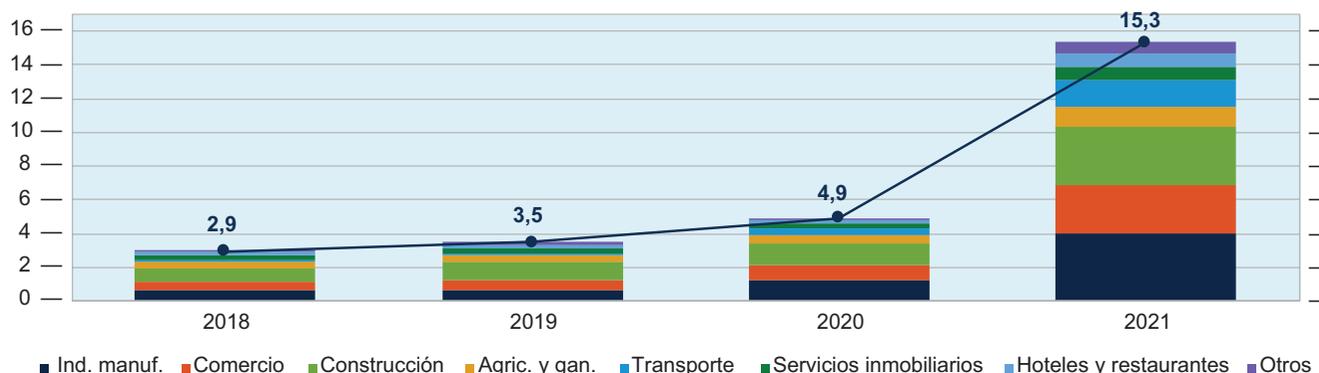


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Notas: Datos a junio de cada año.  
No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
El índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente.

El incremento de la cartera reprogramada en las empresas se registró principalmente en la industria manufacturera, construcción y comercio, reflejo de la concentración de la cartera en estos sectores económicos. El ICRV llegó a 15,4%, siendo tres veces mayor al registrado en similar periodo en 2020. En cuanto a los hogares, la reprogramación se dio tanto en los créditos de consumo como en los de vivienda, concentrándose en las operaciones de libre disponibilidad y construcción de vivienda, respectivamente (Gráfico 33).

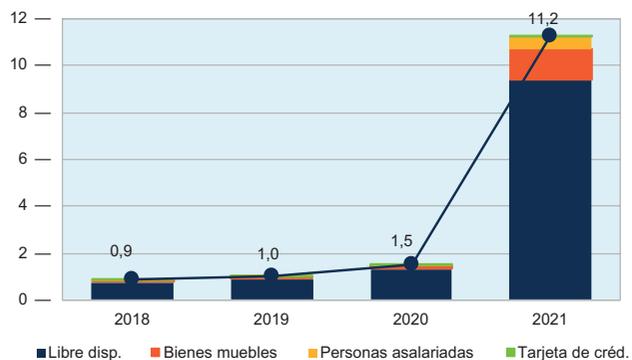
**Gráfico 33: ICRV de empresas y hogares**  
(En puntos porcentuales)

**a. Empresas**

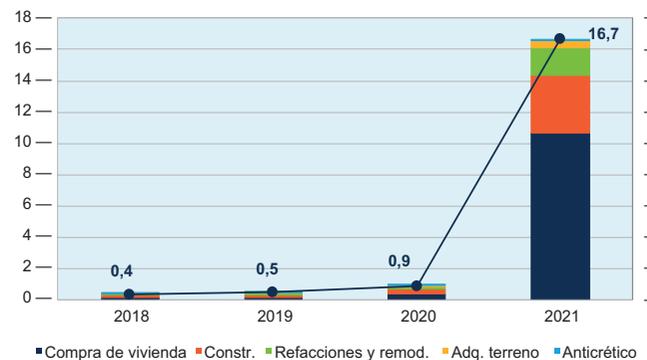


**b. Hogares**

**Consumo**



**Vivienda**



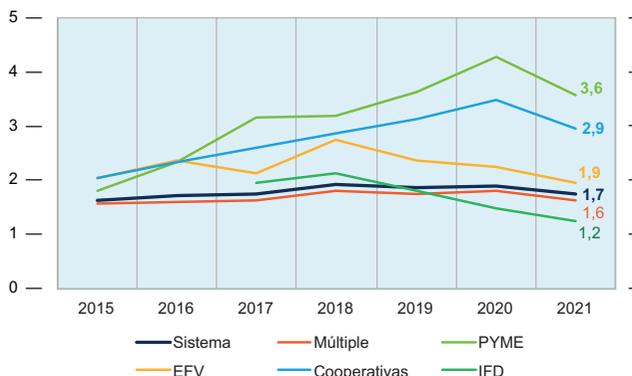
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Datos a junio de cada año.  
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

**3.1.2.2. Evolución de la cartera en mora**

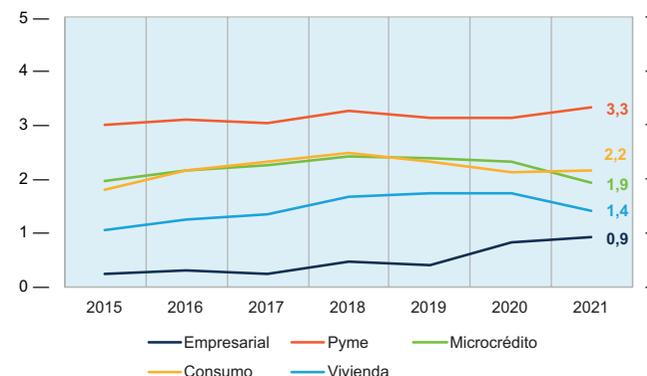
Por el lado de la cartera en mora del sistema financiero cerró el primer semestre con un IM de 1,7%, con disminuciones en todas las entidades y prácticamente en todos los tipos de crédito. Las principales caídas del IM se registraron en bancos PYME y cooperativas. De igual manera, el IM disminuyó en todos los tipos de crédito, con excepción a aquellos destinados a las empresas, particularmente de la pequeña y mediana empresa, de créditos con montos altos en algunos sectores afectados por la pandemia y que se encuentran en una etapa de paulatina reactivación. (Gráfico 34).

**Gráfico 34: Índice de morosidad subsistema y por tipo de crédito**  
 (En puntos porcentuales)

**a. Por subsistema**



**b. Por tipo de crédito**



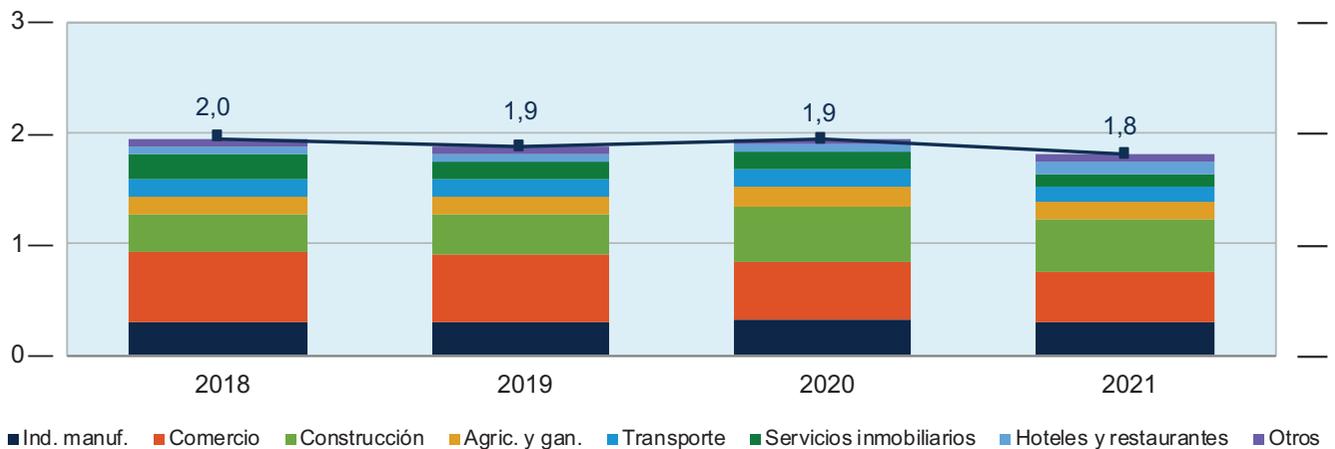
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Datos a junio de cada año.  
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

El IM también disminuyó tanto en los créditos destinados a las empresas como a los hogares. El IM de créditos a las empresas tuvo una disminución de 0,14pp en todos los sectores económicos, con excepción el rubro de hoteles y restaurantes, que fue el sector más afectado por el confinamiento ante la crisis sanitaria en 2020 (Gráfico 35.a). En la cartera destinada a hogares, se observa un comportamiento heterogéneo. Si bien el IM se redujo en los créditos de vivienda (0,3pp), el mismo indicador sufrió un leve incremento de (0,1pp) en el crédito de consumo, por un incremento en la mora en tarjetas de crédito (Gráfico 35.b).

### Gráfico 35: IM de empresas y hogares

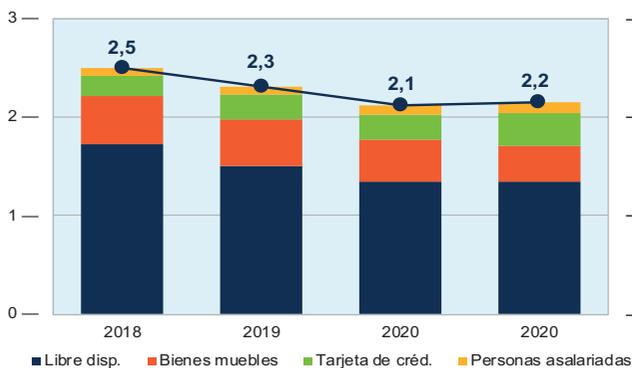
(En puntos porcentuales)

#### a. Empresas



#### b. Hogares

##### Consumo



##### Vivienda



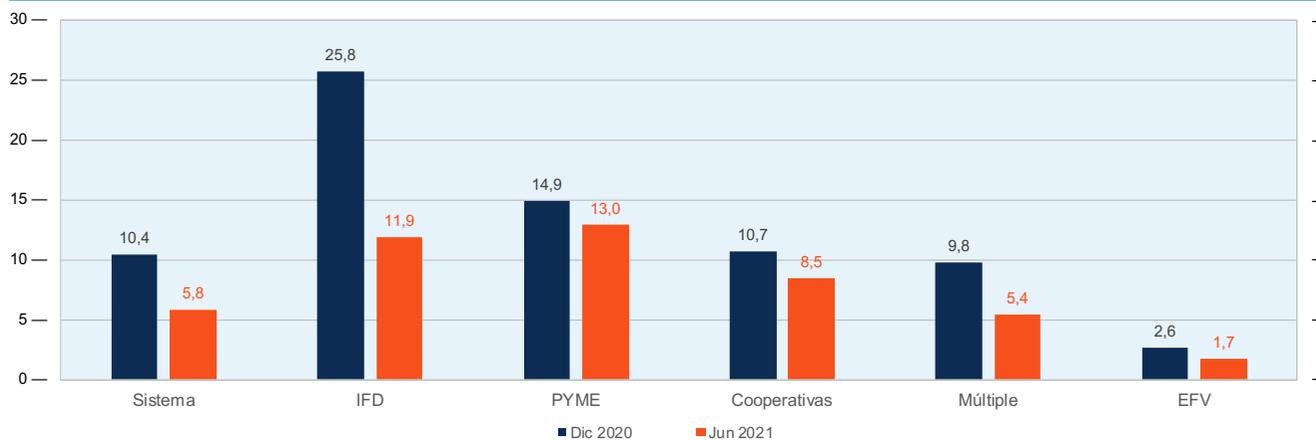
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Datos a junio de cada año.  
 No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

### 3.1.3. Diferimiento de pagos de créditos

La regularización de la cartera diferida a través de la reprogramación y/o el refinanciamiento generó la contracción de la cartera diferida. En efecto, a junio de 2021, se observó una disminución de la cartera diferida, principalmente en las IFD y en los bancos múltiples, cerrando este semestre con un saldo de Bs11.014 millones (Gráfico 36).

La disminución es paulatina en todas las EIF y se prevé que una vez finalizado el periodo de gracia los prestatarios comiencen a cumplir con sus obligaciones, por lo que el saldo de capital diferido correspondiente a la gestión 2020 se constituirá en un saldo de cartera cuya recuperación se prevé al final del periodo de pago de las operaciones.

**Gráfico 36: Préstamos diferidos**  
(Como porcentaje de la cartera bruta)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

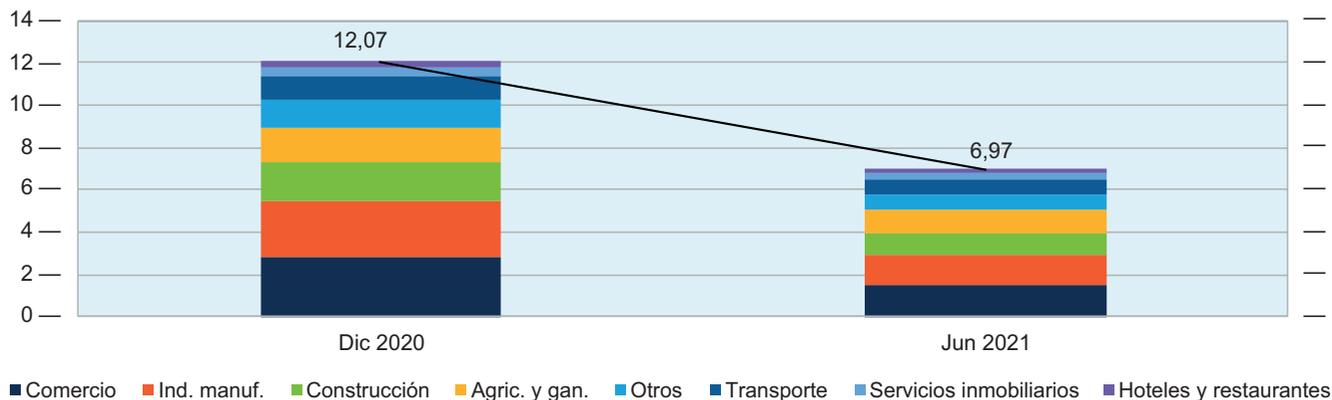
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: No incluye información del Banco de Desarrollo productivo S.A.M.  
Índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente.

Por unidad económica se distingue un comportamiento heterogéneo en la cartera diferida. Para empresas presenta una contracción de 5,1pp, siendo los sectores de comercio, industria manufactura y construcción que regularizaron su situación para el cumplimiento de sus obligaciones crediticias. Por el contrario, en los créditos a las familias se observa que en los créditos de consumo el saldo de la cartera diferida se redujo en 29%, pero debido a la contracción de la cartera de consumo, esta disminución no se refleja en el indicador que registra una caída de sólo 3,0pp. En los créditos de vivienda si bien el saldo de cartera diferida disminuyó en 26%, en términos del total de cartera de vivienda esta variación representó un descenso de 0,8pp, debido al carácter de largo plazo de este tipo de crédito (Gráfico 37).

**Gráfico 37: Cartera diferida de empresas y hogares**  
(En puntos porcentuales)

### a. Empresas



■ Comercio ■ Ind. manuf. ■ Construcción ■ Agric. y gan. ■ Otros ■ Transporte ■ Servicios inmobiliarios ■ Hoteles y restaurantes

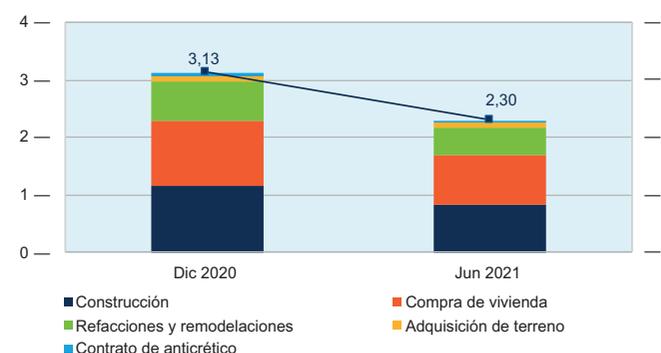
### b. Hogares

#### Consumo



■ Libre disponibilidad ■ Bienes muebles ■ Personas asalariadas ■ Tarjeta de crédito

#### Vivienda



■ Construcción ■ Refacciones y remodelaciones ■ Compra de vivienda ■ Adquisición de terreno ■ Contrato de anticrédito

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

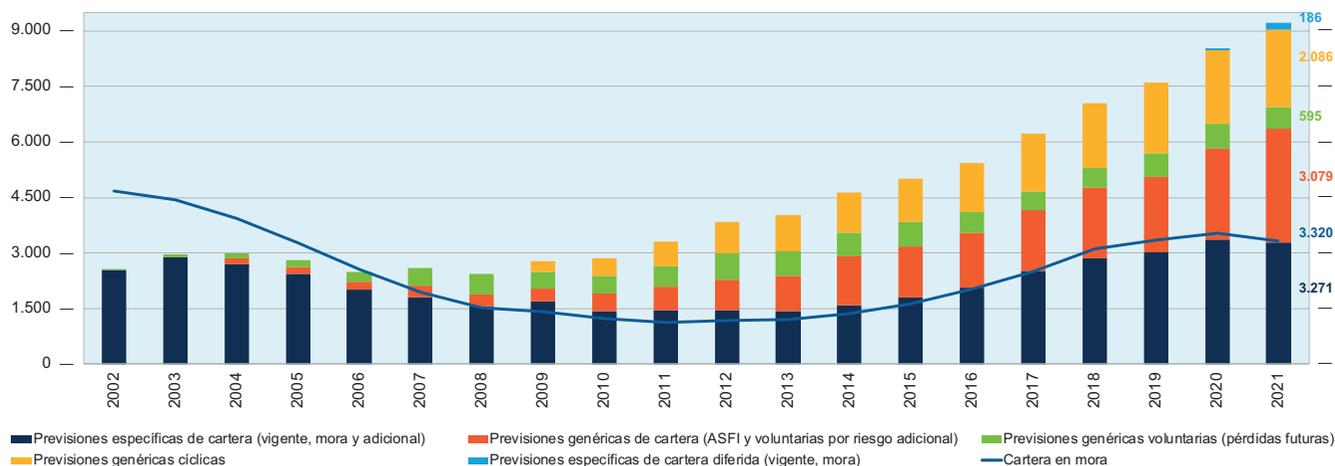
Notas: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

Índice de cartera diferida considera la cartera diferida vigente.

### 3.1.4. Cobertura del riesgo de crédito con provisiones

La cobertura de la cartera en mora con provisiones específicas y genéricas mejoró con relación a 2020, pasando de 241% a 278%. A junio de 2021 las provisiones específicas alcanzaron Bs3.457 millones, equivalentes al 104% de la cartera en mora del sistema financiero, de las cuales las provisiones específicas por cartera diferida alcanzaron Bs186 millones (Gráfico 38), por un incremento en las provisiones específicas por cartera reprogramada. En cuanto a las provisiones genéricas de cartera, estas alcanzaron Bs5.760 millones otorgando al sistema una cobertura del 173% de la cartera en mora. Cabe destacar que si bien durante la gestión 2020 las EIF constituyeron provisiones voluntarias por otros riesgos por un criterio de prudencia ante deterioros futuros de la cartera a causa de la incertidumbre acerca de la evolución de la crisis sanitaria y sus efectos en la recuperación de la actividad económica. A partir de mayo se puede utilizar dichas provisiones para constituir provisiones específicas.

**Gráfico 38: Cartera en mora y previsiones del sistema financiero**  
(En millones de bolivianos)

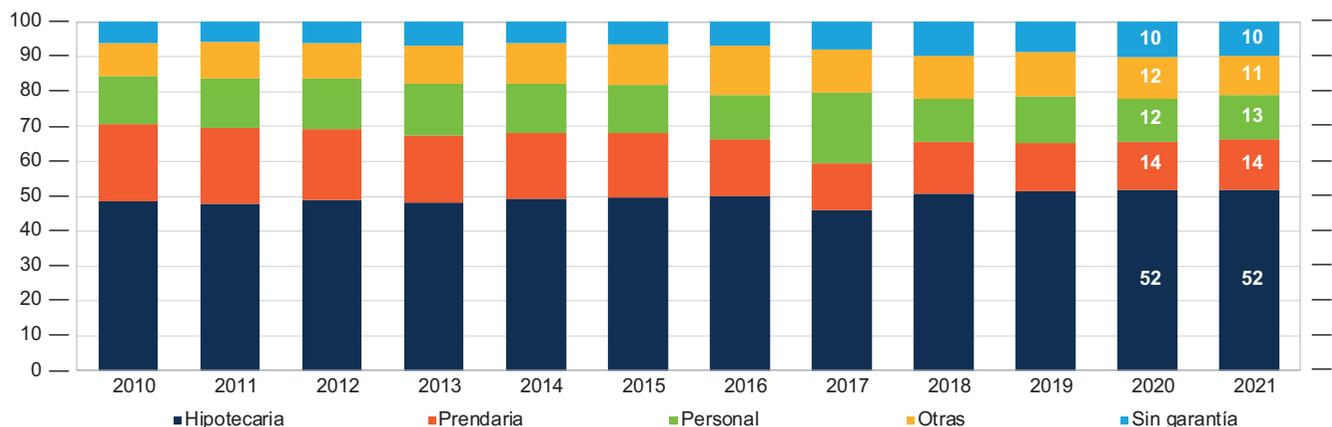


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Datos a junio de cada gestión.

### 3.1.5. Colateral de créditos

Además de las previsiones el sistema cuenta con el mecanismo de mitigación de riesgo de crédito, consistente en la colateralización de la cartera con garantías reales. Tanto las garantías hipotecarias como las prendarias se mantuvieron en los niveles alcanzados en 2020 de 52% y 14%, respectivamente, representando alrededor de dos tercios del total de la cartera, aminorando la exposición de las entidades frente al incumplimiento de los deudores. Por otro lado, las garantías personales se incrementaron compensando la disminución de los créditos sin garantías en los últimos 12 meses (Gráfico 39).

**Gráfico 39: Estructura de la cartera según garantía**  
(En porcentajes)



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

## 3.2. Riesgo de liquidez

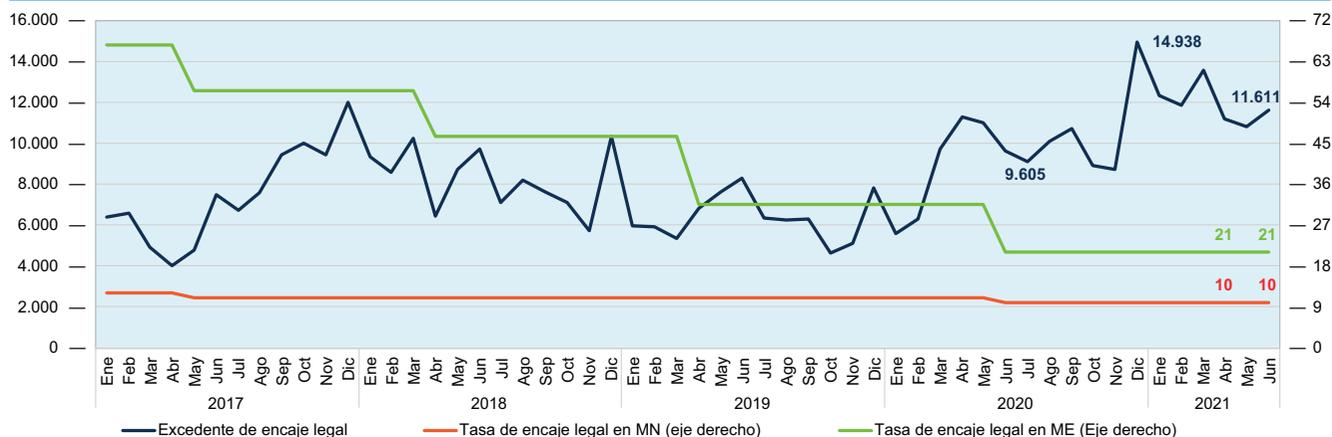
### 3.2.1. Liquidez del sistema financiero

Durante el primer semestre de 2021, el Gobierno Nacional suscribió el *Programa Fiscal Financiero 2021 (PFF 2021)* que establece una profundización de la orientación expansiva de la política monetaria que el BCB viene aplicando desde 2014, mediante la adopción de medidas convencionales y sobre todo no convencionales con la finalidad de mantener la liquidez del sistema financiero en niveles adecuados para promover el crecimiento de la cartera de créditos, así como de corregir los efectos de los desaciertos de la administración del gobierno de facto.

Entre las medidas aplicadas destacan la ampliación de la vigencia de los Fondos CPVIS<sup>20</sup> que incrementó la canalización de recursos a las EIF; el incremento de las tasas de interés de reportos y de créditos con garantía del Fondo RAL, permitiendo al BCB recobrar su rol de prestamista de última instancia; la reducción de los límites de inversiones en el exterior, incluidas las inversiones en bonos soberanos; la mantención de la oferta de títulos en niveles históricamente bajos; y la reducción de las tasas de títulos de regulación monetaria, entre otros.

Estas medidas permitieron que el excedente de encaje legal en efectivo se mantenga en niveles superiores a los de gestiones pasadas, aunque menor al cierre de 2020<sup>21</sup>. Asimismo, la aparición de la segunda y tercera ola de la pandemia continuó generando incertidumbre acerca de la recuperación de la economía, por lo que las entidades financieras acumularon liquidez de forma precautoria. A junio de 2021 el excedente de encaje legal alcanzó a Bs11.611 millones permitiéndole al sistema financiero, entre otras cosas, contar con suficiente capacidad financiera para dinamizar el crédito (Gráfico 40).

**Gráfico 40: Encaje legal en efectivo**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

<sup>20</sup> R.D. N°18/2021 y R.D. N°47/2021.

<sup>21</sup> En diciembre de 2020 el excedente de encaje se incrementó a consecuencia de que el banco público mantuvo entre sus disponibilidades los fondos que el gobierno nacional depositó para el pago de salarios y aguinaldos a funcionarios públicos, y para la cancelación de bonos.

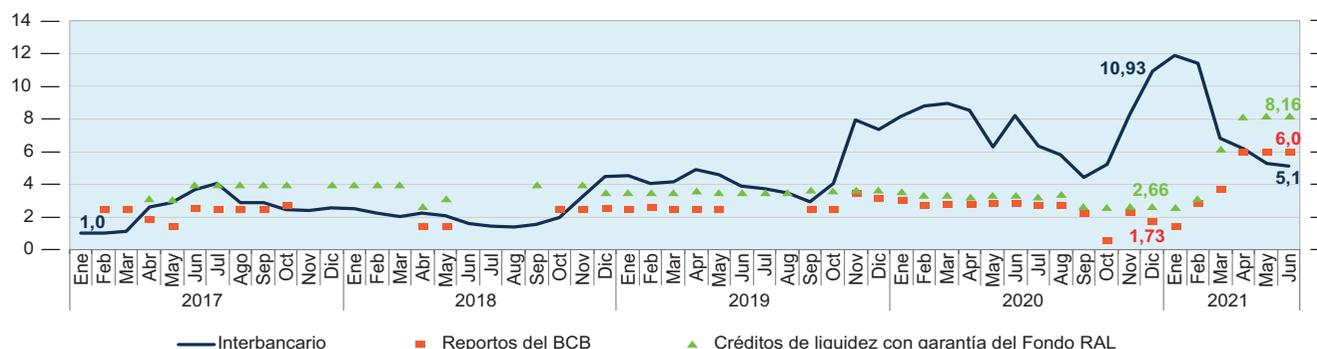
### 3.2.2. Mercado de dinero

Además de que las políticas aplicadas por el BCB lograron mantener los niveles de liquidez de la economía, éstas también le permitieron recuperar su rol de prestamista de última instancia, corrigiendo las distorsiones generadas en el mercado por las bajas tasas de interés que regían en las ventanillas de liquidez en el Ente Emisor. Desde febrero de 2021, el BCB incrementó las tasas de reportos del BCB y de créditos con garantía del Fondo RAL en cuatro oportunidades, por lo que éstas pasaron de 2% al 6% en reportos, del 2,5% al 8% para los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL para el Tramo I en MN y de 3% al 8,5% para el Tramo II en MN<sup>22</sup>; adicionalmente amplió el margen entre las tasas de reporto y los créditos con garantía del Fondo RAL (de 50pb a 100pb la primera vez y posteriormente a 200pb)<sup>23</sup>. La aplicación de esta medida estuvo acompañada por menores tasas de interés del mercado interbancario en MN y ME, pasando de 10,9% a 5,1% y de 5,03% a 1% entre diciembre de 2020 y junio de 2021, respectivamente (Gráficos 41a y 41b).

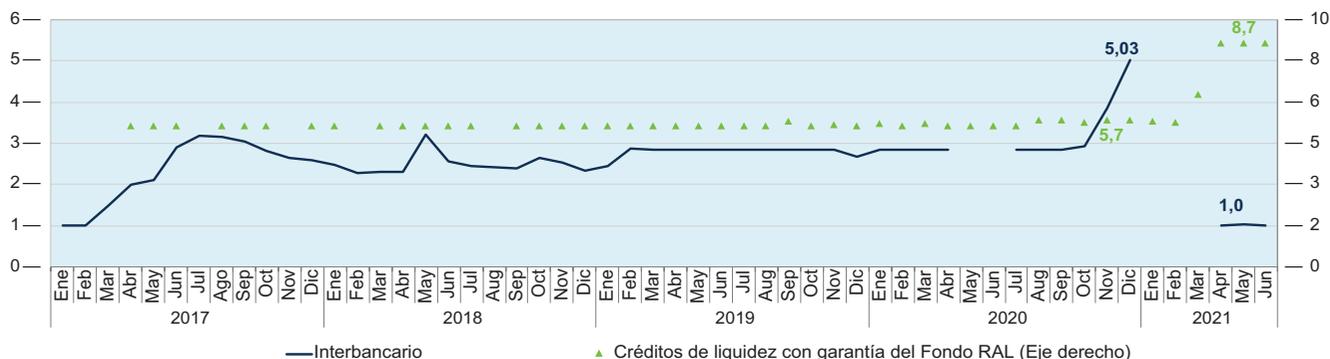
**Gráfico 41: Tasas de interés en el mercado de dinero**

(En millones de bolivianos y porcentajes)

#### a. Moneda nacional



#### b. Moneda extranjera



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Las tasas de interés de las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.

Las tasas de interés de los créditos de liquidez con garantía del fondo RAL corresponden a tasas ponderadas (Tramo I y II).

Tasas promedio mensuales.

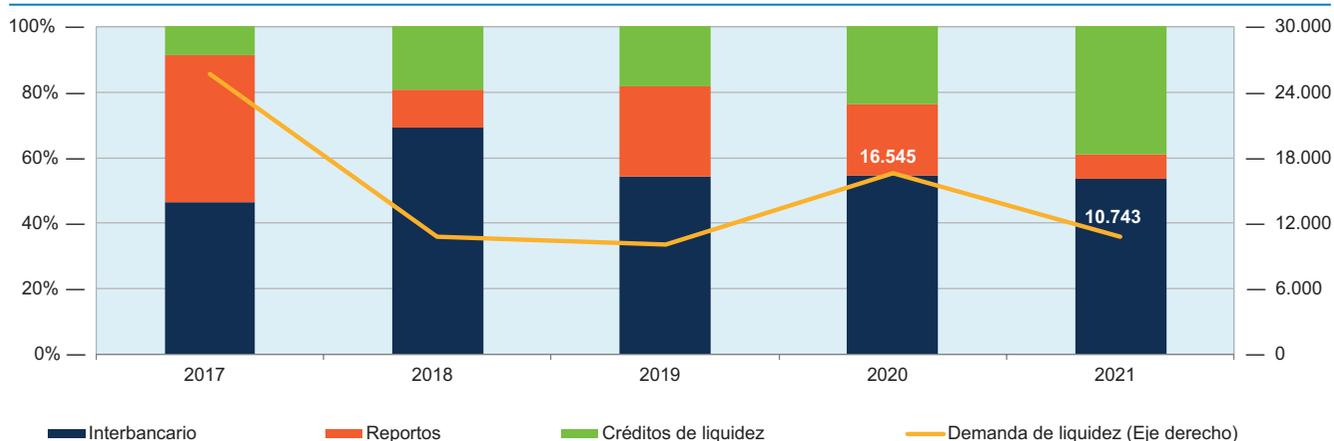
<sup>22</sup> Las tasas de créditos con garantía del Fondo RAL en ME subieron de 5,5% a 8,5% para el Tramo I y de 6% a 9% para el Tramo II.

<sup>23</sup> La tasa para créditos con garantía del Fondo RAL se determina en el Comité de Mercado Abierto (COMA) con base a la tasa de reportos.



En concordancia con el incremento de las tasas de las ventanillas de liquidez del BCB, las entidades utilizaron principalmente el mercado interbancario para cubrir sus necesidades inmediatas de liquidez y acudieron a las ventanillas del Ente Emisor únicamente cuando no pudieron cubrir sus necesidades en este mercado. A junio de 2021, las operaciones en el mercado de dinero alcanzaron Bs10,743 millones, de los cuales el 53% realizaron en el mercado interbancario, el 39% se cubrieron con créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y el 7% con operaciones de reporto con el BCB. Asimismo, la demanda de liquidez disminuyó en Bs5.803 millones (54%) con relación al primer semestre de 2020, la principal caída se registró en las operaciones de reporto con el BCB (357%; Bs2.851 millones), mientras que los créditos con garantía del Fondo RAL se incrementaron en 7% (Bs304 millones; Gráfico 44).

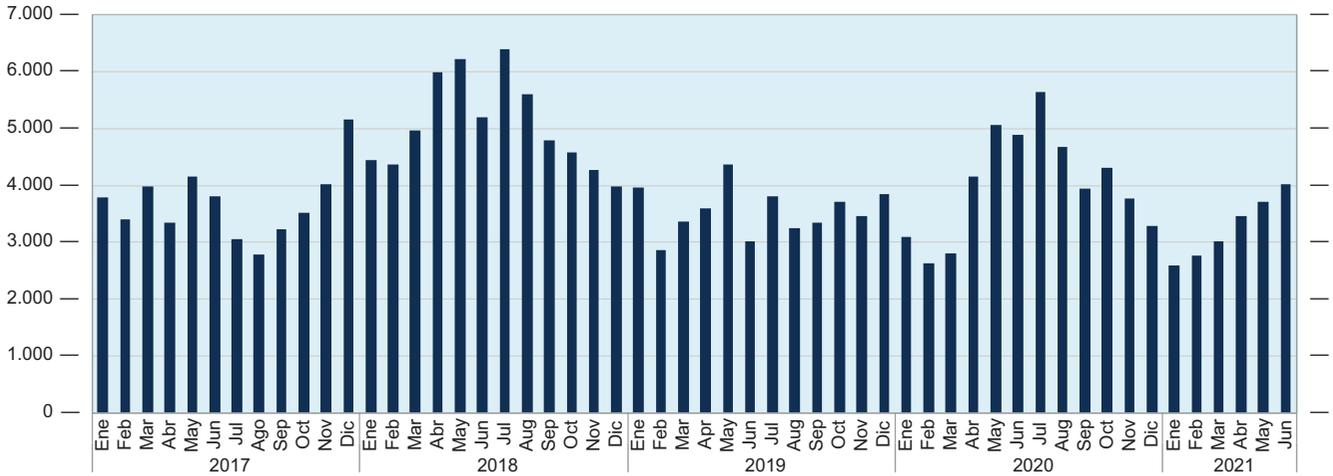
**Gráfico 44: Estructura y demanda total de liquidez en el mercado de dinero**  
(En millones de bolivianos y porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: Las operaciones de reporto en MN incluyen las operaciones de reporto con DPF.  
 Las operaciones corresponden al primer semestre de cada gestión.

El mismo fenómeno se registró en las operaciones de reportos en la BBV, las cuales disminuyeron en el primer semestre de 2021 con relación a similar periodo de 2020. Las operaciones de reportos en la BBV alcanzaron Bs19.589 millones, Bs3.055 millones menos (13%) que en el primer semestre de 2020 (Gráfico 45).

**Gráfico 45: Reportos en la BBV en MN**  
(En millones de bolivianos)



Fuente: Bolsa Boliviana de Valores.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

**3.2.3. Brecha de liquidez**

La brecha de liquidez continuó con la tendencia ascendente iniciada en marzo de 2020 a raíz de un crecimiento de depósitos. A junio de 2021, la brecha de liquidez definida como la diferencia entre depósitos y cartera del sistema financiero alcanzó 4,6% del total de la cartera, mostrando que el financiamiento de las EIF se encuentra sustentado principalmente en fuentes tradicionales como los depósitos del público (Gráfico 46).

**Gráfico 46: Brecha de liquidez**  
(En porcentajes)

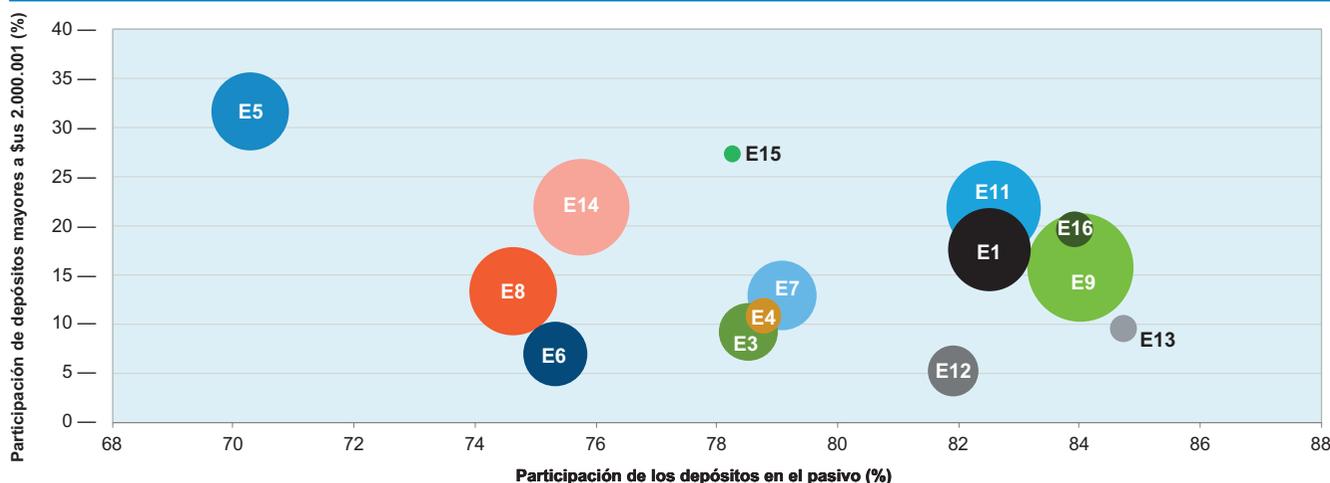


Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Nota: Brecha = depósitos del sistema financiero – cartera del sistema financiero / cartera del sistema financiero.

### 3.2.4. Concentración del financiamiento

En el último año la concentración del financiamiento de las EIF disminuyó, mientras que al interior de los depósitos la concentración en montos mayores a \$us2 millones se incrementó con relación a junio de 2020. A junio de 2021 la participación de los depósitos en el total de pasivos disminuyó en 1,5pp debido al incremento de las obligaciones con entidades financieras, en particular con el BCB, mientras que la dependencia de las fuentes de fondeo mayoristas aumentó debido a la mayor participación de DPF de inversionistas institucionales. Tres entidades mostraron una alta dependencia mayor al 25% de los depósitos en el estrato más alto (Gráfico 47).

**Gráfico 47: Análisis de concentración en bancos**  
(En porcentajes)



	jun-20	jun-21
Promedio depósitos/pasivo	80,1	78,6
Promedio mayores depositantes/depósitos	13,8	16,2

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: El tamaño de la esfera representa la participación del pasivo de un banco en el total del subsistema.

En el eje y se mide la mayor dependencia de depósitos altos y en el eje x la participación de los depósitos en el pasivo.

Datos a junio de 2021

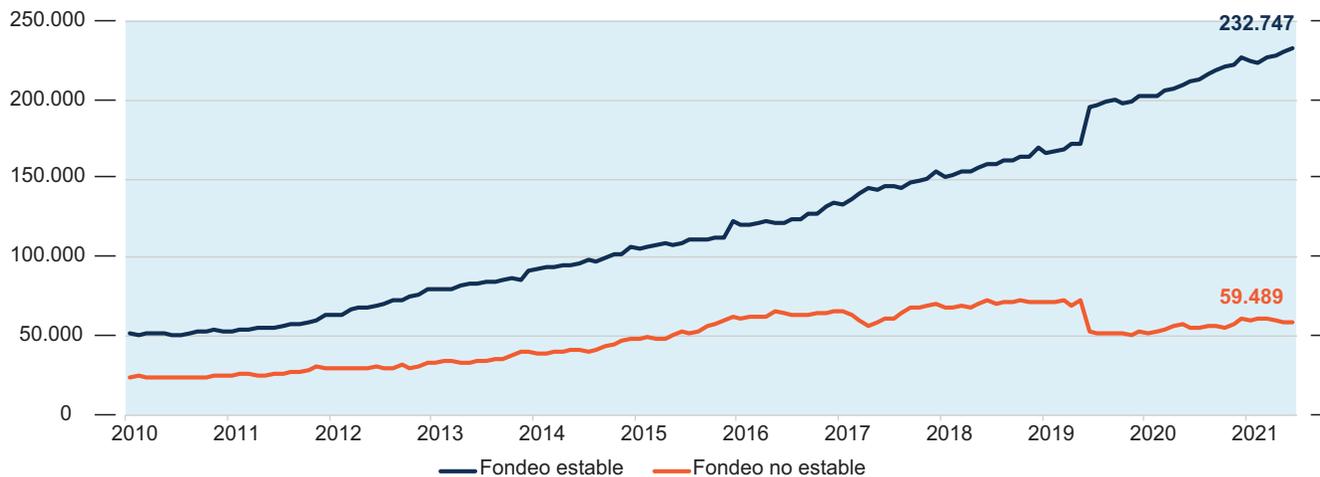
### 3.2.5. Fuentes de financiamiento

El financiamiento estable<sup>24</sup> continuó siendo la principal fuente de recursos del sistema financiero, situación que permitió una menor vulnerabilidad ante un eventual escenario de crisis. A junio de 2021 la participación del financiamiento estable alcanzó Bs232.747 millones, representando el 80% del financiamiento total, como reflejo del crecimiento de DPF (55%) y depósitos a la vista de personas naturales (63%), y de títulos valores (58%, Gráfico 48). Asimismo, el crecimiento de las fuentes estables fue mayor al de las inestables, situación que fue favorable a la gestión de riesgo de liquidez de las entidades.

<sup>24</sup> El financiamiento estable comprende depósitos de personas naturales, depósitos a plazo fijo de inversionistas institucionales y personas jurídicas, títulos valores en circulación, patrimonio y obligaciones subordinadas. El financiamiento no estable incluye depósitos a la vista y en cajas de ahorro de inversionistas institucionales y personas jurídicas, depósitos fiscales y otros pasivos. (Basado en la metodología detallada en el documento de trabajo interno del BCB "Monitoreo y medición del riesgo de liquidez" (2017).

### Gráfico 48: Financiamiento por tipo de fuente

(En millones de bolivianos)



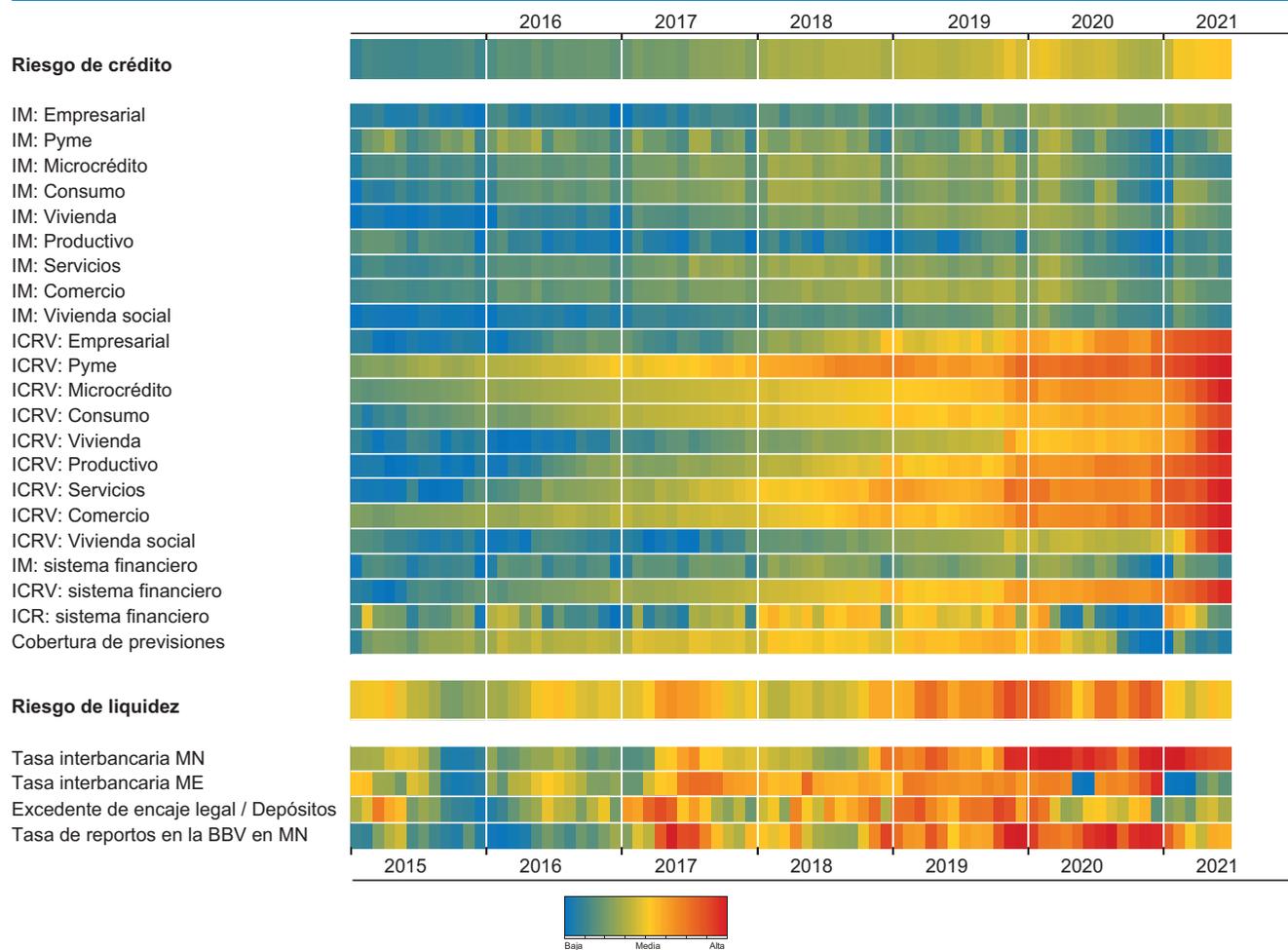
Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 3.3. Mapa de calor de los indicadores de riesgo de crédito y liquidez<sup>25</sup>

El mapa de calor registró un leve deterioro en el riesgo de crédito y una mejora de los indicadores de riesgo de liquidez con relación a diciembre de 2020, como resultado de las políticas implementadas en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. Durante el primer semestre de 2021, algunas carteras presentaron un incremento en el IM debido a los efectos del brote de la 2da. y 3ra. ola de la pandemia del COVID-19. En el caso del riesgo de liquidez, el *ratio* del excedente de encaje legal sobre depósitos del sistema, las tasas interbancarias en MN y ME y la tasa de reporto en la BBV en MN mejoraron debido a las medidas de liquidez implementadas por el BCB (Gráfico 49).

<sup>25</sup> El mapa de riesgos resume la información de los principales indicadores de riesgo de crédito y liquidez en un horizonte de tiempo. Toma el color azul cuando el nivel de riesgo es estable y controlado; a medida que aumenta el riesgo el color cambia de azul a amarillo (riesgo medio) y de amarillo a rojo (riesgo alto).

**Gráfico 49: Mapa de calor**



Fuente: Banco Central de Bolivia, Bolsa Boliviana de Valores y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.

### 3.4. Pruebas de tensión para los riesgos de crédito y liquidez

#### 3.4.1. Prueba de tensión macro para el riesgo de crédito<sup>26</sup>

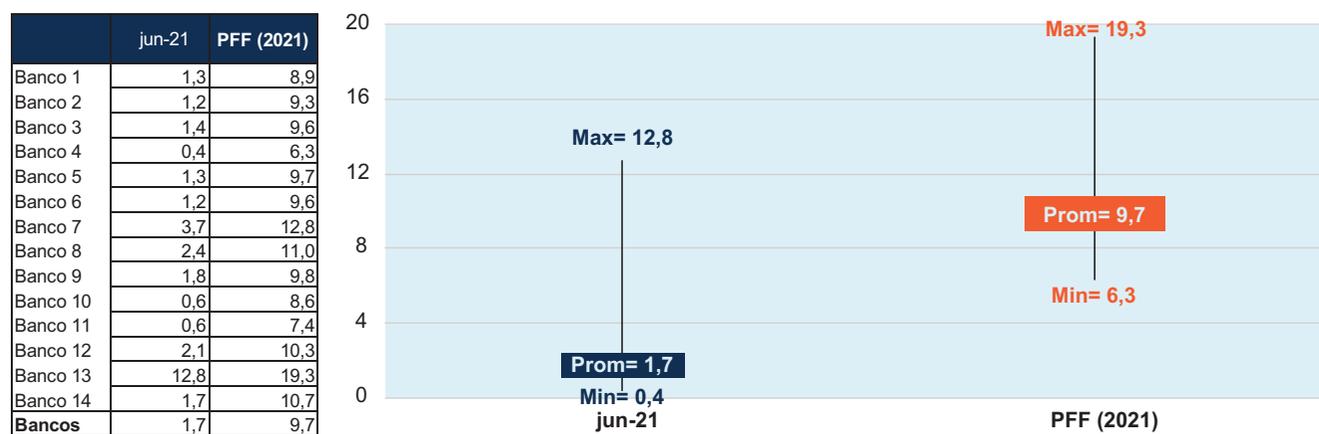
Se realizó una prueba de tensión de riesgo de crédito para analizar la resiliencia del sistema bancario frente a un eventual deterioro de la cartera de créditos. La prueba fue realizada con base al escenario de proyección de crecimiento del PIB para 2021 del Programa Fiscal Financiero por ser el pronóstico interinstitucional MEFP- BCB (4,4%).

Los resultados muestran que las medidas de mitigación del riesgo de crédito (reprogramación de cartera, mantención de la calificación de cartera y la reinversión del 100% de las utilidades), permitieron que las entidades financieras mantengan niveles de morosidad, rentabilidad y solvencia razonables en una coyuntura de contracción económica.

<sup>26</sup> Una prueba de tensión es un ejercicio del tipo "que pasa si", diseñado para medir la sensibilidad de un portafolio, entidad financiera en particular o del sistema financiero consolidado ante choques excepcionales pero plausibles (Ong, M. L. L. (2014). *A guide to IMF stress testing: methods and models*. International Monetary Fund. Capítulo 1, p1).

En este sentido, de no haberse realizado estas medidas, los niveles de morosidad alcanzados por las entidades bancarias se encontrarían en diciembre de 2021 en el rango comprendido entre 6,3% y 19,3%, con promedios de 9,7% (Cuadro 6) debido a que el diferimiento permitió que la cartera vigente no pase a cartera morosa y porque se mantuvo la calificación de la cartera de antes del diferimiento.

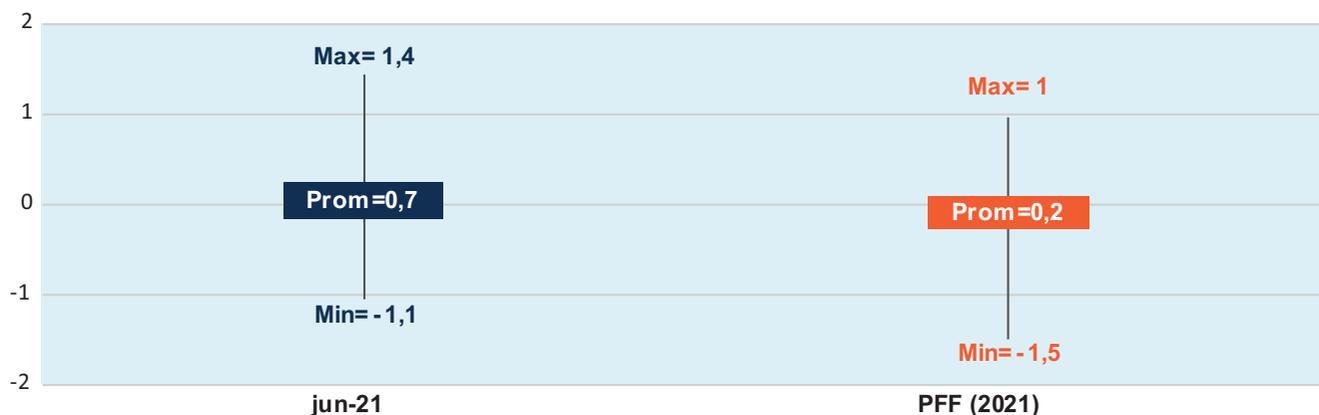
**Cuadro 6: Índice de morosidad**  
(En porcentajes)



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

Por otra parte, el deterioro de la cartera habría ocasionado un incremento de gastos por incobrabilidad de cartera. En este sentido, cuatro entidades bancarias habrían incurrido en pérdidas (Gráfico 50).

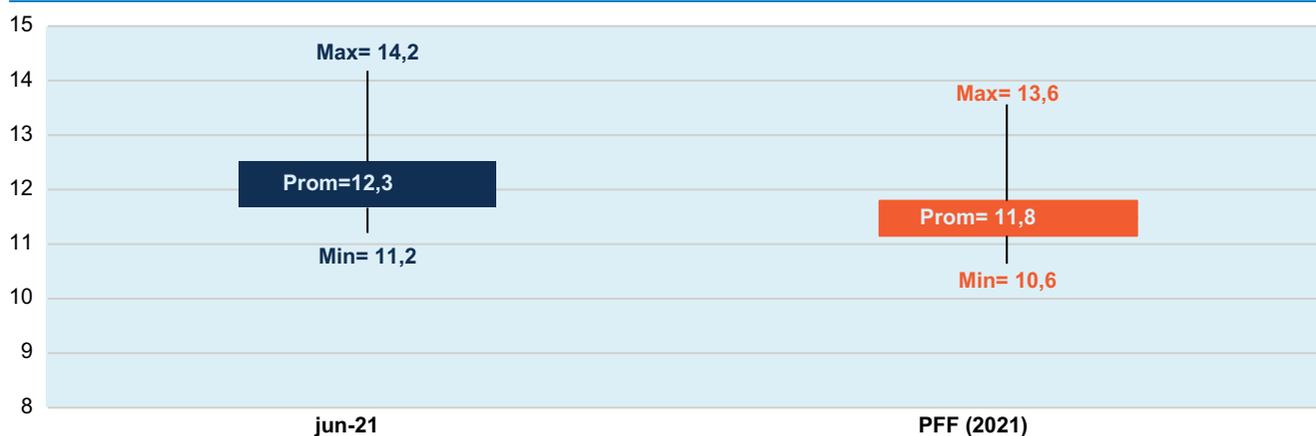
**Gráfico 50: Resultados sobre activos**  
(En porcentajes)



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

Asimismo, las pérdidas registradas en algunas entidades bancarias habrían afectado su solvencia. El CAP de todas las entidades se habría mantenido por encima del mínimo regulatorio y ninguna entidad habría registrado necesidades de fortalecimiento de su capital. Sin embargo, tres entidades habrían registrado un nivel de solvencia por debajo del CAP sombra<sup>27</sup>. De esta manera, el ejercicio refleja la solidez del sistema y su capacidad de resiliencia en los escenarios examinados (Gráfico 51).

**Gráfico 51: Efecto sobre el CAP**  
(En porcentajes)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Nota: CAP: Coeficiente de Adecuación Patrimonial.

### 3.4.2. Prueba de tensión reversa para riesgo de crédito

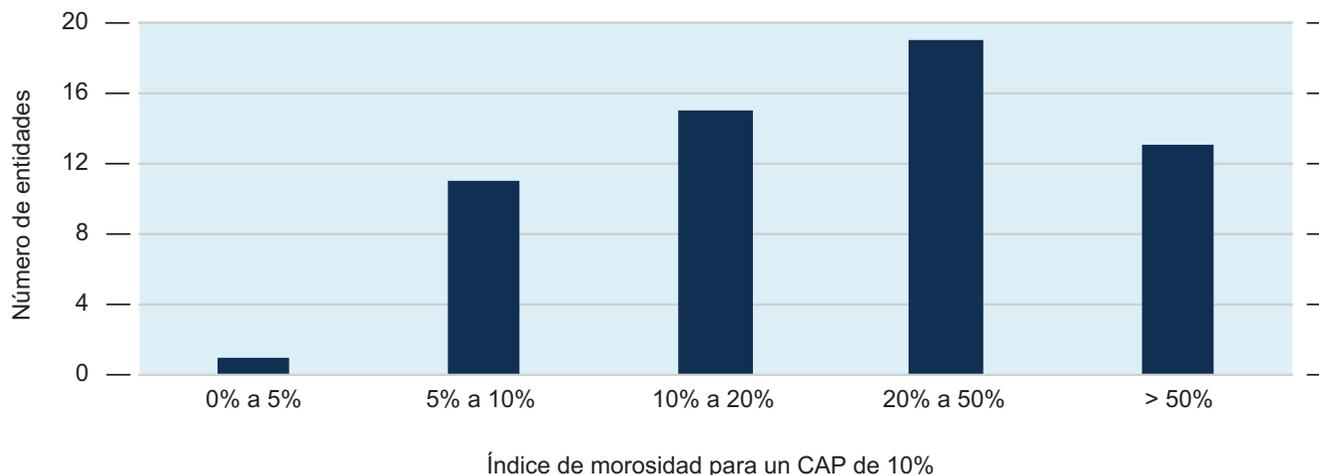
Adicionalmente, se realizó una prueba de tensión reversa o método de punto de quiebre que sirve para determinar el valor del IM que cada EIF puede sobrellevar sin afectar el CAP mínimo de 10%. El ejercicio se realiza partiendo del CAP mínimo legal para obtener el cambio en el índice de morosidad asumiendo un deterioro de la cartera a categoría D.

Los resultados de esta prueba indican que el 80% de las entidades financieras podrían resistir un índice de morosidad superior al 10%, mostrando de esta manera la fortaleza del sistema financiero para resistir choque adversos y poco probables que afecten la calidad de su cartera de créditos (Gráfico 52).

<sup>27</sup> Es el mínimo que las entidades financieras se comprometen a tener con sus acreedores en sus emisiones de valores.

### Gráfico 52: Índice de morosidad para un CAP de 10%

(En número de entidades)



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

#### 3.4.3. Prueba de tensión para el riesgo de liquidez

Con el objetivo de medir la resistencia de las EIF ante choques de liquidez sistémicos resultantes de salidas de depósitos, se realizó una prueba de tensión por entidad con información al 30 de junio de 2021.

El ejercicio asume que las EIF enfrentarían una salida diaria de depósitos de 2,9% (vista, caja de ahorro y DPF a 30 días), correspondiente a la máxima salida diaria de depósitos registrada el 22 de octubre de 2019 por un banco múltiple. Para hacer frente estas salidas, se asume que cada EIF utiliza los siguientes activos líquidos: excedente de encaje legal, inversiones temporarias no restringidas (no se consideran inversiones en otras EIF), reportos con títulos públicos y créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL; no se consideran nuevos desembolsos, recuperaciones de cartera ni renovaciones de DPF.

Los resultados muestran que ante el escenario extremo de la máxima salida de depósitos reportada históricamente, el 72% de las entidades del sistema financiero que tienen el 90% de los depósitos de corto plazo del sistema financiero, resistirían una salida superior al umbral de 5 días<sup>28</sup>, mostrando de esta manera que el sistema financiero podría responder positivamente los requerimientos de sus depósitos por parte del público.

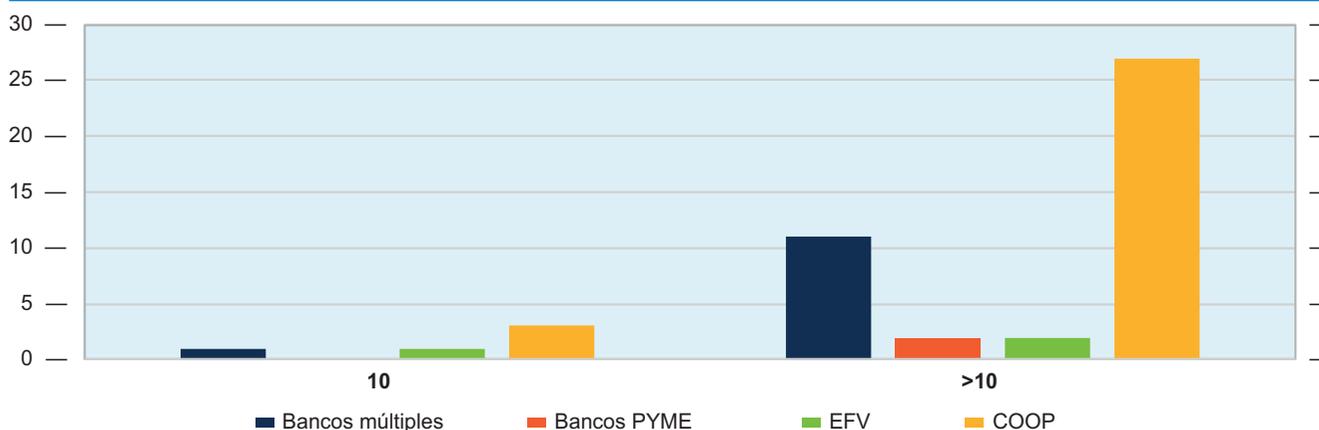
#### 3.4.4. Prueba de tensión reversa para el riesgo de liquidez

La prueba de tensión de liquidez reversa muestra la magnitud de salida de depósitos de corto plazo que cada EIF podría resistir con información al 30 de junio de 2021. Los supuestos utilizados son los mismos que en el apartado anterior.

<sup>28</sup> El umbral de 5 días es una regla general de resistencia, ya que el fin de semana le da un margen de tiempo tanto al regulador como a la EIF para afrontar un choque de liquidez (Ong, M. L. L. (2014). A guide to IMF stress testing: methods and models. International Monetary Fund. Capítulo 1, p.36).

Los resultados muestran que el 89% de las EIF resistirían una salida sistémica abrupta de sus depósitos de corto plazo mayor al 10%, reflejando la fortaleza del sistema para responder a situaciones adversas poco probables (Gráfico 53). Cabe precisar que las EIF, para cubrir sus necesidades de liquidez, inicialmente utilizarían sus recursos propios y posteriormente acudirían a otras fuentes de financiamiento como la BBV y, en caso de un choque no sistémico, el mercado interbancario. Finalmente, en última instancia el BCB mantiene disponibles sus ventanillas de liquidez para todas las EIF.

**Gráfico 53: Máxima salida de depósitos de corto plazo**  
(En porcentaje de los depósitos de corto plazo)



Fuente: Banco Central de Bolivia.  
Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
Notas: No incluye información del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.  
Con datos a junio de 2021.

### 3.5. Riesgos en el sistema de pagos

#### 3.5.1. Indicadores de vigilancia

La vigilancia del sistema de pagos incluye un conjunto de tareas y actividades orientadas a identificar, medir y mitigar riesgos que podrían tener un impacto negativo en la fluidez de los pagos que se realizan en la economía y por ende en la estabilidad financiera. En este marco, los indicadores de vigilancia empleados por el BCB permiten inferir el grado de exposición a riesgos en las diferentes infraestructuras como ser la concentración de las operaciones alrededor de un determinado IEP, la exposición al riesgo de liquidación, la eficiencia, el desarrollo de los sistemas de pago y el grado de interconexión de las entidades que participan del sistema de pagos de alto valor.

##### 3.5.1.1. Índice de Penetración de Mercado

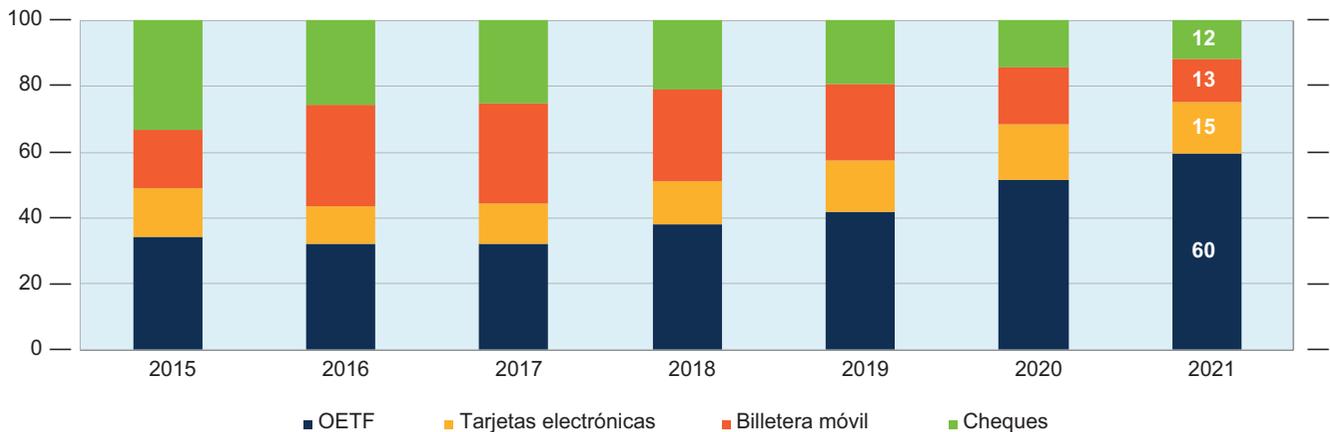
Al primer semestre de 2021, al igual que la tendencia registrada en los últimos años, las OETF fueron el instrumento de pago con mayor nivel de concentración. El Índice de Penetración de Mercado<sup>29</sup> (IPM), que mide la importancia relativa de un instrumento de pago con relación al conjunto de los instrumentos disponibles, muestra que las OETF concentraron el 60% de total de las operaciones, seguidas por las tarjetas electrónicas con 15%, billetera móvil con 13% y

<sup>29</sup> Este índice se calcula como el promedio ponderado de la participación porcentual del valor y volumen de cada IEP.

cheques con 12% (Gráfico 54).

Para minimizar el riesgo de liquidación asociado a un mayor grado de concentración de uso de un IEP, la infraestructura encargada de su procesamiento debe tener alta disponibilidad y capacidad de respuesta para evitar interrupciones en el procesamiento de las operaciones. En el caso de las OETF, que son el instrumento más empleado por la población, se destaca que la fluidez de los pagos con este instrumento no se vio interrumpida ni afectada, ya que las medidas normativas para asegurar la continuidad operativa y la liquidación de operaciones fueron suficientes para prevenir la materialización de riesgos financieros. La menor concentración alrededor de las operaciones con billetera móvil y cheques refleja una tendencia decreciente presente en años anteriores, por lo que no se trata de una recomposición durante 2021.

**Gráfico 54: Índice de Penetración de Mercado**  
(En porcentajes)



Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, ATC, LINKSER, E-FECTIVO ESPM, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

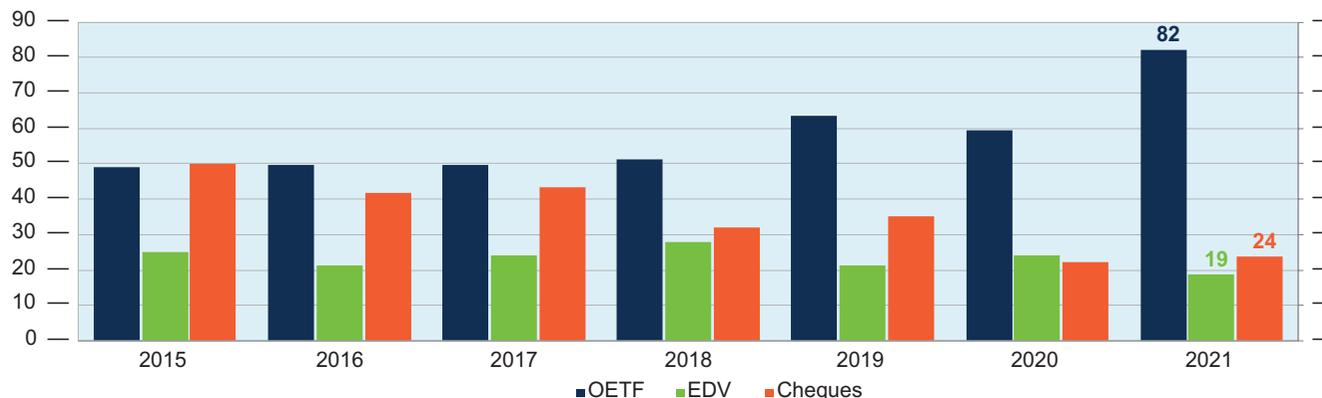
Notas: A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.  
Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.  
Datos a junio de cada gestión.

### 3.5.1.2. Índice de Riesgo de Liquidación

De acuerdo al Índice de Riesgo de Liquidación<sup>30</sup> (IRL), la liquidación de operaciones con OETF tuvo mayor incidencia sobre las operaciones de otras IMF, por lo cual concentraron una mayor probabilidad de retrasos o incumplimientos. A junio de 2021, este índice alcanzó el 82% para la liquidación de operaciones con OETF, 24% para las operaciones con cheques y 19% para las operaciones de liquidación de valores de la EDV (Gráfico 55). Los mecanismos de acceso oportuno a liquidez contemplados en la normativa vigente, como los créditos de liquidez para la liquidación de cámaras y los fondos de garantía de liquidación, así como las medidas de seguimiento y control que realiza permanentemente el BCB a los procesos de liquidación, sumados al oportuno pago de obligaciones de los participantes, facilitaron la liquidación oportuna y fluida de las diferentes IMF, evitando la materialización de este riesgo.

<sup>30</sup> Este índice mide la incidencia de un sistema de pagos y/o de liquidación de valores en el desempeño del sistema en su conjunto a través de la relación de los importes procesados individualmente y el total procesado por el sistema de pagos de alto valor.

**Gráfico 55: Índice de Riesgo de Liquidación**  
(En porcentajes)

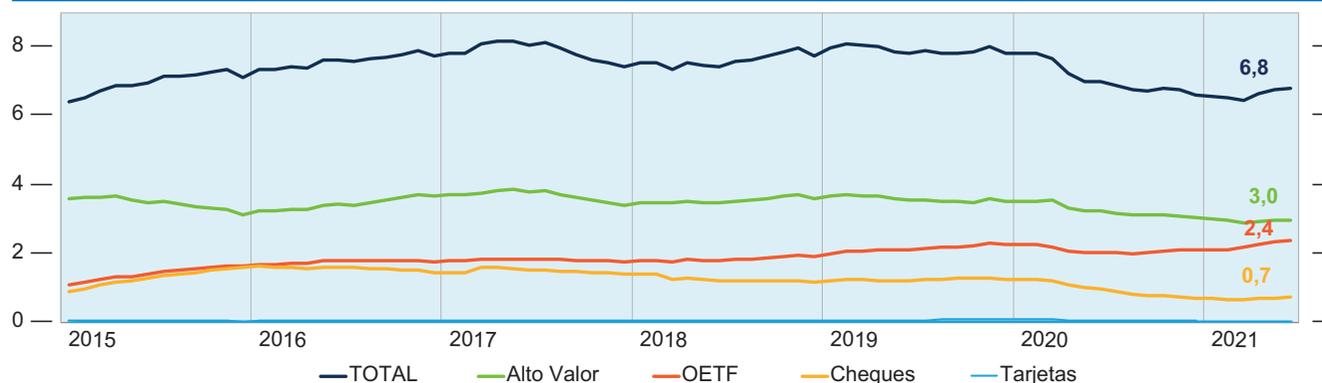


Fuente: ACCL, EDV, EIF.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.  
 Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.  
 Datos a junio de cada gestión.

### 3.5.1.3. Índice de Rotación de Depósitos

Al igual que en gestiones pasadas, el sistema de pagos nacional mostró estabilidad en su capacidad de movilización del dinero bancario. El Índice de Rotación de Depósitos<sup>31</sup> (IRD) fue 6,8 veces debido al incremento observado en los depósitos del público durante la gestión 2021. El sistema de pagos de alto valor fue el que movilizó una mayor proporción de recursos depositados en el sistema financiero (3 veces), mientras que en el sistema de pagos minorista, las OETF se consolidaron como el IEP más importante para la circulación del dinero movilizándolo 2,4 veces estos recursos (Gráfico 56).

**Gráfico 56: Índice de Rotación de Depósitos**  
(En número de veces)



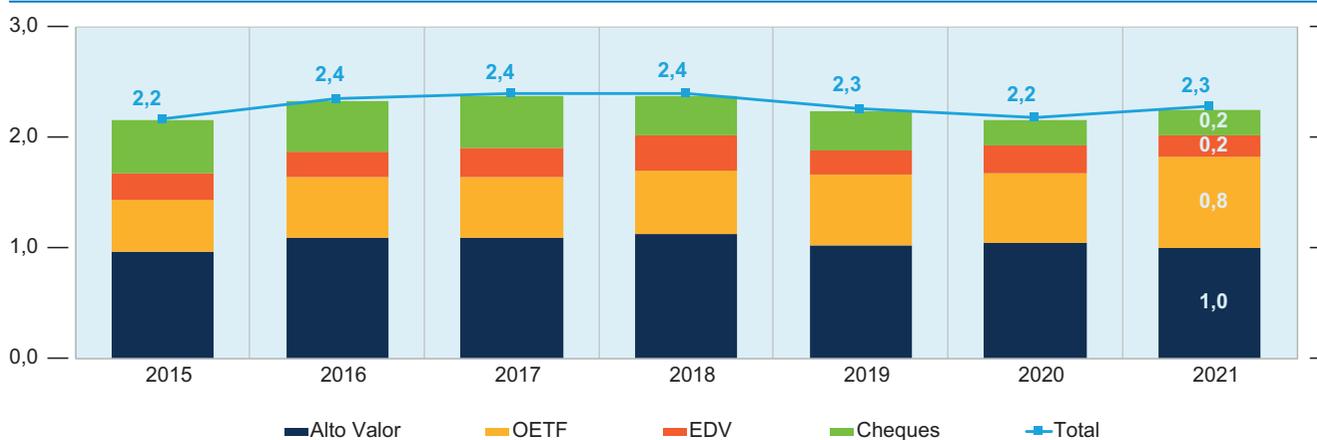
Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, EDV, ATC, LINKSER, EIF.  
 Elaboración: Banco Central de Bolivia.  
 Notas: A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.  
 Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

31 El IRD se calcula como el cociente entre el importe procesado por los sistemas de pago y los depósitos del público. Cuantas veces se mueve el dinero depositado en el sistema financiero a través del sistema de pagos nacional.

### 3.5.1.4. Relación del valor transado en los sistemas de pago con el PIB<sup>32</sup>

El sistema de pagos nacional continuó desarrollándose con normalidad durante 2021 en línea con el mayor dinamismo de la actividad económica. A través del sistema de pagos nacional se procesó un valor equivalente a 2,3 veces el PIB, con lo que el desarrollo del sistema de pagos habría retornado a los niveles alcanzados antes de la pandemia en 2019. El sistema más importante, al igual que en años previos, continuó siendo el de alto valor que movilizó el equivalente al PIB, seguido de la liquidación de operaciones con OETF con 0,8 veces el PIB (Gráfico 57).

**Gráfico 57: Valor procesado por el sistema de pagos nacional con relación al PIB<sup>(p)</sup>**  
(En número de veces)



Fuente: BCB, ACCL, UNILINK, EDV, ATC, LINKSER, EIF.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas (p) Datos preliminares.

A partir de 2016 los datos de tarjetas electrónicas incluyen los pagos realizados en el exterior.

Los datos de OETF incluyen transferencias interbancarias, intrabancarias y pago de servicios básicos.

### 3.5.2. Interconexión en el sistema de pagos<sup>33</sup>

Los grados de exposición del sistema financiero nacional a un riesgo de contagio directo entre entidades, medido a partir de la interconexión en el sistema de pagos de alto valor, registraron niveles bajos al primer semestre de 2021. Este riesgo se evalúa a través de la construcción y análisis de las redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor, considerando que un riesgo de contagio tiene la capacidad de afectar a las entidades financieras a través de las interconexiones que se generan por las transacciones entre éstas, mientras más interconectada está una entidad mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

A junio de 2021, la red transaccional de las EIF participantes del LIP estuvo conformada por 378 conexiones realizadas por 55 entidades. Se identificaron dos bancos múltiples (EIF-1 y EIF-2) como agentes sistémicamente importantes por tener mayor número de conexiones

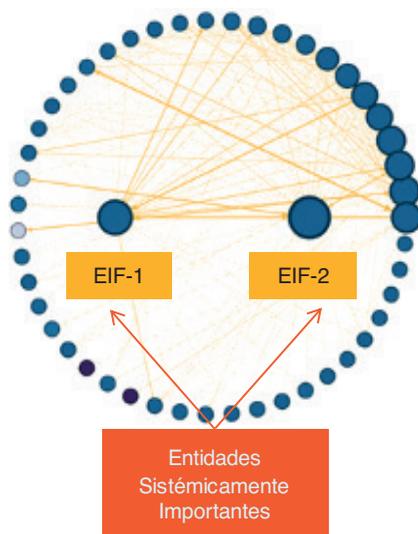
<sup>32</sup> El cociente entre el valor procesado por los sistemas de pago y el PIB se utiliza para evaluar el grado de desarrollo de un sistema de pagos en la economía, considerando que a mayor desarrollo de los sistemas de pago mayor su eficiencia para movilizar recursos.

<sup>33</sup> Las entidades financieras sistémicamente importantes se identifican a través del análisis de redes transaccionales del sistema de pagos de alto valor; mientras más interconectada está una entidad en el sistema de pagos mayor es su capacidad potencial para transmitir posibles contagios financieros.

con las otras entidades. En promedio, cada participante se conectó con otras 8 entidades y el nivel de conectividad<sup>34</sup> de la red fue de 12% sobre un máximo de 100%, por lo que el riesgo de contagio financiero entre las entidades participantes fue bajo (Gráfico 58). La continuidad operativa del sistema de pagos de alto valor es fundamental para la reducción de riesgos operativos y de liquidación. En este sentido, las características de diseño del LIP que combina la seguridad y liquidación final oportuna de la Liquidación Bruta en Tiempo Real<sup>35</sup> con la eficiencia en el uso de liquidez de la Liquidación Neta Diferida<sup>36</sup>, garantizan la liquidación oportuna de las operaciones. Adicionalmente, la normativa vigente establece los mecanismos de garantía que los participantes del LIP deben implementar, así como los mecanismos de liquidez que provee el BCB con el objetivo de evitar riesgos de entramamientos de pagos y créditos específicos para viabilizar la operativa del sistema de pagos.

En este contexto, los resultados del análisis del riesgo sistémico a través de las conexiones de la red transaccional del sistema de pagos de alto valor muestran que la exposición al riesgo de un contagio directo se mantuvo en niveles bajos y controlados, ya que los participantes contaron con suficientes fondos propios para cumplir sus obligaciones de pago sin necesidad de recurrir a los mecanismos alternos de liquidez del BCB, lo que pone en evidencia la fortaleza del sistema de pagos de alto valor que funcionó de manera fluida y sin interrupciones gracias a la gestión que efectúa el BCB a través de la administración de los procesos operativos y de seguridad, así como la verificación del cumplimiento de derechos, responsabilidades y obligaciones de los participantes en el marco de la normativa vigente.

**Gráfico 58: Red transaccional del LIP**



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Elaboración: Banco Central de Bolivia.

Notas: Para la identificación de entidades sistémicamente importantes se emplea el criterio de capacidad de intermediación reflejado en las métricas: betweenness centrality, HITS y PageRank -Google. A junio del 2021.

34 El nivel de conectividad corresponde a la métrica densidad de la red y se calcula como el cociente entre las conexiones reales y las conexiones potenciales. La magnitud de este indicador puede tener diferentes implicaciones dependiendo del contexto del sistema financiero. En situaciones extremas de iliquidez una alta conectividad (50%) ayudaría a disipar el contagio financiero por todo el sistema, no obstante, en situaciones de iliquidez moderadas contribuiría a que las entidades financieras puedan obtener fondos líquidos rápidamente.

35 Cuando la liquidación (o pago) se realiza de forma inmediata a la recepción de la instrucción de pago.

36 Cuando la liquidación (o pago) se realiza en uno o varios momentos posteriores a la recepción de la instrucción de pago.



## Siglas y abreviaturas

---

ACCL	Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación
ACH	Transferencias Electrónicas de Fondos
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
APS	Autoridad de Supervisión de Pensiones y Seguros
ASFI	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito
BBB	Bonos Bancarios Bursátiles
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BCE	Banco Central Europeo
BCR	Banco de Crédito
BDP	Banco de Desarrollo Productivo
BIS	Banco de Pagos Internacionales
BLP	Bonos de Largo Plazo
BM	Banco Mundial
BNB	Banco Nacional de Bolivia
Bs	Bolivianos
BTS	Bonos del Tesoro
CAEDEC	Código de Actividad Económica y Destino del Crédito
CAP	Coefficiente de Adecuación Patrimonial
CAPROSEN	Fondo para créditos en MN para la adquisición de productos nacionales y el pago de servicios de origen nacional
CBU	Clave Bancaria Uniforme
CEPAL	Comisión para América Latina y el Caribe
COVID-19	Acrónimo del inglés “Coronavirus Disease”
CSI	Índice Bursátil de China (China Securities Index)
D.S.	Decreto Supremo
DPF	Depósitos a Plazo Fijo
EATE	Empresas Administradoras de Tarjetas Electrónicas
EDV	Entidad de Depósito de Valores
EFV	Entidad Financiera de Vivienda

EIF	Entidad de Intermediación Financiera
ESP	Empresas de Servicios de Pago
FCPVIS II	Fondo de Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social II
FCPVIS III	Fondo de Créditos Destinados al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social III
FI	Fondos de Inversión
FIA	Fondos de Inversión Abiertos
FIC	Fondos de Inversión Cerrados
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOMC	Comité Federal de Mercado Abierto (Federal Open Markets Committee)
GFSR	Informe de Estabilidad Financiera Global (Global Financial Stability Report)
HHI	Índice Herfindahl-Hirschman
ICRV	Índice de cartera reprogramada vigente
IEP	Instrumento Electrónico de Pago
IFD	Institución Financiera de Desarrollo
IGAE	Índice Global de la Actividad Económica
IM	Índice de Morosidad
IMF	Infraestructuras de Mercado Financiero
IPM	Índice de Penetración de Mercado
IPPBX	Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación
IRD	Índice de Rotación de Depósito
IRL	Índice de Riesgo de Liquidación
IUE	Impuesto a las Utilidades de las Empresas
LIP	Sistema de Liquidación Integrada de Pagos
ME	Moneda Extranjera
MEFP	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
MLD	Módulo de Liquidación Diferida
MLH	Módulo de Liquidación Híbrida
MN	Moneda Nacional
MVDOL	Mantenimiento de Valor respecto al Dólar
OETF	Orden Electrónica de Transferencia de Fondos
OMA	Operaciones de Mercado Abierto
OMS	Organización Mundial de la Salud
PAF	Puntos de Atención Financiera
pb	Puntos Básicos
PFF	Programa Fiscal Financiero
PIB	Producto Interno Bruto
POS	Terminal Punto de Venta (Point Of Sale)
pp	Puntos Porcentuales
PYME	Pequeñas y medianas empresas
R.D.	Resolución de Directorio
RAL	Requerimiento de Activos Líquidos

ROA	Rentabilidad Sobre Activos
ROE	Rentabilidad Sobre el Patrimonio
SARS-COV-2	Virus Coronavirus 2 del Síndrome Respiratorio Grave
SIP	Sistema Integral de Pensiones
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SOAT	Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito
TGN	Tesoro General de la Nación
V2X	Índice de Volatilidad de las Opciones del Mercado Europeo
VIX	Índice de Volatilidad
VXEEM	Índice de Volatilidad de los Mercados Emergentes
WTI	West Texas Intermediate



# Anexo I

## Resumen de normas relacionadas al sistema financiero aprobadas entre el 02/01/2021 y el 30/06/2021

---

### **Bolivia**

#### **Constitución de un Fideicomiso para el Fondo de Garantía para el Desarrollo de la Industria Nacional FOGADIN**

El Decreto Supremo N° 4470 de 3 de marzo de 2021, autoriza al Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, la constitución de un fideicomiso para el Fondo de Garantía para el Desarrollo de la Industria Nacional FOGADIN. En su artículo 2, se autoriza al Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, en calidad de Fideicomitente, a suscribir un contrato de Fideicomiso, mediante la transmisión temporal de recursos por un monto de Bs150.000.000.-, al BDP-S.A.M. para que éste, en calidad de Fiduciario, lo administre para el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso. Este se deberá transferir en efectivo o en títulos valores del Fondo de Garantía para el Consumo de Bienes y Servicios Nacionales FOGABYSEN. Asimismo, el plazo del Fideicomiso será de 15 años a partir de la suscripción del contrato de la constitución del Fideicomiso.

#### **Modificación al Decreto Supremo N° 4424 “Autorización al Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, la constitución de 2 fideicomisos para la reactivación y desarrollo de la industria nacional”**

El Decreto Supremo N° 4509 de 19 de mayo de 2021, modificó el Artículo 5 “Beneficiarios de los créditos” del DS N° 4424, con el siguiente texto: “Serán beneficiarios de los créditos otorgados por los Fideicomisos, las personas naturales o jurídicas que cuenten con Número de Identificación Tributaria - NIT activo del Régimen General, Régimen Tributario Simplificado o que pertenecen al Régimen Agropecuario Unificado.”. Por otro lado, se modifica el Parágrafo I del Artículo 6, con el siguiente texto: “El destino de los créditos será el financiamiento de capital de operaciones y/o inversión para la producción de bienes de consumo final o intermedio (insumos y/o materias primas) de productos agropecuarios y manufactureros que sustituyan las importaciones”.

#### **Incentivo de manera integral para el uso de la energía eléctrica**

Con el Decreto Supremo N° 4539 de 7 de julio de 2021, establece el incentivo de manera integral el uso de la energía eléctrica con la finalidad de contribuir a la mejora del medio

ambiente, el ahorro y eficiencia energética a través de: Incentivos tributarios para fabricación, ensamblaje e importación de vehículos automotores eléctricos, híbridos y maquinaria agrícola eléctrica e híbrida; Incentivos financieros para fabricación, ensamblaje y compra de vehículos automotores eléctricos, híbridos y maquinaria agrícola eléctrica e híbrida. En efecto, el artículo 3 “Incentivos financieros para fabricación, ensamblaje y compra”, menciona que se otorgará créditos cuyo destino sea la fabricación, ensamblaje y compra de vehículos automotores eléctricos e híbridos, así como la fabricación o ensamblaje de maquinaria agrícola eléctrica e híbrida en territorio nacional y la adquisición de maquinaria agrícola eléctrica e híbrida por parte de los productores, será considerada como financiamiento al sector productivo. Por otro lado, para el caso del financiamiento a personas naturales, para la compra de vehículos automotores eléctricos e híbridos, se aplicará la tasa de interés máxima establecida para la unidad productiva de tamaño micro, dispuesta en el Parágrafo I del Artículo 5 del DS N° 2055.

### **Banco Central de Bolivia**

#### **Reglamento de créditos de liquidez al BDP-SAM**

La R.D. N° 007/2021 de 11 de enero de 2021, aprueba el reglamento de créditos de liquidez al Banco de Desarrollo Productivo Sociedad Anónima Mixta, con el objeto de normar los requisitos y lineamientos para el otorgamiento de crédito de liquidez del Banco Central de Bolivia al Banco de Desarrollo productivo Sociedad Anónima Mixta, con garantía de toda su cartera de créditos de segundo piso.

#### **Reglamento de encaje legal para las entidades de intermediación financiera.**

La R.D. N° 018/2021 de 21 de enero de 2021, modifica el artículo 32 (Préstamo de Liquidez en MN con garantía del Fondo para Créditos destinados al Sector productivo y a vivienda de Interés Social III). Ampliación de fecha hasta el 3 de enero de 2022 para que los bancos puedan solicitar préstamos para incrementar su cartera de créditos a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) e Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD). Modificación en el plazo de vencimiento de los préstamos de liquidez, será al 31 de enero de 2022. Finalmente, se modifica la fecha al 31 de enero del 2022, donde el BCB devolverá en ME a las IEF su participación en el Fondo CPVIS III previa cancelación de sus préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo CPVIS III.

La R.D. N° 047/2021 de 23 de marzo de 2021, modifica los artículos 29 y 31 del Reglamento de encaje legal; artículo 29 (Constitución del fondo para créditos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social II), se amplía el plazo de los aportes voluntarios al fondo CPVIS II, por parte de las EIF, hasta el 30 de junio de 2022, en el caso de que las EIF soliciten la devolución parcial o total de su participación en el fondo CPVIS II, podrán hacerlo a partir del monto correspondiente a sus aportes realizados desde el 19 de febrero de 2019 hasta el 30 de junio de 2022. Artículo 31 (Préstamos de Liquidez en MN con Garantía del Fondo para Créditos destinados al Sector productivo y a Vivienda de Interés Social II) se amplía el plazo para solicitar préstamos de liquidez del BCB en MN, por parte de las EIF, hasta el 30 de septiembre de 2022. Para los préstamos de liquidez se modifica el plazo de vencimiento que será el 31 de diciembre del 2022. Finalmente, se modifica la fecha al 31 de diciembre del 2022, donde el BCB devolverá en ME a las IEF su participación en el Fondo CPVIS II previa cancelación de sus préstamos de liquidez en MN con garantía del Fondo CPVIS II. Asimismo, se aclara que se podrá extender la vigencia de este Fondo en la medida que el BCB lo considera pertinente.

### **Actualización de los Requerimientos Mínimos de Seguridad para Instrumentos Electrónicos de Pago.**

Mediante circular CIEX N° 08/2021 de 24 de enero de 2021 se actualizaron los requerimientos mínimos de seguridad para tarjetas electrónicas con el objeto de modificar los montos límite para usuarios, así como el control de operaciones de las entidades de intermediación financiera en lo concerniente al uso de PIN en tarjetas sin contacto (contactless).

### **Nuevo del Reglamento de Servicios de Pago, Instrumentos Electrónicos de Pago, Compensación y Liquidación.**

Mediante R.D. N° 069/2021 de 27 de abril de 2021 se actualizó la normativa y se realizaron modificaciones entre las que destacan la inclusión de nuevas definiciones y precisión de otras. Se amplió el ámbito de aplicación del Reglamento e incluyendo a las Cámaras de Compensación y Liquidación y precisiones sobre la determinación de tarifas de interconexión e interoperabilidad entre IMF. Por otra parte, se establece que el proceso de pago de servicios básicos a través de canales electrónicos se debe completar con la emisión de factura electrónica debiendo especificar los canales de pago disponibles y establecer que los horarios y ser puestos en conocimiento de los usuarios. Finalmente, se incluyen algunas disposiciones adicionales para que las entidades financieras habiliten banca electrónica y banca móvil a todos sus cuentahabientes y para la automatización de cobros de servicios básicos a través de banca electrónica y banca móvil.

### **Posición de cambio para las entidades de intermediación financiera**

Mediante R.D. N° 070/2021 de 7 de mayo de 2021, se modifica tres artículos del reglamento de posición de cambios; artículo 2 (términos de abreviaturas), se incorporan los términos de “Inversión de activos fijos” y “Patrimonio Neto” con sus respectivas definiciones; artículo 4 (Límites de la posición cambiaria), en las reglas de posición cambiaria para la suma de las monedas extranjeras en el límite del 50%, añaden que las EIF que registren un patrimonio neto con valor negativo automáticamente se encontraran con incumplimiento del reglamento; y el artículo 6 (suspensión de Operaciones), en su inciso a, amplían la suspensión de operaciones a las EIF que presentan un patrimonio neto negativo muy al margen de sobrepasar los límites de posición cambiaria.

### **Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero**

#### **Modificaciones al Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos**

Con Resolución ASFI/003/2021 de 5 de enero de 2021, se incorporó en la sección 10 “Periodo de Gracia” el artículo 18° “Periodo de gracia” con lo siguiente “Los planes de pago de las operaciones reprogramadas y/o refinanciadas, correspondientes a créditos cuyas cuotas fueron diferidas, en el marco del Decreto Supremo N° 4409 de 2 de diciembre de 2020, deben contemplar un periodo de gracia para la amortización a capital de al menos 4 meses, sin perjuicio de que se pueda acordar un plazo mayor, en función a la evaluación individual de cada caso y sin requerir garantías adicionales a las constituidas por el prestatario en la operación original”.

Con Resolución ASFI/028/2021 de 14 de enero de 2021, se modificó la denominación del Artículo 18° “Periodo de gracia”, en la sección 10, por “Tratamiento de refinanciamiento y/o

reprogramación de créditos con cuotas que fueron diferidas”. Asimismo, en este artículo, se incorporan definiciones y lineamientos para el tratamiento de los refinanciamientos y/o reprogramaciones de crédito cuyas cuotas fueron diferidas, manteniendo en lo pertinente, las directrices referidas al periodo de gracia, estipuladas en dicho artículo.

### **Modificaciones al Reglamento para las operaciones interbancarias, al reglamento de control de la suficiencia patrimonial y ponderación de activos y al manual de cuentas para entidades financieras**

Con Resolución ASFI/044/2021 de 19 de enero de 2021; Reglamento para las Operaciones Interbancarias, en la sección 4 “Disposiciones transitorias”, se modifica esta denominación por “Disposiciones transitorias”, además de su numeración como “Artículo 1° (Plazo de operaciones interbancarias)” cambiando así su contenido. Asimismo, se incorpora un segundo artículo “Operaciones Interbancarias enmarcadas en el Decreto Supremo N° 4331”, esta añade lineamientos sobre la vigencia de las operaciones interbancarias.

En cuanto al Reglamento de control de la suficiencia patrimonial y ponderación de activos, en su sección 5 “Disposición Transitoria” se modifica su denominación por “Disposiciones transitorias”, cambiando además la numeración por “Artículo 1°”. A su vez se incorpora el Artículo 2° “Operaciones Interbancarias”, donde indica que las operaciones interbancarias efectuadas por el BDP-S.A.M. con las IFD y con las CAC, ponderaran 0%. Por lo mismo, en su Anexo 11 se incorpora un código de ponderación por las operaciones interbancarias realizadas por el BDP S.A.M., con las IFD y las CAC.

Finalmente, en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras, en el Título III “Descripción y Dinámica” se incorpora en la descripción de la subcuenta 122.03 “Operaciones Interbancarias” criterios específicos para la clasificación de las operaciones interbancarias que realiza el BDP S.A.M., bajo el plazo dispuesto por el Ente Emisor.

### **Modificación al reglamento para el Control de encaje legal**

Con Resolución ASFI/118/2021 de 12 de febrero de 2021, se modifica el reglamento en el Capítulo VIII, Título II, Libro 2° de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, en la cual se incorpora un segundo párrafo en el Artículo 4° (Del fondo CPVIS III), disponiendo que conforme lo establecido en la Resolución de Directorio N° 018/2021, emitida por el BCB, las EIF deben sujetarse a los plazos dispuestos en el reglamento de Encaje Legal para EIF, a efecto de los préstamos de liquidez en MN con Garantía del Fondo para Créditos Destinados al Sector productivo y a Vivienda de Interés Social III”.

### **Modificación al reglamento de inversiones en activos fijos y operaciones con entidades del exterior**

Con Resolución ASFI/145/2021 de 26 de febrero de 2021, se modifica en la sección 3 “Operaciones con entidades del exterior”, en los artículos 3° y 4°, “Límites para las inversiones y depósitos a la vista en el exterior” y “Computo de limite” respectivamente, los límites para inversiones y depósitos a la vista en el exterior. Asimismo, en la sección 5 “Disposiciones transitorias” se incorpora el Artículo 5° “Plazo de adecuación para el límite de inversiones y depósitos a la vista en el exterior”, estableciendo un plazo para que las EIF se adecuen al límite dispuesto en el Artículo 3°.

### **Modificación al Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Operaciones con Entidades del Exterior, al Reglamento de Control de la Suficiencia Patrimonial y ponderación de Activos, al Manual de Cuentas para Entidades Financieras y al Reglamento para Sociedades Administradoras de Fondo de Inversión y de los Fondos de Inversión**

Con Resolución ASFI/202/2021 de 17 de marzo de 2021. Se modifica: Recopilación de normas para Servicios Financieros, en su Reglamento de Inversiones en Activos Fijos y Operaciones con Entidades del Exterior, en la sección 3 “Operaciones con Entidades del Exterior”, artículo 4° “Computo de limite”, se incorpora en el cálculo del límite para las inversiones y depósitos a la vista en el exterior las subcuentas y cuentas analíticas, 124.05.M.02, 127.02.M.06, 127.05, 164.05.M.02 y 167.05.

En cuanto a la Recopilación de Normas para el Mercado de Valores, en el Reglamento para sociedades Administradora de Fondos de Inversión y de los Fondos de Inversión, en el capítulo V, sección 3 “De las inversiones y liquidez en el extranjero”, en su artículo 1° se incorporó un párrafo, con la siguiente redacción: “a efecto del cómputo de los precitados limites, se consideran también como inversiones en el extranjero las inversiones en el extranjero, las inversiones realizadas en bonos de deudas soberana emitidos en el Extranjero por el Estado Plurinacional de Bolivia a partir de la gestión 2021”.

### **Modificación al Reglamento para el Control de Encaje Legal, al Reglamento para el Control de la Posición Cambiaria y al Reglamento de Control de la Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos**

Con Resolución ASFI/367/2021 de 05 de mayo de 2021, en el Reglamento para el Control de Encaje Legal, en su Sección 5 (Registro e información de Encaje legal), en el artículo 3° “Aportes Voluntarios al Fondo CPVIS II”, se incorporó un párrafo, el cual señala: “En conformidad a los dispuesto por el Banco Central de Bolivia en la resolución de Directorio N° 047/2021 de 23 de marzo de 2021, las EIF pueden hacer nuevos aportes voluntarios al Fondo CPVIS II, hasta el 30 de junio de 2022”.

### **Modificaciones al Reglamento de Control de la Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos y al Manual de Cuentas para Entidades Financieras**

Con Resolución ASFI/383/2021 de 11 de mayo de 2021, en la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, Reglamento de Control de la Suficiencia patrimonial y ponderación de Activos, en su Anexo 11 “Códigos de ponderación de Activos y Contingentes” se incorporó el código de ponderación 1 para la cuenta 117.00 “Documentos de cobro inmediato y otras operaciones pendientes de liquidación”.

Asimismo, en el Manual de Cuentas para Entidades Financieras, Título I “Disposiciones Generales”, Literal A, se cambia el contenido del numeral 4 y se precisó la redacción del numeral 5. Por otro lado, en los Títulos II “Nomenclatura de Cuentas” y III “Descripción y Dinámica”, se ajusta la descripción del grupo 110.00 “Disponibilidades”, se cambia la denominación de la cuenta 117.00 “Documentos de cobro inmediato”, por “Documentos de cobro inmediato y otras operaciones pendientes de liquidación”, además que en las subcuentas 117.01 “documentos para cámara de compensación”, 117.02 “Documentos para cobro directo en el país” y 117.03 “Documentos para cobro en el exterior”, se efectúan precisiones respecto a las cuentas analíticas, entre otras operaciones en las subcuentas. Finalmente, en el Título

IV “esquemas contables”, se efectuaron cambios en el esquema contable N° 1 “Documentos de cobro inmediato”.

### **Modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés**

Con Resolución ASFI/394/2021 de 14 de mayo de 2021, se modificó el reglamento en tres secciones; Sección 1 “Aspectos Generales”, se modifica el artículo 1°, el cual hace referencia al objeto del reglamento, se incorpora en el artículo 4 “definiciones” el concepto de “Comisión por el servicio de transferencia electrónica de fondos al o del exterior” y en el artículo 6° “Prohibiciones” se incluye como inciso b el “Cobrar cargos o comisiones que no impliquen una contraprestación efectiva de servicios, o cobrar más de una comisión por un mismo acto, hecho o evento”, también, se modifica su estructura para enlistar las prohibiciones y se reemplazan los incisos existentes por numerales, ajustándose la redacción; Sección 2 “Transparencia de la información”, en su artículo 11° “Conservación de documentos”, se incluye la conservación de documentos que debe efectuarse en consideración a la operación o servicio prestado. Por otro lado, se incorpora un segundo párrafo, que señala que para el servicio de transferencia electrónica de fondos al o del exterior, la entidad de intermediación financiera debe conservar toda la documentación física y/o digital que respalde el mismo. Asimismo, se incorpora el artículo 14° “Información sobre las comisiones cobradas por el servicio de transferencia electrónica de fondos al o del exterior”; Sección 5 “Disposiciones transitorias”, se incorpora el artículo 3° “Plazo de adecuación”.

### **Modificaciones al Manual de Cuentas para Entidades Financieras y al Reglamento para la Evaluación y Calificación de Cartera de Créditos**

Con Resolución ASFI/398/2021 de 17 de mayo de 2021, en la sección 10 “Disposiciones transitorias” de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros, Se incorporó el artículo 19° “Disminución de la previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos”, donde indican que las EIF para constituir las provisiones específicas de cartera, podrán utilizar las disminuciones de la subcuenta 139.09 “Previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos” hasta el importe equivalente al incremento registrado en la subcuenta citada, durante la gestión 2020. Asimismo, para el Manual de Cuentas para Entidades Financieras, en el título III “Descripción y dinámica”, se efectúa precisiones de redacción en la descripción de grupo 130.00 “cartera”, se modifica la dinámica contable de la cuenta 139.00 “Previsión para incobrabilidad de cartera”, y finalmente se ajusta la dinámica contable de la subcuenta 139.09 “previsión genérica para incobrabilidad de cartera por otros riesgos”.

### **Modificaciones al Reglamento para el Control de Posición Cambiaria**

Con Resolución ASFI/440/2021 de 27 de mayo de 2021, se modificaron 4 secciones del reglamento; Sección 1° “Definiciones”, se incorporan los conceptos de “Inversiones en Activos Fijos” y “Patrimonio Neto”; Sección 2 “Control de la Posición Cambiaria”, se modificó el cuadro contenido en el segundo artículo “límites de posición cambiaria”, conforme lo establecido en la RD 070/2021, emitida por el BCB. Asimismo, se modifica el cuarto artículo “suspensión de operaciones” se adecuó de acuerdo con el reglamento de posición de cambios para las entidades de intermediación financiera; Sección 3 “Otras disposiciones” se ajustó el sexto artículo “Régimen de Sanciones”, donde menciona que el incumplimiento o inobservancia del reglamento dará lugar al inicio del proceso administrativo sancionatorio; Finalmente, Sección 4 “Disposiciones transitorias”, se incorpora el Artículo 3° “Periodo de adecuación del

patrimonio contable”, menciona que las entidades supervisadas que cuenten con un valor del patrimonio contable menor al total de inversiones en activos fijos, tendrán un periodo de adecuación conforme lo estipulado.

#### **Modificaciones al Reglamento para operaciones de Microcrédito otorgadas bajo tecnología para banca comunal**

Con Resolución ASFI/515/2021 de 17 de junio de 2021, se modificó el reglamento, en la sección 8 “disposiciones transitorias” se incorpora el artículo 3° “Ciclo de la Banca Comunal para el refinanciamiento y/o la reprogramación de créditos con cuotas diferidas”, donde menciona que en el financiamiento y/o la reprogramación de créditos con cuotas diferidas, en el marco de lo establecido, no se consideraran para la determinación de la duración del ciclo de la Banca Comunal, a las cuotas que fueron diferidas.

#### **Modificaciones al Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos**

Con Resolución ASFI/552/2021 de 29 de junio de 2021 se modificó el Reglamento para la evaluación y calificación de cartera de créditos, en la sección 10 “Disposiciones transitorias” se incorporan dos artículos; Artículo 20° “Calificación excepcional de deudores con microcréditos cuyas cuotas fueron diferidas”, menciona que a partir del 2 de agosto de 2021 y por el periodo de tres años, los deudores con microcréditos cuyas cuotas fueron diferidas, serán calificados excepcionalmente; Artículo 21° “Régimen excepcional de provisiones específicas para la otorgación de nuevos créditos”, se menciona que los nuevos créditos que sean otorgados en moneda nacional al sector empresarial, microcrédito, PYME y vivienda, durante el periodo comprendido entre el 2 de agosto de 2021 y el 29 de julio de 2022, tendrán un porcentaje de previsión específica igual al 0%, en tanto se mantenga la calificación en la categoría A y ante el cambio de calificación de una categoría de mayor riesgo, se aplicaran los porcentajes de provisiones específicas establecidos en la sección 3 del reglamento.