



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA (Segundo semestre de 2006)

Gerencia de Entidades Financieras

Subgerencia de Análisis del Sistema Financiero

Departamento de Análisis



RESUMEN	3
I. INTRODUCCIÓN	5
II. ENTORNO MACROECONÓMICO	6
Riesgo económico.....	7
II.1 Escenario internacional.....	6
II.2 Escenario nacional.....	6
II.2.1 Riesgo político y riesgo económico	7
II.2.2 Actividad de intermediación financiera	7
III. INSTITUCIONES FINANCIERAS	9
III.1 Rentabilidad del sistema financiero	9
III.1.1 Bancos grandes.....	10
III.1.2 Bancos chicos.....	11
III.1.3 Bancos pasivos.....	11
III.1.4 Microfinancieras.....	12
III.1.5 Mutuales	12
III.1.6 Entidades no bancarias de servicios diversos.....	13
III.2 Solvencia del sistema financiero.....	13
IV. ANÁLISIS DE RIESGOS	15
IV.1 Riesgo crediticio	15
VI.1.1 Exposición al riesgo crediticio por colocación de créditos	16
VI.1.2 Exposición al riesgo de crédito comercial	17
VI.1.3 Exposición al riesgo del crédito microcrediticio.....	18
VI.1.4 Exposición al riesgo del crédito hipotecario de vivienda.....	19
VI.1.5 Exposición al riesgo de crédito de consumo	20
IV.2 Riesgo de liquidez	21
IV.3 Riesgo de tasas	23
V. DEUDORES DEL SISTEMA FINANCIERO	26
V.1 Hogares	26
V.2 Empresas.....	28
V.2.1 Riesgo crediticio	28
V.2.2 Indicadores financieros	29
V.3 Micro, pequeña y mediana empresa (MIPyME)	29
V.3.1 Riesgo crediticio	31
V.4 Sector público	34
V.4.1 Deuda pública	34
V.4.2 Exposición frente al sector público.....	34
VI. OTROS MERCADOS	36
VI.1 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI).....	36
VI.2 Fondo de Capitalización Individual.....	38
VI.3 Seguros.....	38
IV. CONCLUSIONES	39

RESUMEN

El buen desempeño del sistema financiero boliviano en la gestión 2006 estuvo impulsado por un entorno macroeconómico favorable, caracterizado por el crecimiento del producto, un mejor desempeño de las exportaciones, estabilidad de precios y un nivel record de reservas internacionales.

La actividad de intermediación financiera presentó los más altos niveles de crecimiento de activos y pasivos de los últimos seis años y la dolarización de las operaciones financieras disminuyó. La recuperación de la actividad de intermediación estuvo acompañada de mejores indicadores de calidad de activos, rentabilidad y solvencia.

La mayor actividad de intermediación del sistema financiero se reflejó en el crecimiento de cartera bruta en \$us254.3 millones (7.6%) y de las obligaciones con el público en \$us552.6 millones (15%). Debido al mayor dinamismo de las captaciones en comparación a las colocaciones, los activos líquidos de las entidades financieras aumentaron.

El crecimiento de las obligaciones con el público se registró principalmente en las entidades bancarias y microfinancieras. Se debe destacar que el aumento de los depósitos en los bancos estuvo liderado por los depósitos en cajas de ahorro, mientras que en las microfinancieras por los depósitos a plazo fijo.

Por el lado de la cartera de créditos, se destacó el dinamismo de las microfinanzas que reportaron un incremento anual de 28.3% en 2006. La cartera de las entidades bancarias aumentó moderadamente (4.1%), pero este crecimiento estuvo por encima del observado en 2005 (0.3%). Es importante mencionar que la cartera de las mutuales continuó cayendo (-0.2%).

El incremento de la cartera bruta del sistema financiero fue acompañado con una mejoría en la calidad de activos: la pesadez cayó en 2.4pp y la cobertura de la cartera en mora con provisiones alcanzó a 95%.

En la gestión 2006 el sistema financiero presentó mejores índices de rentabilidad explicados por el incremento de las utilidades. El resultado neto de fin de gestión fue el más alto de la presente década (\$us74.7 millones) que significa un crecimiento anual de 73.1%. Los ingresos financieros aumentaron en \$us34.3 millones, mientras que los gastos financieros lo hicieron en \$us15.4 millones.

Si bien las entidades financieras incrementaron sus activos productivos (cartera vigente), el nivel de utilidades creció por mayores ingresos operativos y la disminución de los gastos generados por la tenencia de bienes realizables.

Debido a la mejor calidad de activos, la disminución de la cartera incobrable y la presencia de una mayor utilidad, la solvencia del sistema financiero mejoró y se observó un incremento del patrimonio al final del período (3.6%).

El sistema financiero también mejoró sus indicadores de exposición a los riesgos propios de la actividad de intermediación: el riesgo crediticio fue menor que en 2005, reflejado en una mejor calidad de activos. También se observó una buena cobertura de activos líquidos. Los indicadores de menor exposición al riesgo de crédito del sistema financiero coincidieron con el mayor dinamismo de la actividad económica. Destacaron el desempeño de la industria y comercio en Santa Cruz y Cochabamba; la recuperación de los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler en La Paz y Santa Cruz; el crecimiento del microcrédito y la cartera hipotecaria de vivienda en Cochabamba. Los préstamos de consumo aumentaron con bajos índices de pesadez a nivel nacional.

La deuda total de los consumidores con el sistema financiero continuó creciendo. Las favorables condiciones económicas y financieras alentaron el crecimiento del gasto de los hogares y su demanda por crédito.

La exposición del sistema financiero al sector público se incrementó (principalmente de bancos y mutuales) y a diciembre de 2006 registró el nivel más alto de la presente década con \$us600 millones, equivalentes a 16.1% de los activos de ambos tipos de entidades. Empero, el superávit fiscal alcanzado y las mejores perspectivas de ingresos del sector público, sugieren que los proveedores de créditos a este sector (tenedores de letras) podrían percibir un menor riesgo crediticio.

El riesgo de liquidez permaneció estable. La dinámica del mercado de liquidez fue mayor a la de 2005, pero la asistencia del BCB fue ocasional, por lo que durante la gestión 2006 no existieron problemas de liquidez en términos sistémicos. Las entidades financieras recurrieron a los mecanismos disponibles en el mercado.

La correlación de las tasas de interés internacionales con la Tasa de Referencia (TRE) sugiere que el riesgo de tasas se habría incrementado en la gestión 2006 a consecuencia de la tendencia al alza de las tasas internacionales y el hecho que la mayor parte de las colocaciones del sistema financiero se efectúan a tasas vinculadas a la TRE.

En resumen, en la gestión 2006 el sistema financiero continuó incrementado su nivel de actividad de intermediación, principalmente en las captaciones, y mejoró la calidad de sus activos. A futuro, se espera que las condiciones microeconómicas que determinen el *spread* de las entidades financieras contribuyan a reducirlo y las tasas de interés sean más atractivas para los depositantes. Un mayor ahorro financiero posibilitaría un mayor volumen de depósitos para ser canalizado a la inversión.

I. INTRODUCCIÓN

Estabilidad financiera implica la capacidad de un país de afrontar *shocks* -de origen interno o externo-, preservando la intermediación de servicios financieros, la provisión del sistema de pagos y la redistribución de riesgos y exposiciones de una manera eficiente y sostenible en el tiempo.

En las últimas tres décadas la estabilidad financiera ha emergido como un importante objetivo de política pública, ya que se reconoce que el impacto de una crisis financiera tiene una fuerte repercusión en el sector real, monetario, fiscal y externo. Una señal visible de la importancia que ha adquirido es el creciente número de Informes de Estabilidad Financiera publicados por los bancos centrales de distintos países.

En este sentido, surge el presente Informe de Estabilidad Financiera que comprende el análisis del entorno económico y financiero que influyen en la estabilidad financiera en Bolivia. Se evalúa la situación de endeudamiento y capacidad de pago de los principales agentes de la economía que acceden a los servicios financieros, incluyendo a los hogares, las empresas, las micro, mediano y pequeña empresa (MIPyME) y al sector público; el impacto de estos agentes sobre el sistema financiero; y el desempeño de los intermediarios financieros.¹

Los riesgos a los que se ve enfrentado el sistema financiero son descompuestos en aquellos derivados de la situación económica, de la exposición de los principales deudores del sistema y los inherentes a la estructura de los activos y pasivos del sistema financiero.

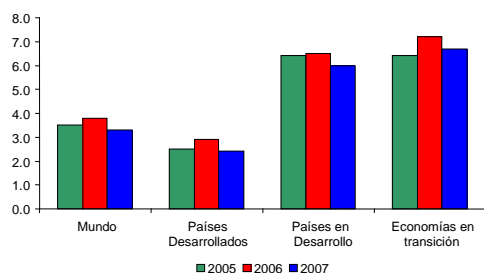
El Informe de Estabilidad Financiera se basa en información disponible a diciembre de 2006 y analiza la situación del sistema financiero en su conjunto y no la de entidades financieras individuales. Este es un trabajo del BCB complementario al que realizan otros organismos dentro del mismo ámbito y se espera que sirva para mejorar la comprensión de sus políticas y su visión acerca del desarrollo del sistema financiero.

¹ Para un mejor análisis se clasificó a las entidades en grupos según su tamaño y segmento de mercado. La clasificación comprende a: bancos grandes, bancos chicos, bancos pasivos, entidades dedicadas a las microfinanzas, mutuales y entidades financieras no bancarias de servicios diversos.

II. ENTORNO MACROECONÓMICO

Gráfico 1

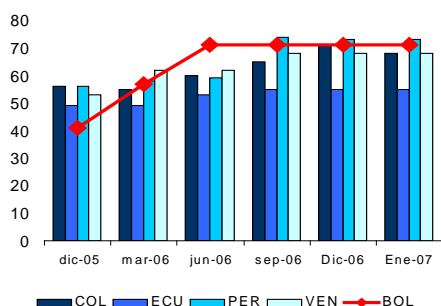
Crecimiento económico (Variación anual, en porcentajes)



Fuente: CEPAL
Elaboración propia

Gráfico 2

Riesgo político



Fuente: *Business Monitor International*
Elaboración propia
Nota: un nivel más bajo representa un mayor riesgo

II.1 Escenario internacional

El producto mundial creció 3.8% en 2006, pese a las presiones inflacionarias derivadas de los altos precios del petróleo y el incremento en las tasas de interés (Gráfico 1). El crecimiento fue ligeramente mayor al de 2005 (3.5%), pero inferior en 0.2pp al de 2004.

Las economías de Estados Unidos, la Zona del Euro y Japón, crecieron 2.9%. Los países en desarrollo, liderizados por China, expandieron su producción en 6.5% y las economías en transición lo hicieron en 7.2%.

Estados Unidos registró un crecimiento de 3.6%, mayor al de 2005 (3.2%); sin embargo, existe preocupación por el mercado inmobiliario que continuó mostrando signos de debilidad y se contrajo cerca de 20% en los últimos meses de 2006.

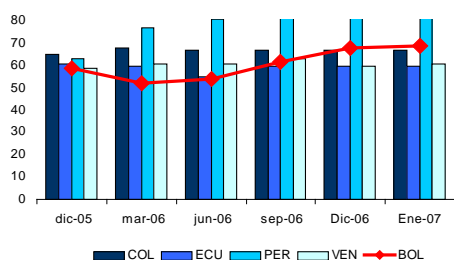
Para 2007, cifras de la CEPAL indican que Estados Unidos crecerá sólo 2.6% y a ello se sumaría el menor dinamismo previsto para la Zona del Euro (2.6%) y Japón (2.1%). Por consiguiente, los cambios en la economía de los Estados Unidos podrían ser la principal causa de la desaceleración global que prevén los analistas para 2007.

En América Latina y el Caribe el crecimiento del producto (5.3%), estuvo sustentado por el incremento de las exportaciones derivado de una mayor demanda y buenos precios internacionales para las materias primas. Para 2007, se prevé un crecimiento moderado de la región, que bordearía 4.7%. La principal causa de esta desaceleración estaría relacionada con una caída de los precios de materias primas de exportación, una menor demanda de Estados Unidos y la moderación en el crecimiento de Argentina, Venezuela, México, Perú y Colombia.

II.2 Escenario nacional

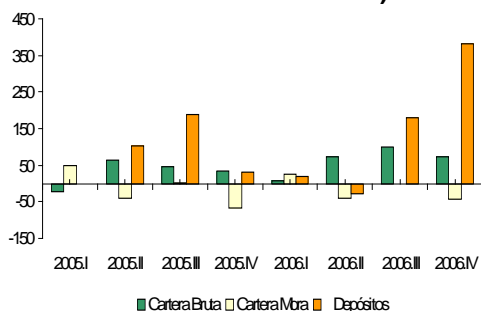
El entorno internacional favoreció el buen desempeño de la economía boliviana. Al tercer trimestre de 2006, el producto creció 4.55%, con una estimación para el cuarto trimestre de 4.40%. La demanda interna (consumo más inversión) tuvo una incidencia de 64.77% en el crecimiento del PIB y las exportaciones netas, 35.23%.

Gráfico 3
Riesgo económico



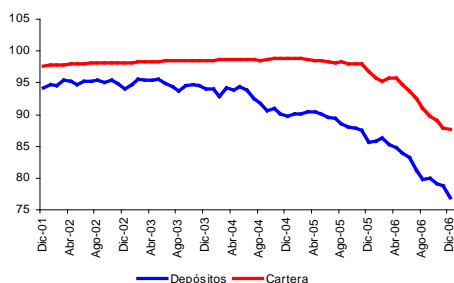
Fuente: *Business Monitor International*
Elaboración propia
Nota: un nivel más bajo representa un mayor riesgo

Gráfico 4
Depósitos y cartera del sistema financiero
(Variación trimestral, en millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 5
Índice de dolarización en el sistema financiero
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

La inflación alcanzó a 4.95% a fines de 2006, con lo que se cumplió el rango anunciado a principios de la gestión. Para 2007 se tiene previsto el mismo rango de inflación (de 3% a 5%), aunque factores como un mayor gasto público anunciado podrían ejercer presiones sobre los precios internos.

A diciembre de 2006, las Reservas Internacionales Netas del BCB (RIN-BCB) registraron un valor récord de \$us3,179 millones y superaron el saldo a fines de 2005. En este sentido, la cobertura de las RIN-BCB a los depósitos del sistema financiero se incrementó de 70.19% a 74.86% en doce meses y considerando al agregado M4¹, la cobertura creció de 45.55% a 58.98%.

II.2.1 Riesgo político y riesgo económico²

En los últimos doce meses la percepción del riesgo político mejoró sustancialmente. El indicador de *Business Monitor International* pasó de una calificación de 41 en 2005 a 71 en 2006 y se explica por un ambiente social más tranquilo con relación a 2005 (Gráfico 2).

La calificación del riesgo económico también mejoró y pasó de 59 en 2005 a 69 en 2006 con la perspectiva de seguir mejorando debido al notable incremento en el nivel de las RIN (Gráfico 3).

Existen buenas expectativas para mejorar la percepción de estos riesgos, sobre todo del económico, debido a que en los próximos años se esperaría un mayor crecimiento del producto, impulsado por la dinámica de la inversión, que a su vez se reflejaría en mayor liquidez y movimiento económico. Los factores que generarán mayores oportunidades para la población en 2007 serán la actividad minera, el gasto social y la inversión (pública y privada).

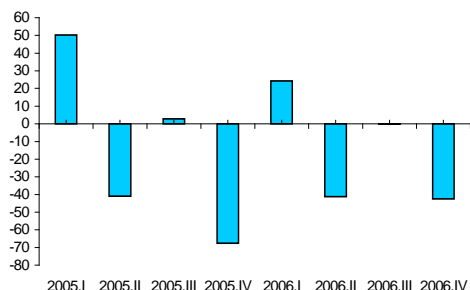
II.2.2 Actividad de intermediación financiera

Bajo el contexto macroeconómico descrito, la gestión 2006 fue favorable para el sistema financiero, principalmente para las entidades bancarias, que en conjunto mostraron señales de reactivación de la cartera vigente y mejoría de la cartera en mora. Durante la gestión 2006 el sistema financiero boliviano registró el crecimiento más alto de los niveles de intermediación desde inicios de la década.

El incremento de la cartera bruta a doce meses fue de \$us254.3 millones (7.61%) frente a un crecimiento de \$us122 millones (3.8%) en la gestión 2005. El mayor aumento se concentró en el tercer trimestre con \$us99.5 millones (39.15%, Gráfico 4).

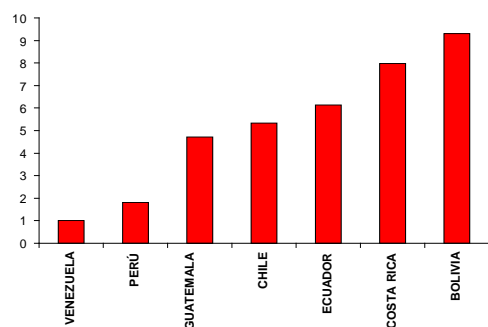
² La medición del riesgo político y el riesgo económico es elaborada por la empresa "Business Monitor International" con sede en Londres para su publicación "Latin America Monitor". Aunque no se trata de una fuente oficial, proporciona un parámetro de percepción de riesgo razonable.

Gráfico 6
Cartera en mora del sistema financiero
(Variación trimestral, en millones de dólares)



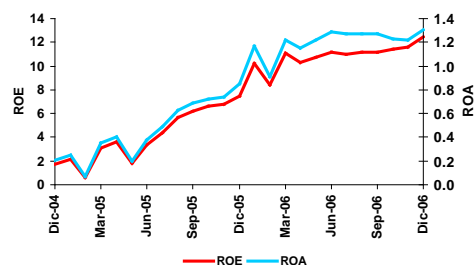
Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 7
Sistemas bancarios en América Latina
pesadez de cartera a noviembre de 2006
(En porcentajes)



Fuente: FELABAN
Elaboración propia

Gráfico 8
ROA y ROE del sistema financiero
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Luego de que los depósitos experimentaran un continuo descenso desde 2000, en la gestión 2005 se revirtió esa tendencia y en 2006 las captaciones del público crecieron en \$us552.6 millones (14.98%). Su crecimiento no fue continuo en todo el año, ya que en el segundo trimestre –previo al referéndum del 2 de julio– se experimentó una disminución de \$us29.5 millones, lo cual muestra el alto grado de sensibilidad de los depósitos al clima social y político. El 69.2% del aumento de los depósitos se registró en el último trimestre, indicio de que la tendencia podría continuar en 2007.

En 2006 fue importante el aumento de la intermediación en moneda nacional a consecuencia de la disminución del tipo de cambio, la ampliación del *spread* cambiario hasta diez centavos, la vigencia plena del nuevo reglamento de encaje legal y la continuidad del impuesto a las transacciones financieras. El índice de dolarización disminuyó de 96.71% en diciembre de 2005 a 87.68% en diciembre de 2006 en las operaciones de cartera, y de 85.56% a 76.82% en los depósitos (Gráfico 5).

En la gestión 2006, a nivel del sistema financiero se continuó con los cambios en la composición de la cartera bruta, a favor de una mayor proporción de la cartera vigente. La reducción de la cartera en mora en el año fue de \$us59.5 millones (17.6%) y el aumento de la cartera vigente de \$us313.9 millones (10.4%). Consecuente con la tendencia cíclica de la mora, las mayores disminuciones se registraron en el segundo y cuarto trimestre, en tanto que en el primer trimestre hubo un incremento de \$us24.3 millones (Gráfico 6).

Entre 2005 y 2006 la pesadez de cartera descendió de 10.1% a 7.7%. Es destacable el hecho de contar con un indicador de un sólo dígito, aunque el promedio del año se situó alrededor de 9% para el sistema bancario, cifra aún alta con relación a otros países de la región (Gráfico 7).

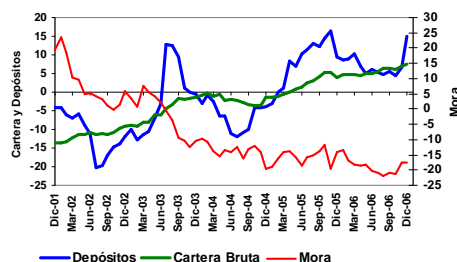
A pesar de que la cartera reprogramada como porcentaje del total de cartera bruta disminuyó de 21.2% a 15.9% en 2006, su pesadez todavía es bastante alta (23.5%) y podría constituirse en uno de los principales obstáculos en el desarrollo de la actividad crediticia.

Al finalizar la gestión 2006, las utilidades del sistema financiero alcanzaron a \$us74.7 millones, el nivel más alto de los últimos años. La cifra señalada muestra un aumento de \$us31.5 millones con respecto a 2005 (73.1%). Esta situación también se reflejó en los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) y sobre activos (ROA), cuyos niveles pasaron de 7.5% a 12.5% y de 0.8% a 1.3% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006, respectivamente (Gráfico 8).

III. INSTITUCIONES FINANCIERAS

Gráfico 9

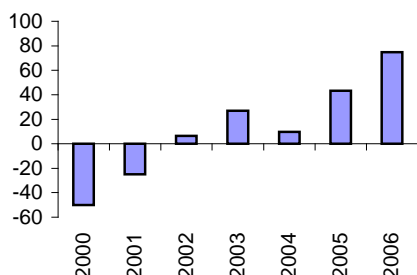
Crecimiento anual de cartera, depósitos y mora del sistema financiero (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 10

Resultado neto de gestión del sistema financiero (En millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

III.1 Rentabilidad del sistema financiero

El desempeño del sistema financiero en 2006 fue el mejor del último quinquenio. Mejoraron los indicadores de calidad de cartera, liquidez, solvencia, rentabilidad y eficiencia administrativa. Crecieron los activos, pasivos y patrimonio. Por segundo año consecutivo, se observó crecimiento en la actividad de intermediación financiera: la cartera bruta creció \$us254.3 millones (7.6%) y las obligaciones con el público, \$us552.6 millones (15%, Cuadro 1 y Gráfico 9).

Cuadro 1

Estructura de activos y pasivos del sistema financiero (En millones de dólares y porcentajes)

	\$us Millones		Porcentajes		Variación	
	Dic-05	Dic-06	Dic-05	Dic-06	Abs.	Rel.
ACTIVO	5,077.2	5,711.7	100.0	100.0	634.5	12.5
Cartera neta	3,089.4	3,366.4	60.8	58.9	277.0	9.0
Cartera bruta	3,341.7	3,596.0	65.8	63.0	254.3	7.6
Disponibilidades	469.7	644.9	9.3	11.3	175.2	37.3
Inv. Financieras	1,236.8	1,431.4	24.4	25.1	194.6	15.7
Bs. Realizables	71.1	46.8	1.4	0.8	-24.3	-34.2
Otros	210.1	222.1	4.1	3.9	12.0	5.7
PASIVO	4,498.2	5,111.8	100.0	100.0	613.7	13.6
Oblig. Público	3,688.6	4,241.2	82.0	83.0	552.6	15.0
Vista	739.7	873.5	16.4	17.1	133.8	18.1
Ahorro	999.6	1,289.2	22.2	25.2	289.6	29.0
Plazo	1,787.6	1,869.4	39.7	36.6	81.9	4.6
Ob. Ent. Fin.	575.4	607.8	12.8	11.9	32.4	5.6
Otros	234.1	262.8	5.2	5.1	28.7	12.2
PATRIMONIO	579.0	599.8			20.8	3.6

Fuente: SBEF
Elaboración propia
Notas: Inv. Financieras = Inversiones Financieras
Bs. Realizables = Bienes Realizables
Oblig. Público = Obligaciones con el Público
Ob. Ent. Fin. = Obligaciones con Entidades Financieras

El crecimiento de la cartera bruta (7.6%) fue, sin embargo, menor al de las inversiones permanentes (17.5%), inversiones temporarias (15.2%) y disponibilidades (37.3%).

La mayor actividad financiera fue acompañada de la mejora en la calidad de la cartera, cuantificada por la disminución de la pesadez en 2.4pp con una cobertura de 95% por las previsiones. Estos aspectos contribuyeron a la obtención de resultados positivos. La utilidad generada en la gestión 2006 fue la más alta en los últimos años (Gráfico 10). Los ingresos financieros aumentaron en \$us34.3 millones, mientras que los gastos financieros lo hicieron en \$us15.4 millones (Cuadro 2).

Cuadro 2
Resultados del sistema financiero
(En millones de dólares y porcentajes)

	\$us Millones		Variación	
	dic-05	dic-06	Abs.	Rel.
Ingresos Financieros	406.6	440.8	34.3	8.4
Gastos Financieros	-129.9	-145.3	-15.4	11.8
Margen Financiero Bruto	276.7	295.6	18.9	6.8
Cargos Netos por Incobrabilidad	-37.6	-47.1	-9.6	25.4
Margen Financiero Neto	239.7	251.6	11.9	5.0
Otros Ingresos Operativos Netos	54.5	82.9	28.4	52.1
Gastos de Administración	-242.8	-254.8	-12.0	4.9
Resultado Neto de Gestión	43.2	74.7	31.5	73.1
	Indicadores %		V. pp	
ROA	0.8	1.3	0.5	
ROE	7.5	12.5	5.0	
MFN / Activo	4.7	4.4	-0.3	
MFN / Patrimonio	41.4	41.9	0.5	
G. Adm. / Activo	4.8	4.5	-0.3	
GF+ G. Adm. / IF	91.7	90.8	-0.9	

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Notas: MFN = Margen Financiero Neto

G. Adm. = Gastos de Administración

GF = Gastos Financieros

IF = Ingresos Financieros

Adicionalmente, el aumento de otros ingresos operativos netos influyó en el crecimiento de las utilidades como resultado de menores costos de bienes realizables.

Los gastos de administración crecieron moderadamente (\$us12 millones), con un crecimiento anual de 4.9%; con relación al activo y contingente, éstos disminuyeron en 0.3pp.

A continuación se detallan los aspectos más significativos por subsistemas.

III.1.1 Bancos grandes

Constituye el más grande de los subsistemas. Su participación con relación a activo y pasivo supera el 50% (Cuadro 3).

Cuadro 3
Participación con relación al sistema financiero
(En porcentajes)

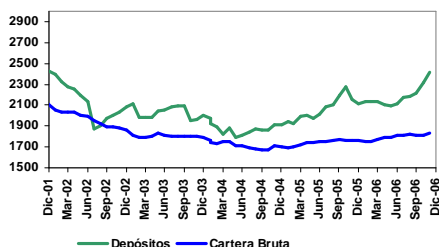
	Activo	Pasivo	Patrimonio
Bancos grandes	53.9	54.7	47.1
Bancos chicos	14.4	14.8	10.3
Bancos pasivos	1.7	0.8	9.3
Microfinancieras	14.9	15.1	13.7
Mutuales	9.0	8.8	10.8
Entidades no bancarias de servicios diversos	6.1	5.8	8.7
Sistema	100.0	100.0	100.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Los activos y pasivos crecieron en \$us267 millones y \$us291.4 millones, respectivamente. El patrimonio disminuyó en \$us 24.3, debido principalmente, al proceso de fusión entre el Banco Santa Cruz S.A. y el Banco Mercantil S.A.

Gráfico 11
Evolución de colocaciones y captaciones en bancos grandes
(En millones de dólares)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

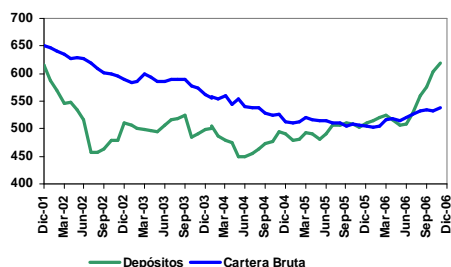
La actividad de intermediación financiera se caracterizó por un marcado dinamismo de las captaciones, que aumentaron \$us261.9 millones (12.1%). La cartera bruta, en cambio, sólo aumentó \$us68.7 millones (3.9%, Gráfico 11).

En las captaciones destacan las correspondientes a cajas de ahorro, con un incremento de \$us153 millones. Los DPF por su parte, redujeron su participación.

La utilidad generada en la gestión fue significativa (\$us42.7 millones). Los ingresos financieros disminuyeron en \$us0.3 millones (-0.2%), en tanto que los gastos financieros y los cargos netos por incobrabilidad aumentaron \$us4.1 millones (7.6%) y \$us3.4 millones (15.8%), respectivamente. El factor que contribuyó al nivel de utilidades alcanzado, pese a la disminución del margen financiero bruto y neto, fue la disminución de otros gastos operativos en \$us18.2 millones (29.9%). Destacó la disminución en los costos de bienes realizables.

Los gastos de administración, por su parte, disminuyeron en \$us5.5 millones (-5.1%), aspecto que también contribuyó al resultado obtenido.

Gráfico 12
Evolución de colocaciones y captaciones en bancos chicos
(En millones de dólares)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

III.1.2 Bancos chicos

El resultado positivo de la gestión obedeció al dinamismo de la actividad financiera (Gráfico 12) y a la disminución de los cargos netos por incobrabilidad y de otros gastos operativos.

En este subsistema, el crecimiento de los ingresos financieros fue superior al de los gastos financieros, tanto en términos absolutos como relativos. Específicamente, \$us4 millones (6.9%) frente a \$us0.8 millones (3%) aspectos que incidieron en un mayor crecimiento del margen financiero bruto, igual a 10.1%.

Un aspecto que limitó la generación de mejores resultados fue el aumento de los gastos de administración en \$us5.2 millones (17%). Los ingresos financieros no coberturaron la suma de los gastos financieros y gastos de administración.

II.1.3 Bancos pasivos³

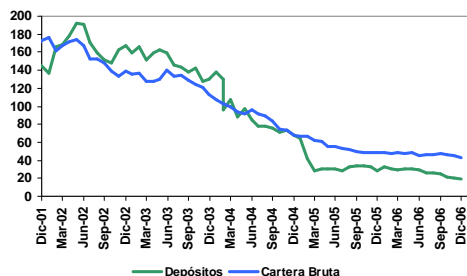
Los bancos pasivos tuvieron un comportamiento distinto a los otros subsistemas. La cartera bruta disminuyó en \$us6 millones (-12.4%) y las obligaciones con el público en \$us8.7 millones (-30.6%, Gráfico 13). La disminución en los DPF explica la reducción de las captaciones en \$us8.6 millones (-43%).

El resultado de la gestión fue negativo (\$us-0.8 millones, Gráfico 14) y obedeció principalmente al aumento de los cargos netos por incobrabilidad en \$us2.5 millones.

³ El grupo de bancos pasivos está conformado por las entidades extranjeras que en los últimos dos años no realizaron una actividad de intermediación importante.

Gráfico 13

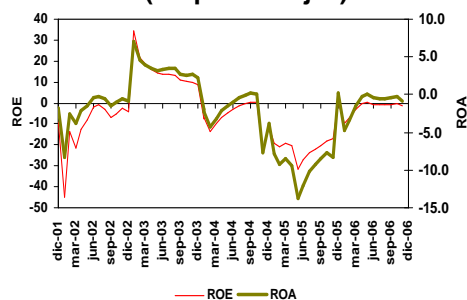
Evolución de colocaciones y captaciones en bancos pasivos (En millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 14

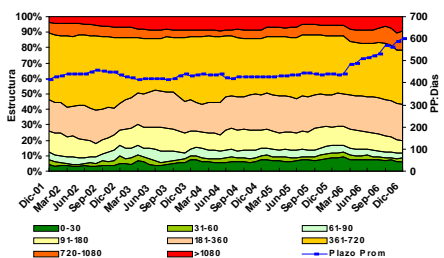
Rentabilidad anualizada en bancos pasivos (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 15

Estructura de DPF para las entidades microfinancieras y plazo promedio de constitución (En porcentajes y días)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Los aspectos que influyeron en aminorar las pérdidas fueron:

- Los ingresos financieros crecieron más que los gastos financieros: \$us0.7 millones (13.5%) frente a \$us0.4 millones (23.4%).
- Si bien otros ingresos operativos disminuyeron en \$us1 millón (-35%); los otros gastos operativos lo hicieron en \$us4.9 millones (-94.5%).
- Los gastos de administración disminuyeron en \$us5.9 millones (-59.1%).

III.1.4 Microfinancieras⁴

Estas instituciones se caracterizaron por tener la menor pesadez en el sistema (Cuadro 4).

Cuadro 4
Pesadez por subsistemas (En porcentajes y puntos porcentuales)

	Dic-05	Dic-06	Var. pp
Bancos grandes	10.3	7.7	-2.6
Bancos chicos	13.5	10.6	-2.9
Bancos pasivos	77.1	80.2	3.1
Microfinancieras	2.1	2.0	-0.1
Mutuales	9.3	8.4	-0.9
Entidades no bancarias de servicios diversos	5.7	4.1	-1.6
Sistema	10.1	7.7	-2.4

Fuente: SBEF
Elaboración propia

También destacó el aumento de los DPF a plazo mayor (los DPF mayores a un año se incrementaron de 52% a 61% en doce meses) y también del plazo promedio de constitución que se incrementó de 441 días en 2005 a 600 días en 2006 (Gráfico 15).

La utilidad generada en la gestión 2006 obedeció al crecimiento de la actividad de intermediación financiera y al resultado de los otros ingresos operativos netos.

Se observaron dos factores adversos en la generación de utilidades. El primero, fueron los cargos netos por incobrabilidad que aumentaron en \$us2.5 millones (37.3%). El segundo, los gastos de administración que se incrementaron en \$us14.9 millones (25.4%).

Los resultados positivos, expresados en términos de ROA y ROE, se cuantificaron en 1.5% y 15.6%, respectivamente.

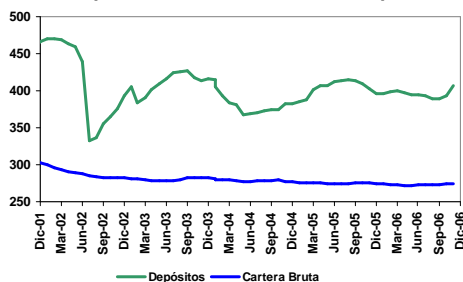
III.1.5 Mutuales

El crecimiento del patrimonio en este subsistema fue de 15.3%, en tanto que el activo y pasivo crecieron moderadamente (2% y 0.4% respectivamente).

⁴ El grupo de microfinancieras está conformado por entidades bancarias y no bancarias, cuyo principal segmento de mercado son las microfinanzas.

Gráfico 16

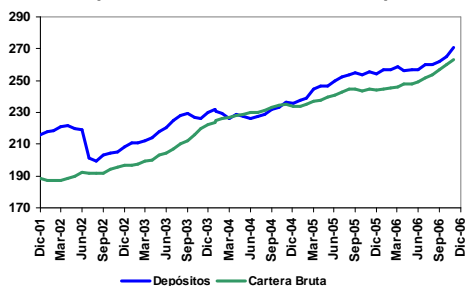
Evolución de colocaciones y captaciones en mutuales (En millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 17

Evolución de colocaciones y captaciones en entidades no bancarias de servicios diversos (En millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

El aumento en el patrimonio repercutió en el coeficiente de adecuación patrimonial que ascendió a 36.3%, superior al registrado en el resto de los subsistemas.

La cartera bruta disminuyó levemente en \$us0.5 millones (-0.2%), en tanto que las obligaciones con el público crecieron en \$us3.3 millones (0.8%, Gráfico 16), destacándose:

- El aumento de los depósitos de ahorro en \$us26.1 millones (16.2%), que se tradujo en una mayor participación en el activo, cuantificado en 4.5pp.
- La disminución de los DPF en \$us23.7% (-10.2%), que significó una disminución de participación con relación al activo de 5.5pp.

A pesar de presentar resultados positivos, éstos mantienen la tendencia decreciente observada a lo largo de la gestión 2006.

III.1.6 Entidades no bancarias de servicios diversos

A diferencia de otros subsistemas, las colocaciones en términos absolutos y relativos fueron más dinámicas que las captaciones.

La cartera bruta creció en \$us18.2 millones (7.4%), destacándose la mejora en la calidad de cartera. En efecto, el indicador de pesadez pasó de 5.7% a 4.1%, es decir, una disminución de 1.6pp. Adicionalmente, las provisiones superaron la cartera en mora en \$us6.7 millones, con una cobertura de 1.6 veces.

En el año, los ingresos financieros aumentaron \$us4.3 millones (12.3%), mientras que los gastos financieros sólo lo hicieron en \$us0.9 millones (8.2%).

Inició negativamente en la generación de utilidades, el crecimiento de los gastos administrativos en \$us2.9 millones. Los gastos de administración representaron más de la mitad de los ingresos financieros (55.3%).

III.2 Solvencia del sistema financiero

En 2006, el patrimonio del sistema financiero alcanzó a \$us599.8 millones, monto que significó un aumento de \$us20.8 millones con relación a 2005 (Cuadro 5).

**Cuadro 5
Patrimonio por subsistemas
(En millones de dólares y porcentajes)**

	\$us Millones		Variación	
	Dic-05	Dic-06	Abs.	Rel.
Bancos grandes	306.7	282.3	-24.3	-7.9
Bancos chicos	53.7	61.8	8.2	15.3
Bancos pasivos	48.1	56.0	8.0	16.6
Microfinancieras	68.5	82.5	13.9	20.4
Mutuales	56.4	65.0	8.6	15.3
Entidades no bancarias de servicios diversos	45.7	52.2	6.4	14.1
Sistema	579.0	599.8	20.8	3.6

Fuente: SBEF
Elaboración propia

El subsistema de bancos grandes fue el único que redujo su patrimonio, como se explicó, a causa de la absorción del Banco Santa Cruz S.A. por parte del Banco Mercantil S.A. Los demás subsistemas aumentaron patrimonio en alrededor de 15%. En el extremo superior, las microfinancieras aumentaron su patrimonio en 20.4%.

La mejora en la solvencia del sistema financiero obedeció a la disminución de la cartera en mora, reflejada en una menor pesadez. Este indicador pasó de 10.1% a 7.7%; es decir, una reducción de 2.4pp.

Mientras la cartera en mora disminuyó en \$us59.6 millones, las provisiones lo hicieron en \$us18.9 millones. Las provisiones coberturaron el 95% de la mora, lo que permitió mejorar los indicadores de solvencia.

Cuadro 6
Solvencia por subsistemas*
(En porcentajes)

	Dic-05	Dic-06
Bancos grandes	9.3	0.6
Bancos chicos	35.5	23.4
Bancos pasivos	21.5	15.5
Microfinancieras	-6.7	-7.8
Mutuales	8.5	3.2
Entidades no bancarias de servicios diversos	-7.7	-12.8
Sistema	9.4	2.3

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: *Solvencia = (Cartera en Mora – Provisiones) / Patrimonio

La mejora en la solvencia fue generalizada en todos los subsistemas. Las microfinancieras y las entidades no bancarias de servicios diversos registraron, al igual que en 2005, provisiones superiores a la mora.

IV. ANÁLISIS DE RIESGOS

Los diferentes tipos de riesgos a los que está expuesta la actividad de intermediación financiera interactúan con el ambiente macro económico. Estos riesgos afectan la estabilidad y solvencia de las entidades y modifican el contexto en el que se desenvuelven, independientemente de si el origen es externo o en el interior del sistema financiero, si se trata de riesgos de origen idiosincrásico o sistémico. En los casos extremos puede requerirse una revisión de la política económica, principalmente si se gestan amenazas que pongan en peligro la estabilidad macroeconómica o del mismo sistema financiero.

IV.1 Riesgo crediticio

La regulación prudencial en materia de intermediación financiera recomienda ponderar los activos en función a sus riesgos para determinar un respaldo patrimonial adecuado. En el caso boliviano se definen seis coeficientes de riesgo de acuerdo con el grado de exposición de cada tipo de activo, en un rango de 0% (menor riesgo) a 100% (mayor riesgo).

Cuadro 7

Estructura de los activos ponderados por riesgo del sistema financiero al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

	Ponderadores						Total
	0%	10%	20%	50%	75%	100%	
Disponibilidades	7.8		2.7			0.6	11.1
Inversiones temporarias	12.7		5.9		0.0	1.3	19.9
Cartera neta	0.7	0.03	0.2	12.5	0.4	44.8	58.5
Inversiones permanentes	3.4		1.8			0.6	5.8
Otros activos						4.6	4.6
Total Activo	24.5	0.03	10.6	12.5	0.4	51.9	100.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Las entidades financieras presentan una mayor exposición al riesgo de crédito inherente a la cartera de préstamos. La cartera neta representa el 58.5% de los activos, y la cartera con una ponderación de 100% alcanza a 44.8% (Cuadro 7).

El riesgo de crédito se puede interpretar como la probabilidad de incumplimiento en el pago de intereses y el capital de un préstamo. Desde el punto de vista del deudor, la probabilidad de incumplir con el pago de un pasivo se hace mayor cuando se tiene dificultades en la generación de ingresos.

Ante estas dificultades, los deudores disminuirían su endeudamiento, ya sea por una readecuación voluntaria ante su situación desventajosa, o por la restricción de préstamos por parte de las entidades financieras al percatarse de su situación. También podría presentarse la moratoria en los pagos.

En este sentido, el aumento de la pesadez y la disminución del crédito en un sector implicaría dificultades en su capacidad de generar ingresos, por lo tanto un mayor riesgo de crédito.

VI.1.1 Exposición al riesgo crediticio por colocación de créditos

A nivel geográfico, las colocaciones de créditos se concentraron en el eje central. En los últimos años, los departamentos de La Paz, Cochabamba, y Santa Cruz, concentraron alrededor de 90% de la cartera bruta. Esta situación no cambió drásticamente en las últimas gestiones (Cuadro 8). Este elevado nivel de concentración geográfica de los créditos podría constituirse en una elevada exposición al riesgo de crédito, principalmente en el caso de que la capacidad de generación de ingresos de una región esté vinculada a pocos sectores productivos.

Cuadro 8
Estructura de la cartera bruta del sistema financiero
(En porcentajes)

	dic-03	dic-04	dic-05	dic-06
SC	47.1	46.1	44.8	44.1
LP	28.4	29.1	28.8	28.6
CB	16.1	15.9	16.7	16.9
Eje Central	91.7	91.1	90.3	89.6
Otros	8.3	8.9	9.7	10.4

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

La exposición al riesgo de crédito también depende del segmento de mercado en el que se especializan las entidades financieras. Es importante hacer esta diferenciación porque el financiamiento de tipo comercial, hipotecario de vivienda, microcredito y de consumo tiene diferentes características y tecnologías crediticias.

Al 31 de diciembre de 2006, la estructura de la cartera por departamento y tipo de crédito también estuvo concentrada en el eje central. Es decir, la mayor exposición al riesgo de crédito que enfrentaron las entidades financieras provino de los departamentos que conforman el eje central, en particular Santa Cruz (Cuadro 9).

Cuadro 9
Estructura de la cartera bruta
por tipo de crédito y principales departamentos
al 31 de diciembre de 2006
(En porcentajes)

	Comercial	Hip. Vda.	Micro.	Consumo	TOTAL
SC	54.1	35.8	29.2	39.0	44.1
LP	26.9	33.3	28.1	27.3	28.6
CB	14.6	17.1	23.4	16.2	16.9
Otros	4.3	13.9	19.3	17.5	10.4
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

VI.1.2 Exposición al riesgo de crédito comercial

Si se observa la estructura de la cartera bruta comercial por departamento y destino del crédito, el departamento que tiene la menor diversificación por sectores es Cochabamba, ya que la mayor parte de los créditos se concentra en la industria manufacturera, ventas al por mayor y menor y en la construcción. En el departamento de La Paz la concentración es levemente menor debido a que, además de los sectores anteriores, se observó una importante participación de los servicios inmobiliarios, empresariales y alquiler.

El departamento de Santa Cruz es el que presenta una mayor diversificación debido a que el sector agrícola y ganadero cuenta con una elevada participación en la estructura de la cartera comercial de ese departamento (Cuadro 10).

Cuadro 10

**Estructura de la cartera bruta comercial
por destino del crédito y principales departamentos
al 31 de diciembre de 2006
(En porcentajes)**

	SC.	LP.	CB.	Otros	Nac.
Agricultura y Ganadería	15.5	4.2	5.4	14.2	10.9
Construcción	8.6	10.9	10.3	21.7	10.0
Ind. Manufacturera	30.8	33.1	38.4	20.5	32.0
Transp. Alm. y Com.	4.9	5.4	6.1	4.6	5.2
Venta al por mayor y menor	17.9	18.9	20.2	17.4	18.5
Educación	2.1	1.9	2.9	1.4	2.1
Hoteles y Rest.	1.9	3.1	1.2	4.2	2.2
Ser. Inmobiliarios Emp. Y Alq.	10.9	12.4	8.0	9.4	10.8
Serv. Soc. Com. y personales	2.1	2.7	2.2	2.4	2.3
Otros	5.4	7.4	5.3	4.2	5.9
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

Es importante mencionar que la industria manufacturera y el sector de ventas al por mayor y menor, son los sectores que captan algo más de la mitad de las colocaciones comerciales en el país. A nivel de departamentos, el comportamiento de esta cartera muestra diferencias en cuanto a los niveles de exposición de riesgo crediticio.

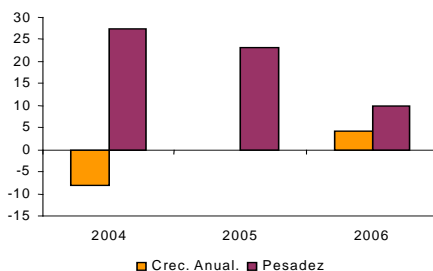
En los departamentos de Santa Cruz y Cochabamba se observó que la cartera comercial de los sectores de la industria manufacturera y de ventas al por mayor y menor, presentaron tasas de crecimiento positivas y menores índices de pesadez, situación que podría significar un menor riesgo de crédito. En estos departamentos el sector de la construcción comercial habría aumentado su riesgo de crédito dadas sus tasas de crecimiento negativas y su elevada pesadez (Cuadro 11).

Gráfico 18
Crecimiento anual y pesadez de la cartera comercial destinada a los servicios inmobiliarios, empresariales del departamento de Santa Cruz (En porcentajes)



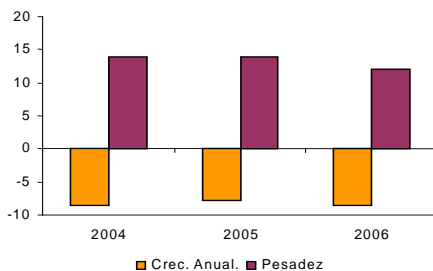
Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 19
Crecimiento anual y pesadez de la cartera comercial destinada a los servicios inmobiliarios, empresariales del departamento de La Paz (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 20
Crecimiento anual y pesadez de la cartera comercial destinada a la agricultura y ganadería del departamento de Santa Cruz (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Cuadro 11

Crecimiento anual y pesadez de la cartera bruta comercial por principales destinos del crédito y departamentos al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

		Pesadez		Crec. Anual 2006
		dic-05	dic-06	
SC	Ind. Manufacturera	11.3	9.1	15.7
	Venta al por may. y men.	13.4	11.1	10.9
	Construcción	34.4	25.6	-2.8
LP	Ind. Manufacturera	19.3	15.9	1.9
	Venta al por may. y men.	17.0	10.7	0.7
	Construcción	19.6	14.8	18.5
CB	Ind. Manufacturera	8.2	3.7	10.2
	Venta al por may. y men.	9.7	7.3	10.1
	Construcción	20.5	21.4	-26.7
Total	Ind. Manufacturera	13.6	9.9	9.7
	Venta al por may. y men.	13.8	10.1	7.8
	Construcción	26.0	19.6	0.7

Fuente: SBEF
Elaboración propia
Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

En el departamento de La Paz, se observaron señales de mayor riesgo crediticio en la industria manufacturera y en las ventas al por mayor y menor debido al poco dinamismo de estos sectores con relación a las otras regiones. La cartera destinada a la construcción presentó un elevado nivel de crecimiento y disminución de la pesadez.

Los sectores de servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler tuvieron una importante participación en la cartera comercial de La Paz y Santa Cruz. Estos sectores presentaron un incremento de su cartera y una menor pesadez lo cual reflejaría un menor riesgo de crédito (Gráficos 18 y 19).

En el departamento de Santa Cruz es importante la participación de la cartera comercial destinada a la agricultura y ganadería. Este sector aún presenta niveles relativamente elevados de exposición al riesgo crediticio, en el sentido de que la disminución de su pesadez fue pequeña y las tasas de crecimiento anual de la cartera fueron negativas (Gráfico 20).

VI.1.3 Exposición al riesgo del crédito microcredítico

Al 31 de diciembre de 2006, la estructura de la cartera microcrediticia presentó una participación diversificada de los sectores económicos, siendo el sector de las ventas al por mayor y menor el más importante en los departamentos del eje central (Cuadro 12).

Cuadro 12

Estructura de la cartera bruta microcrediticia por destino del crédito y principales departamentos al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

	SC	LP	CB	Otros	TOTAL
Ser. Inmobiliarios Emp. Y Alq.	3.7	4.3	2.2	1.6	11.8
Serv. Soc. Com. y personales	3.0	2.3	2.4	1.6	9.3
Transp. Alm. y Com.	4.3	3.9	4.4	3.0	15.6
Venta al por mayor y menor	10.2	10.4	7.4	7.6	35.6
Otros	8.3	7.2	7.0	5.2	27.7
Total	29.4	28.2	23.3	19.1	100.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

El microcrédito al sector de ventas al por mayor y menor presentó señales de menor riesgo crediticio en los departamentos de Santa Cruz y Cochabamba debido al crecimiento de la cartera y al descenso de la pesadez. En el departamento de La Paz se destacó la tasa de crecimiento anual negativa del sector, que podría significar un deterioro de la capacidad de pago de los microempresarios dedicados al comercio en ese departamento (Cuadro 13).

Cuadro 13

Crecimiento anual y pesadez del microcrédito al sector de ventas al por mayor y menor por principales departamentos al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

	dic-04		dic-05		dic-06	
	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.
SC	13.9	7.3	68.9	5.6	6.5	4.2
LP	21.1	4.3	16.2	3.2	-10.9	3.4
CB	26.7	3.0	35.1	2.2	18.5	1.6
Otros	17.4	4.4	40.6	2.6	21.5	2.5
TOTAL	19.5	4.8	38.3	3.6	7.0	3.0

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

VI.1.4 Exposición al riesgo del crédito hipotecario de vivienda

En general, la cartera hipotecaria de vivienda presentó indicadores que reflejan una baja exposición al riesgo de crédito dadas sus elevadas tasas de crecimiento y la baja pesadez que mantiene. Sin embargo, por departamentos se destaca la menor exposición al riesgo de crédito de la cartera hipotecaria de vivienda de Cochabamba, departamento que presenta el mayor nivel de crecimiento de esta cartera y una pesadez de 2.5%. En este tipo de crédito el departamento con una mayor exposición al riesgo de crédito fue La Paz, dado su mayor nivel de pesadez en comparación con los otros departamentos (Cuadro 14).

Cuadro 14

Crecimiento anual y pesadez de la cartera hipotecaria de vivienda por principales departamentos al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

	dic-04		dic-05		dic-06	
	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.
SC	4.2	5.9	8.1	5.9	9.6	4.6
LP	-1.9	9.9	5.6	7.9	5.5	6.9
CB	10.2	4.0	15.7	3.2	14.4	2.5
Otros	7.4	3.9	14.7	2.3	12.9	1.9
TOTAL	3.2	6.8	9.2	5.7	9.4	4.6

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

VI.1.5 Exposición al riesgo de crédito de consumo

La cartera de consumo mejoró su calidad en el transcurso de las últimas gestiones, ya que presentó mejores tasas de crecimiento y una disminución de sus niveles de pesadez (Cuadro 15). El departamento de Santa Cruz mostró el mayor índice de pesadez de la cartera de consumo.

Cuadro 15

Crecimiento anual y pesadez de la cartera de consumo por principales departamentos al 31 de diciembre de 2006 (En porcentajes)

	dic-04		dic-05		dic-06	
	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.	Crec. Anual	Pes.
SC	12.0	10.2	17.5	6.5	23.7	5.0
LP	13.2	8.6	31.3	4.1	20.5	3.2
CB	10.8	7.6	37.7	4.0	30.2	3.1
Otros	11.0	5.0	36.6	3.0	28.9	1.7
TOTAL	12.0	8.6	27.2	4.8	24.7	3.6

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: SC = Santa Cruz; LP = La Paz; CB = Cochabamba

VI.1.6 Sectores que representan una mayor exposición al riesgo de crédito

Los sectores con mayor riesgo por disminución de colocaciones y aumento de la pesadez fueron:

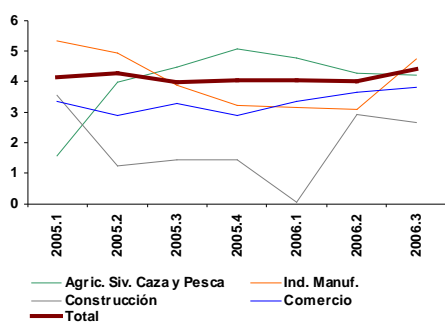
- La construcción comercial en los departamentos de Santa Cruz y Cochabamba.
- La cartera comercial destinada a la industria manufacturera y a las ventas al por mayor y menor en el departamento de La Paz.
- La cartera comercial destinada a la agricultura y ganadería en el departamento de Santa Cruz.
- El microcrédito destinado a las ventas al por mayor y menor en el departamento de La Paz.

También se debe mencionar a los siguientes sectores que podrían significar una mayor exposición por riesgo crediticio debido a un índice de pesadez superior al promedio del segmento de mercado:

- El préstamo hipotecario de vivienda en el departamento de La Paz.
- El préstamo de consumo en el departamento de Santa Cruz.

Pese a la importancia de estos sectores en la generación del riesgo de crédito, a nivel general la exposición de las entidades financieras disminuyó en 2006. Ello se explica por una mayor prudencia en las colocaciones, el mejor desempeño de la industria y comercio en Santa Cruz y Cochabamba, y el crecimiento del microcrédito que presentó un alto nivel de diversificación. También se destacó la recuperación de los servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler en La Paz y Santa Cruz, así como de la cartera hipotecaria de vivienda en Cochabamba y el préstamo de consumo a nivel nacional.

Gráfico 21
Tasa de crecimiento anual del PIB
(En porcentajes)



Fuente: INE
Elaboración propia

Los indicadores que proporciona el sistema financiero en cuanto a su exposición al riesgo de crédito coinciden con el desempeño de la actividad económica. A excepción de los sectores relacionados con el agro, las actividades con una mayor participación en el sistema financiero presentaron un mayor dinamismo en la gestión 2006, destacándose la industria manufacturera (Gráfico 21).

Las señales de recuperación de la actividad de la industria manufacturera, el comercio y la construcción, y el análisis del riesgo crediticio de estos sectores implicarían mejores perspectivas de crecimiento de la cartera comercial para la industria manufacturera y las ventas al por mayor y menor en los departamentos de Santa Cruz y Cochabamba; y para la construcción en el departamento de La Paz.

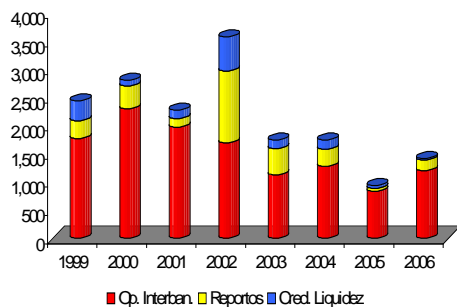
IV.2 Riesgo de liquidez

Durante la gestión 2006, no existieron problemas de liquidez en términos sistémicos y las entidades financieras recurrieron a los mecanismos disponibles en el mercado. Las necesidades de liquidez cubiertas por el BCB fueron ocasionales.

Entre enero y diciembre de 2006, el volumen de operaciones de liquidez transado en el sistema financiero ascendió a \$us1,416.7 millones, de los cuales \$us1,204.8 millones (85%) correspondieron a operaciones interbancarias; \$us183.5 millones (13%) a operaciones de reportos y \$us28.4 millones (2%) a créditos de liquidez.

El volumen transado fue superior al de la gestión 2005, aunque inferior a los volúmenes registrados entre 1999 y 2004. Asimismo, la asistencia del BCB a través de créditos de liquidez fue la más baja desde 1999 (Gráfico 22).

Gráfico 22
Operaciones en mercados de liquidez
(En millones de dólares)



Fuente: BCB
Elaboración propia

Las operaciones interbancarias se dinamizaron en 2006, (44.73% más que en la gestión 2005). Por monedas, éstas alcanzaron a \$us672.5 millones en moneda extranjera (55.82%) y a \$us532.3 millones en moneda nacional (44.18%).

Las operaciones de reporto fueron mayores en \$us133 millones a las de la gestión 2005. El 65.59% correspondió a moneda extranjera y el 34.41% a moneda nacional.

El BCB otorgó créditos de liquidez por \$us28.4 millones, monto inferior en 49.25% al concedido en 2005. El 97.88% correspondieron a créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL del primer tramo. Por monedas, \$us14.1 millones (49.75%) correspondieron a créditos de liquidez en moneda extranjera, mientras que \$us14.3 millones (50.25%) a créditos de liquidez en moneda nacional.

Como se observa en el Cuadro 16, con excepción del año 2005, el número de veces de recurrencia al mercado interbancario y a los mecanismos de asistencia otorgados por el BCB, fue menor con relación a gestiones anteriores. En 2006, el número de veces de recurrencia por parte de las entidades financieras al mercado interbancario fue de 2,136 veces, mientras que el BCB asistió con reportos en 337 oportunidades y otorgó créditos de liquidez 20 veces.

Cuadro 16

Número de veces de recurrencia al mercado de liquidez

Gestión	Operac. Interban.	Reportos	Créditos de Liquidez	Asistencia del BCB	Total
1999	2,708	353	304	657	3,365
2000	3,531	731	144	875	4,406
2001	2,453	409	104	513	2,966
2002	1,859	3,495	436	3,931	5,790
2003	1,541	1,054	96	1,149	2,690
2004	2,044	768	157	925	2,969
2005	871	88	35	123	994
2006	2,136	337	20	357	2,493

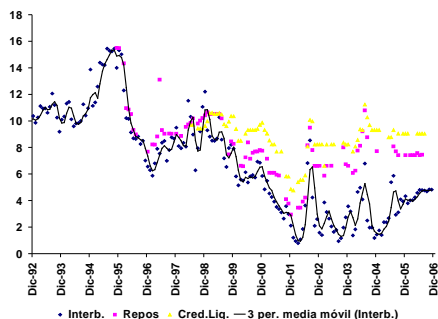
Fuente: BCB
Elaboración propia

Las tasas de interés de los reportos y de los créditos de liquidez no tuvieron variaciones significativas en los últimos doce meses, lo cual coincide con la baja participación del BCB en la asistencia de liquidez (Gráfico 23).

En diciembre de 2006 la tasa interbancaria en moneda nacional fue 3.8%, mayor en 97 puntos básicos a la de igual período de la gestión 2005. Por su parte, la tasa interbancaria en moneda extranjera con la que se cerró la gestión 2006 fue de 4.7%, superior en 24 puntos básicos a la de diciembre de 2005.

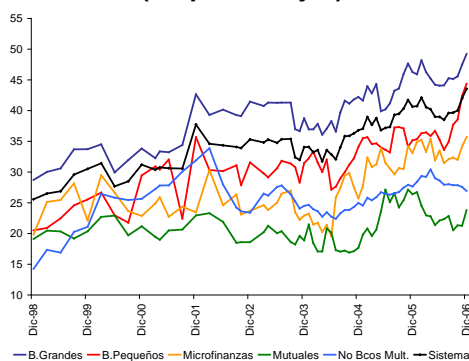
Las entidades financieras continuaron mostrándose prudentes manteniendo altos niveles de activos líquidos. A diciembre de 2006, las disponibilidades e inversiones temporarias representaron 44% de los depósitos a la vista, en cajas de ahorro y a plazo fijo (Gráfico 24), frente al 41% que se tenía en igual período de la gestión 2005. Si se añaden las inversiones permanentes, el indicador asciende a 51%, frente a 48% en igual período de 2005 (Gráfico 25).

Gráfico 23
Tasas de operaciones de liquidez
en ME del sistema financiero
(En porcentajes)



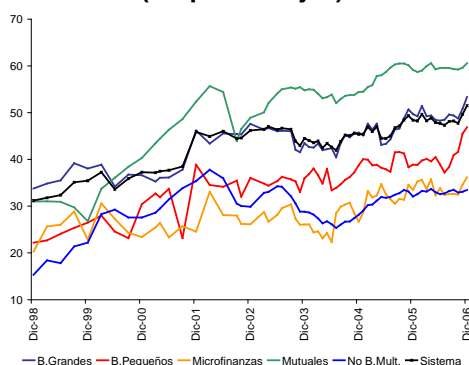
Fuente: BCB
 Elaboración propia

Gráfico 24
Resguardo de liquidez 1
(En porcentajes)



Fuente: BCB
 Elaboración propia

Gráfico 25
Resguardo de liquidez 2
(En porcentajes)



Fuente: BCB
 Elaboración propia

En resumen, durante la gestión 2006 el riesgo de liquidez permaneció estable. El sistema financiero mantuvo una alta proporción de activos líquidos que le permitió proporcionar un buen nivel de cobertura a los depósitos del público.

IV.3 Riesgo de tasas

Durante 2006 la tasa Libor a 90 días continuó con la tendencia ascendente observada en la gestión anterior. Con relación a diciembre de 2005, el incremento fue de 105 puntos básicos al pasar de 4.31% a 5.36%. La tasa pasiva efectiva –para préstamos a 90 días- subió de 2.30% a 2.55% en el mismo período y la tasa activa equivalente se redujo de 10.61% a 9.29% (Gráfico 26.)

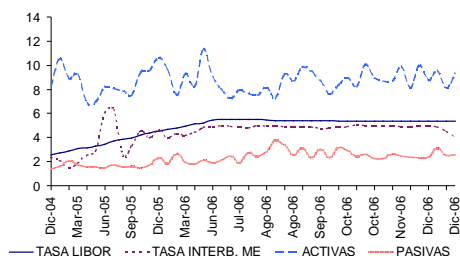
En las operaciones a más largo plazo, empero, se presenta una relación más estrecha entre la tasa Libor -a 180 días- y la tasa pasiva equivalente. En el Gráfico 27 se observa a la tasa pasiva efectiva para operaciones de 91 a 180 días con relación a la tasa Libor a 180 días para el período diciembre 2001 a diciembre de 2006, en el cual se destacan los siguientes aspectos:

- Para el período 2001 a 2006, la correlación entre ambas series es de 0.5, lo que muestra un patrón común de comportamiento entre la tasa pasiva y la tasa internacional.
- Si se divide el período total de las series en tres subperíodos, (1) diciembre de 2001 a diciembre de 2002, (2) septiembre 2002 a diciembre 2004 y (3) enero 2005 a diciembre de 2006; se encuentra un coeficiente de correlación mayor en el último subperíodo de 0.93 (en los dos primeros tramos los coeficientes de correlación no son significativos: 0.25 y 0.48).
- El alto coeficiente de correlación en el último período haría suponer que siendo la tendencia de la tasa Libor ascendente, la tasa pasiva para operaciones superiores a los 181 días también tendería a aumentar.

La relación de la tasa activa con la tasa internacional es más ambigua. La tasa activa efectiva en ME sigue un movimiento más ondulante que la tasa Libor. Su relación es más estrecha con la TRE.

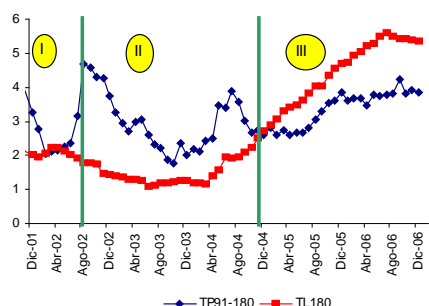
La TRE en ME permaneció en niveles muy similares en 2006, habiendo pasado de 3.84% a 3.85% con relación a 2005. La TRE en MN, en cambio, se redujo de 6.71% a 4.66% (205 puntos básicos) en ese período.

Gráfico 26
Tasas equivalentes del sistema financiero (En porcentajes)



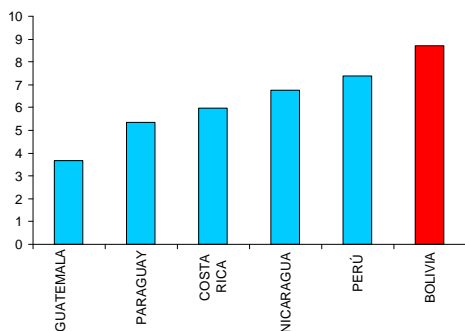
Fuente: SBEF – BCB
Elaboración propia

Gráfico 27
Tasas Libor a 180 días y tasa pasiva efectiva equivalente en ME para el sistema bancario



Fuente: BCB
Elaboración propia
Notas: TP180: Tasa pasiva para operaciones a 180 días
TL91-180: Tasa Libor a 180 días

Gráfico 28
Spread en ME para algunos países de Latinoamérica



Fuente: FELABAN
Elaboración propia

El análisis por subsistemas del Cuadro 17 permite apreciar que en el subsistema de microfinanzas están las tasas más altas del sistema financiero, a pesar de que la tasa activa efectiva disminuyó en 349 puntos básicos. Por su parte, la tasa pasiva para DPF en moneda extranjera se incrementó en 96 puntos básicos, es decir, de 2.37% a 3.33% en el mismo período. Por lo tanto el *spread* disminuyó de 21.96% a 17.51% (445 puntos básicos).

Cuadro 17
Tasas efectivas y *spread* ME (En porcentajes)

TEA ME						
	Mutuales	Microfin	No Banc. S.D.	B. Chicos	B. Grandes	B. Pasivos
dic-05	8.72	24.33	14.80	11.31	9.32	7.98
dic-06	8.87	20.84	15.14	10.61	9.33	10.26
Variación	0.14	-3.49	0.34	-0.70	0.01	2.28
TEP ME						
dic-05	2.01	2.37	2.89	2.75	2.11	2.52
dic-06	2.39	3.33	2.82	3.32	2.59	4.70
Variación	0.38	0.96	-0.07	0.57	0.48	2.18
SPREAD TASAS EFECTIVAS ME						
dic-05	6.71	21.96	11.91	8.56	7.21	5.47
dic-06	6.47	17.51	12.32	7.29	6.75	5.57
Variación	-0.24	-4.45	0.41	-1.27	-0.46	0.10

Fuente: BCB
Elaboración Propia

En lo que se refiere a bancos, los bancos grandes y los chicos experimentaron una disminución en sus *spreads*, mientras que los bancos pasivos lo incrementaron.

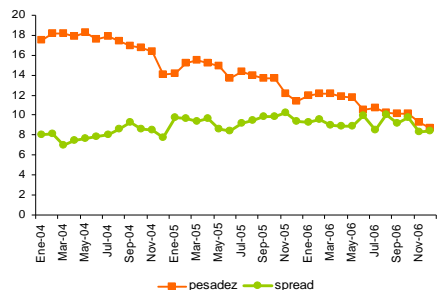
Para operaciones en moneda nacional sucedió algo similar en el comportamiento por subsistemas, aunque existió una mayor disminución de tasas, principalmente de las activas. En consecuencia, el *spread* se redujo en todos los subsistemas, a excepción del correspondiente a los bancos chicos (Cuadro 18).

Cuadro 18
Tasas efectivas y *spread* MN (En porcentajes)

TEA MN						
	Mutuales	Microfin	No Banc. S.D.	B. Chicos	B. Grandes	B. Pasivos
dic-05	16.05	39.46	22.60	12.27	9.49	10.59
dic-06	10.41	30.72	14.86	15.52	8.12	9.90
Variación	-5.64	-8.73	-7.74	3.26	-1.37	-0.69
TEP MN						
dic-05	6.92	6.53	6.78	5.65	3.84	1.51
dic-06	4.56	5.60	5.32	3.64	2.91	5.24
Variación	-2.36	-0.93	-1.47	-2.01	-0.93	3.73
SPREAD TASAS EFECTIVAS MN						
dic-05	9.13	32.93	15.82	6.62	5.65	9.08
dic-06	5.85	25.12	9.54	11.89	5.21	4.66
Variación	-3.28	-7.81	-6.27	5.27	-0.44	-4.42

Fuente: SBEF
Elaboración: Propia

Gráfico 29
Relación *spread* y pesadez de cartera para el sistema bancario (En porcentajes)

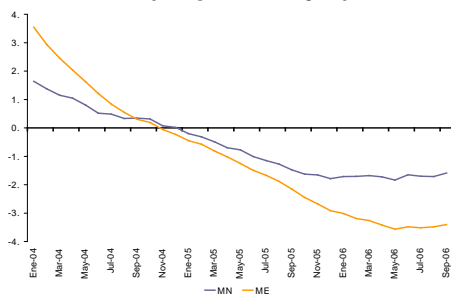


Fuente: SBEF – BCB
Elaboración propia

Como se puede observar en el Gráfico 28, los niveles de *spread* en ME para el sistema bancario boliviano son mayores en comparación a los de otros países de la región. El *spread* bancario se ha mantenido sin cambios importantes en los últimos años, pese a que algunos de los principales costos han disminuido. Por ejemplo, la calidad de cartera -medida a través del índice de pesadez- mejoró en la gestión 2005 (11.34%) y 2006 (8.64%) y el *spread* no se modificó de un rango comprendido entre 7% y 10% (Gráfico 29). De igual manera, las provisiones del conjunto de entidades bancarias disminuyeron en las gestiones 2005 y 2006, consecuentemente el costo de mantenerlas también se contrajo en 29.04% en diciembre de 2005 y 8.79% en diciembre de 2006.

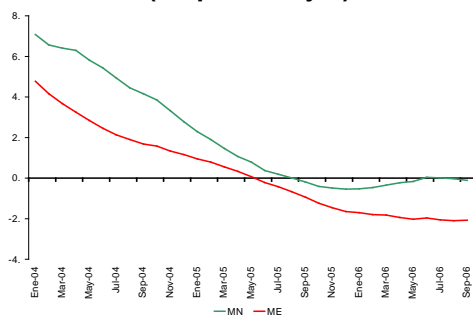
Por otra parte, estimaciones sobre tasas pasivas de interés reales muestran que éstas descendieron y se tornaron negativas para depósitos en cajas de ahorro y DPF (Gráfico 31).

Gráfico 30
Tasas de interés reales para cajas de ahorro en el sistema bancario (En porcentajes)



Fuente: SBEF – BCB
Elaboración propia

Gráfico 31
Tasas de interés reales para DPF en el sistema bancario (En porcentajes)



Fuente: SBEF – BCB
Elaboración propia

V. DEUDORES DEL SISTEMA FINANCIERO

V.1 Hogares

Los préstamos a los hogares representan cerca de 20% de los activos del sistema financiero. De dicho total, alrededor de 73% corresponde a créditos hipotecarios de vivienda y el resto a préstamos de consumo.

El consumo de los hogares continuó su dinámica, con un crecimiento de 3.48% durante el tercer trimestre de 2006. Su participación en el PIB de ese trimestre fue superior a 70% (Gráfico 32). De acuerdo con proyecciones de UDAPE, la tasa de desempleo urbana habría sido de 7.6% para 2006.⁵

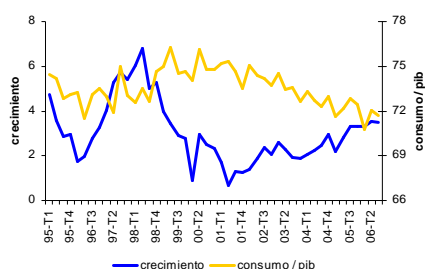
La deuda total de los consumidores con el sistema financiero continuó creciendo. Las favorables condiciones económicas y financieras alentaron el crecimiento del gasto de los hogares y su demanda por crédito.

La cartera de consumo e hipotecaria de vivienda registró un crecimiento anual de 14.3% y superó ligeramente el crecimiento alcanzado en 2005 (14.2%). El aumento más importante se registró en la cartera de consumo, con un crecimiento de 25.3%, mientras que la cartera hipotecaria de vivienda lo hizo en 10.7%. La participación de la cartera hipotecaria y de consumo, con relación al total de la cartera en 2006, fue en promedio 31%.

El crédito hipotecario de vivienda absorbe la mayor proporción de la deuda (72.6%), pero desde el tercer trimestre de 2005 se observó una mayor participación del crédito de consumo, tradicionalmente más riesgoso. La deuda total de los hogares fue liderada por los préstamos de consumo bancarios (49.9% del total).

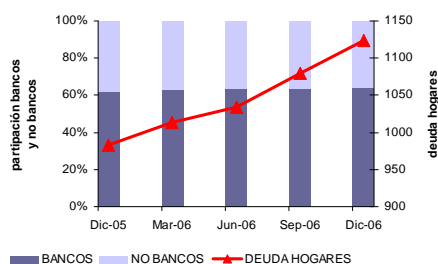
Por tipo de crédito, a diciembre de 2006, los bancos tuvieron la mayor proporción de la cartera de consumo dentro del sistema financiero (52%). Con relación a la cartera hipotecaria, si bien las mutuales son entidades especializadas en este tipo de operaciones crediticias, y a diciembre 2006 tenían el 71.7% de su cartera total en este rubro, los bancos tuvieron la mayor participación dentro de la cartera hipotecaria de vivienda del sistema financiero (68.7% a diciembre de 2006). Este aspecto refleja la adopción de estrategias crediticias en ese subsistema con el fin de incursionar en otros segmentos no tradicionales (Gráfico 33).

Gráfico 32
Consumo de los hogares
(En porcentajes)



Fuente: INE
Elaboración propia

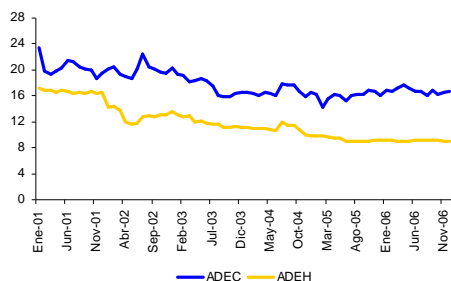
Gráfico 33
Participación de bancos y entidades
financieras no bancarias
en el financiamiento de la deuda
a los hogares
(En porcentajes y millones de dólares)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

⁵ Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE): "Economía y Política Económica 2006". Diciembre de 2006. La Paz – Bolivia.

Gráfico 34
Tasas de interés activas efectivas para
crédito hipotecario de vivienda
y de consumo
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

El mayor endeudamiento de los hogares se vio favorecido con menores costos de financiamiento para los créditos hipotecarios. La tasa efectiva promedio en moneda extranjera de las entidades bancarias disminuyó en 63 puntos básicos en los último doce meses y fue la más baja del sistema financiero (7.8%). Por su parte, las tasas correspondientes a créditos de consumo se incrementaron -a nivel sistema- en 69 puntos básicos en los últimos doce meses. Debe notarse, sin embargo, que la tasa promedio del sistema bancario cayó en 42 puntos básicos durante el mismo período (Gráfico 34 y Cuadro 19).

Cuadro 19

Tasas de interés activas efectivas en ME *
(En porcentajes)

	2005		2006			
	III	IV	I	II	III	IV
Hip. De Viv.						
Multibanca	8.3	8.4	8.3	8.4	8.2	7.8
Mutuales	8.2	8.2	8.5	8.3	8.6	8.2
Microfin	15.6	14.9	14.4	15.4	15.8	15.2
Ent.No Banc.S.D.	12.7	13.0	13.1	13.1	12.8	13.1
Sist. Fin.	9.0	9.1	9.0	9.2	9.2	9.0
Consumo						
Multibanca	12.7	15.6	16.7	16.2	18.2	15.2
Mutuales	11.4	11.1	11.9	11.4	10.6	11.3
Microfin	21.9	21.2	23.8	22.7	21.0	23.1
Ent.No Banc.S.D.	16.5	15.5	15.7	16.3	15.7	15.9
Sist. Fin.	16.1	16.0	17.2	16.7	16.8	16.7

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: Multibanca incluye todos los bancos menos aquellos cuyo segmento de mercado se orienta principalmente a las microfinanzas.

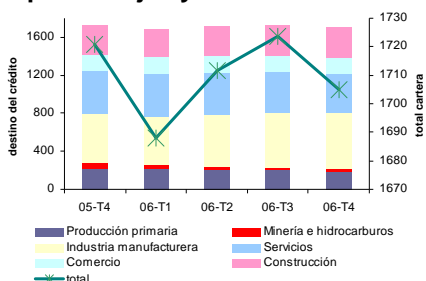
Ent. No Banc. S.D = Entidades no bancarias de servicios diversos

Las cifras a diciembre de 2006 sugieren que los hogares manejaron adecuadamente su endeudamiento y algo similar ocurrió con los proveedores de crédito. La pesadez disminuyó y en diciembre alcanzó el nivel más bajo del año (4.36%).

La pesadez del crédito de consumo (3.6%) fue menor a la del crédito hipotecario de vivienda (4.6%). En el análisis por subsistemas, la mayor pesadez de la deuda de los hogares se concentró en las entidades no bancarias, principalmente en la cartera hipotecaria de vivienda de las mutuales. A pesar de ello, se produjo una mejoría con respecto al tercer trimestre y la pesadez descendió de 10.5% a 9.4%.

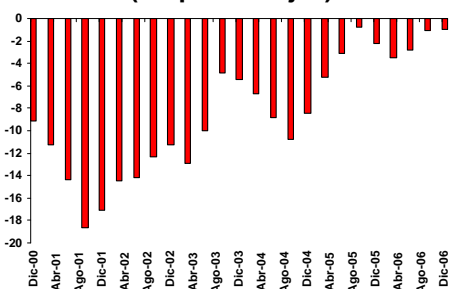
Sin embargo, tal como se menciona en el último Informe de Política Monetaria, la tendencia y ciclo del producto sugieren que la economía estaría en un período de mayor crecimiento, por lo que es necesario reconocer que precisamente en esta etapa del ciclo suelen incubarse riesgos que se manifiestan posteriormente, cuando las condiciones económicas se deterioran.

Gráfico 35
Cartera comercial según destino de crédito del sistema bancario
(En porcentajes y millones de dólares)



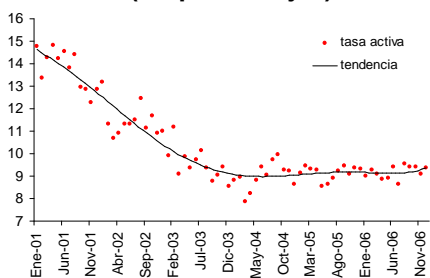
Fuente: SBEF
 Elaboración propia

Gráfico 36
Crecimiento anual del financiamiento a las empresas no financieras por parte del sistema bancario
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

Gráfico 37
Tasas de interés activas efectivas crédito empresarial del sistema bancario
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

V.2 Empresas

El endeudamiento de las empresas con el sistema bancario, comprendido por préstamos comerciales, disminuyó 1% respecto a diciembre de 2005 y 1% respecto al trimestre anterior.

A fines de la gestión 2006, la cartera comercial de las entidades bancarias presentó una mayor exposición a los sectores de industria manufacturera (32%); las ventas al por mayor y menor (18.5%); y la agricultura y ganadería (10.9%). La estructura por departamentos, muestra que más de 95% se la cartera comercial se concentró en el eje central, principalmente el departamento de Santa Cruz (55.2%, Gráfico 35).

La cartera destinada a la industria manufacturera se contrajo en 1.1% respecto al trimestre anterior, aunque este sector es el que más creció respecto a diciembre de 2005 (9.3%), seguido por la construcción (6.7%). Los sectores que presentan las caídas más significativas respecto a diciembre de 2005, son los de minería e hidrocarburos y el de producción primaria (con reducciones de 19% y 15.5% respectivamente).

Se debe hacer notar que la participación de los bancos en la cartera comercial del sistema financiero fue disminuyendo en los últimos años (80% en 2003, 74.2% en 2005 y 70.7% en 2006). Esta reducción obedeció a una menor demanda por parte de las empresas, pero también por los castigos de créditos efectuados por las entidades bancarias. De acuerdo con la SBEF, en la gestión 2006 el 95.5% de los castigos efectuados correspondieron a créditos comerciales.

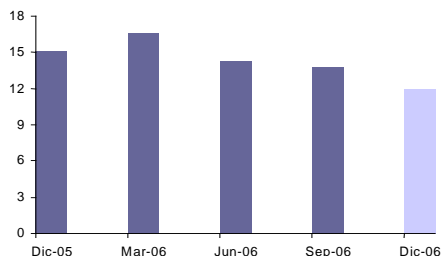
La desaceleración de la economía a principios de la década afectó significativamente al sector empresarial. En septiembre de 2001, la cartera comercial de las entidades bancarias cayó 18.6%. Desde entonces, la tendencia evolucionó favorablemente, aunque en 2006 aún se registró una pequeña contracción (0.9%, Gráfico 36).

La tasa de interés del crédito empresarial, por su parte, descendió paulatinamente entre 2001 y los primeros meses de 2004. Desde entonces mostró una ligera tendencia al alza, aunque no se registraron niveles superiores a los dos dígitos. A diciembre de 2006, las tasas de interés efectivas comerciales alcanzaron a 9.4%, 2 puntos básicos más que en similar período de la gestión 2005 (Gráfico 37).

V.2.1 Riesgo crediticio

El crédito otorgado por el sistema bancario a las empresas mostró una relación de cartera en mora a cartera bruta de dos dígitos. A pesar de ello, este indicador evolucionó favorablemente durante 2006. A diciembre, la pesadez ascendió a 12%, cifra menor a las registradas a septiembre de 2006 (13.8%) y diciembre de 2005 (15%, Gráfico 38).

Gráfico 38
Pesadez de la cartera comercial del sistema bancario (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

V.2.2 Indicadores financieros

EL flujo de operaciones de las empresas inscritas en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) aumentó en 22.6% durante la gestión 2006.

El análisis de las empresas no financieras se realizó con base en una muestra que considera a quince empresas inscritas en la BBV con información al 30 de noviembre de 2006. Esta muestra está conformada por dos empresas agropecuarias, seis industriales y siete empresas de servicios. En conjunto conforma un activo equivalente a \$us635,6 millones, con una mayor participación de las empresas industriales (61.4%).

A noviembre de 2006 los ingresos por ventas y servicios se incrementaron en 0.7%. A pesar del aumento en los costos de venta y servicios, gastos administrativos y gastos financieros, el resultado neto de gestión (anualizado) se incrementó en 4.8%, 81.4% en el conjunto de las empresas agropecuarias y 6.8% en las industriales. Ello no ocurrió en el grupo de las empresas de servicios, cuyo resultado cayó en 20.9%. La rentabilidad (medida como el resultado neto de gestión anualizado sobre el activo) disminuyó ligeramente de 3.6% a diciembre de 2005 a 3.5% a noviembre de 2006.

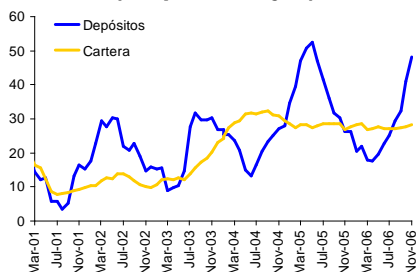
La principal fuente de financiamiento del grupo de empresas analizadas fueron los bancos y otras entidades financieras (52.4%), mientras que el fondeo proveniente de la emisión de valores representó el 35.1% del total. A noviembre de 2006, el nivel de endeudamiento financiero (deudas bancarias y financieras y deudas por emisión de valores) constituyó 0.97 veces el patrimonio contable.

V.3 Micro, pequeña y mediana empresa (MIPyME)

Las instituciones especializadas en microcrédito mostraron un continuo crecimiento (cartera bruta), aún durante la desaceleración que experimentó la economía a finales de la década de los noventa y comienzos de la actual. A pesar de contar con la tasa de crecimiento más alta dentro del sistema financiero, partir del segundo semestre de 2004, ésta ha perdido el impulso de los años anteriores (Gráfico 39).

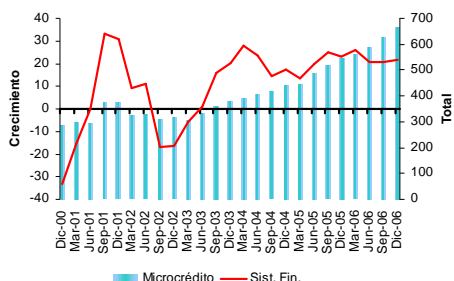
Por otra parte, en los últimos años se observó un importante esfuerzo por reducir las tasas de interés asociado al desarrollo de economías de escala, mayor eficiencia administrativa y una mayor competencia entre las instituciones del sector y con otras entidades bancarias y no bancarias.

Gráfico 39
Crecimiento anual de la cartera bruta y depósitos del sistema microfinanciero (En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Gráfico 40
Crecimiento anual del microcrédito del sistema financiero
(En porcentajes y millones de dólares)



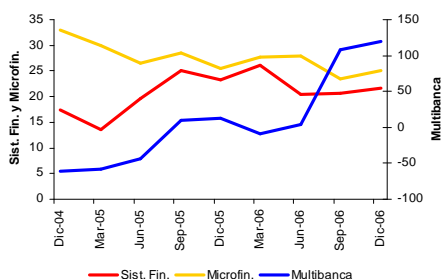
Fuente: SBEF
Elaboración propia

El principal segmento de mercado de las microfinanzas son la pequeña y micro empresa. A pesar de ello, en los últimos años ha existido una mayor diversificación. La importancia de la MIPyME se evidencia en su capacidad de generación de empleo. Estudios disponibles del Viceministerio de Microempresa, señalan que las empresas con un número menor a 50 empleados, absorbían el 92% de la población ocupada.⁶

La gestión 2007 podría ser bastante auspiciosa para este sector, por las intenciones del gobierno de impulsar a las MIPyME principalmente a través del banco de desarrollo (Ver recuadro 1).

El análisis de esta sección se concentra en la cartera de microcrédito del sistema financiero (\$us666 millones a diciembre de 2006), que tuvo un crecimiento anual de 22.8% en 2006 (Gráfico 40). Este comportamiento se explica por una mayor intermediación tanto por parte de las entidades especializadas en microcrédito (crecimiento anual de 25.2%), como por los bancos que más que duplicaron su cartera de microcrédito entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006 (Gráfico 41). Ello mostraría un mayor interés por parte de algunas entidades bancarias por diversificar sus carteras hacia nuevos nichos de mercado, como ocurrió en el caso de los crédito hipotecarios.

Gráfico 41
Crecimiento anual del microcrédito por subsistemas
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
Elaboración propia

Cuadro 20

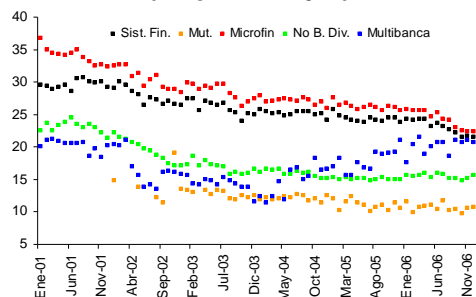
Cartera por Tipo de Crédito del sistema financiero*
(En porcentajes y millones de dólares)

	Dic-06		V. Abs.			
	Com.	Micro.	Dic/06-Dic/05		Dic/06-Sep/06	
			Com.	Micro.	Com.	Micro.
Sist. Fin.	1807	666	-2.7	123.9	-14.3	44.5
Mutibanca	1705	31	-14.3	17.0	-18.9	3.7
Microfin.	54	514	10.3	103.3	3.0	39.1
Mut. y E. No B.M.S	48	121	1.1	3.5	1.7	1.7
Participación						
	Dic-05		Sep-06		Dic-06	
	Com.	Micro.	Com.	Micro.	Com.	Micro.
Sist. Fin.	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Mutibanca	95.01	2.62	94.67	4.42	94.37	4.68
Microfin.	2.42	75.74	2.80	76.41	2.99	77.17
Mut. y E. No B.S.D.	2.58	21.64	2.53	19.17	2.64	18.14
Estructura Cartera Bruta						
Sist. Fin.	54.14	16.23	51.70	17.66	50.24	18.53
Mutibanca	74.15	0.61	71.82	1.15	70.67	1.29
Microfin.	8.68	81.64	8.58	79.88	8.36	79.63
Mut. y E. No B.S.D.	8.96	22.57	8.74	22.61	8.88	22.48

Fuente: SBEF
Elaboración propia
Nota Mutibanca incluye todos los bancos menos BSO ni BLA
Mut = Mutuales, E. No B.S.D. = Entidad no bancarias de servicio diversos,
Microfin = Microfinanzas

⁶ Estimación del Aporte de la Micro y Pequeña Empresa a la Economía Nacional, Delgadillo Hugo, Ministerio de Trabajo y Microempresa 2001.

Gráfico 42
Tasas interés activas efectivas del
microcrédito por subsistemas
(En porcentajes)



Fuente: SBEF
 Elaboración propia

La mayor exposición de la cartera del microcrédito se concentró en las ventas al por mayor y menor (31.2%), seguida por el transporte, almacenamiento y comunicaciones (17.7%) y la industria manufacturera (17.5%). En general, a diciembre de 2006, se observó que más de 80% de la cartera del microcrédito estaba dirigida al sector de servicios. Con relación a diciembre de 2005, la participación de las ventas al por mayor y menor, de la construcción y de la intermediación financiera industria manufacturera cayó, mientras que la de servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler; y la de servicios sociales comunales y personales,⁷ aumentó. La cartera por departamento se concentró con más de 80% y la mayor exposición de la cartera se localizó en los departamentos de Santa Cruz (29%) y La Paz (28%).

A nivel del sistema financiero, entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006, la tasa de interés activa promedio del microcrédito disminuyó en 236 puntos básicos y en 66 puntos básicos respecto a septiembre de 2006 (Gráfico 42).

Dos aspectos resaltan en el comportamiento de las tasas de interés. Primero, como se mencionó en un Informe anterior, se debe resaltar el esfuerzo que vienen realizando las entidades microfinancieras para reducir sus tasas.

Segundo, la convergencia en los últimos años entre las tasas promedio de los bancos y de las entidades microfinancieras. Si bien a doce meses la tasa promedio de las entidades bancarias disminuyó en 40 puntos básicos, se observa una tendencia creciente en los últimos 3 años, hasta converger en niveles por encima de 20% durante el segundo semestre de 2006. Por su parte, las entidades microfinancieras registraron una disminución de 332 puntos básicos respecto a diciembre de 2005, manteniendo su tendencia decreciente de los últimos años. Esta situación se originaría en una mayor participación de los bancos en este mercado.

V.3.1 Riesgo crediticio

El riesgo crediticio del microcrédito del sistema financiero disminuyó. Se observó una reducción generalizada de la pesadez en todos los subsistemas, y a excepción del sistema bancario, este indicador se situó por debajo de los dos dígitos (2.1% en las entidades especializadas en microcrédito). En los últimos meses, la pesadez del microcrédito del sistema disminuyó en 0.3pp (Cuadro 21). En la medida que la banca aumente su interés por este nicho de mercado y adopte tecnologías especializadas para microfinanzas, podría reducir su cartera en mora.

⁷ No obstante este último presentó una reducción significativa respecto al tercer trimestre de 2006.

Cuadro 21

Pesadez de la cartera del microcrédito*
(En porcentajes y puntos porcentuales)

	Dic-06		Variación			
	Com.	Micro.	Dic/05-Dic/06		Sep/06-Dic/06	
			Com.	Micro.	Com.	Micro.
Sist. Fin.	11.5	3.3	-3.1	-0.3	-1.7	-0.7
Mutibanca	12.0	15.7	-3.1	-5.0	-1.8	-4.1
Microfin.	1.1	2.1	-0.5	-0.0	0.2	-0.3
Mut.	8.7	4.3	-1.8	-0.1	-1.2	-1.2
Ent. No Banc.S.D.	2.2	5.3	-1.5	-1.9	-1.6	-1.4

Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota Mutibanca incluye todos los bancos menos aquellos cuyo segmento principal de mercado se orienta al microcrédito.

Ent. No Banc.S.D. = Entidades no bancarias de servicios diversos

Por actividad económica del deudor, la pesadez del microcrédito fue menor a dos dígitos en todos los sectores y registró los niveles más altos en los sectores de agricultura, caza, silvicultura y pesca; intermediación financiera y construcción. Adicionalmente, el 94% de la cartera de microcrédito se encuentra calificada como A, con una participación de 94% a diciembre de 2006 (Cuadro 22).

Cuadro 22

Estructura de la calificación de la cartera de microcrédito del sistema financiero
(En porcentajes)

Calificación	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06
A	93.37	93.84	93.07	94.42
B	1.88	1.77	1.97	1.38
C	0.02	0.02	0.00	0.00
D	0.99	0.89	0.92	0.69
E	0.00	0.02	0.02	0.02
F	0.64	0.45	0.56	0.38
H	3.09	3.01	3.46	3.11
Microcrédito	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: SBEF

Elaboración propia

RECUADRO 1**LA BANCA DE DESARROLLO**

Los bancos de desarrollo se formaron en Europa para ayudar a las economías en procesos de reconstrucción luego de los conflictos bélicos, concediendo financiamiento a mediano y largo plazo a sectores considerados estratégicos para el desarrollo económico y social.

En los años ochenta y noventa, la banca desarrollo fue objeto de críticas sobre todo en los países latinoamericanos, debido a que las condiciones crediticias tendían a basarse en decisiones políticas sin realizar un análisis costo – beneficio previo. Se argumentó que perjudicaba el desarrollo del mercado de capitales al ofrecer préstamos con tasas bajas a inversiones poco productivas y con incumplimiento de los deudores, introduciéndose en el sistema un alto grado de riesgo moral.

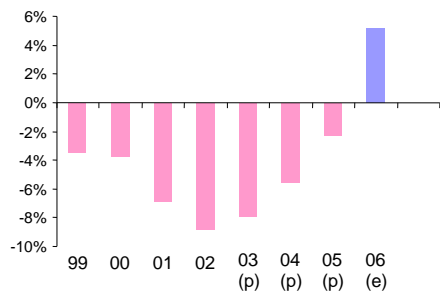
En la actualidad los estudios efectuados sobre este tema señalan que la banca de desarrollo exitosa debe basarse en un enfoque integral con el objetivo central de atender las necesidades de los actores excluidos por la banca tradicional, pero potencialmente viables. Bajo este enfoque, los bancos de desarrollo no realizan operaciones activas en competencia o sustitución de los intermediarios financieros privados. Por el contrario, suelen participar conjuntamente en el financiamiento de proyectos importantes. Un ejemplo de banca de desarrollo bajo este enfoque son las Instituciones de Crédito Especial de la Unión Europea.

En el ámbito nacional, a través del Decreto Supremo N° 28999 de 1 de enero de 2007, el Poder Ejecutivo dispuso la adecuación institucional de NAFIBO S.A.M. a Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP S.A.M.) – Banco de Segundo Piso, con el objetivo de fortalecer la presencia del Estado en el financiamiento del desarrollo productivo, comunitario y social.

El capital inicial de la nueva institución es de \$us40 millones que proceden de la fusión de NAFIBO S.A.M. y FONDESIF (este último entrará en un proceso de disolución gradual). Otras fuentes de recursos podrían provenir del Impuesto Directo a los Hidrocarburos, de acuerdos con los fondos de pensiones y de la emisión de bonos.

Como banco de segundo piso, el BDP S.A.M. pretende canalizar sus recursos financieros al mercado a través de otras instituciones financieras intermediarias y prevé alcanzar a por lo menos ochocientos mil pequeños productores.

Gráfico 43
Balance del sector público
(Como porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda
Elaboración propia

V.4 Sector público

La solidez de las finanzas públicas repercute en los activos de los intermediarios financieros, la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros y la disponibilidad y costo de financiamiento para el resto de los agentes de la economía.

V.4.1 Deuda pública

En el último año el tamaño de la deuda pública se redujo de manera importante (Cuadro 23) y también se registró un cambio significativo en el balance del Sector Público (SP, Gráfico 43). A noviembre de 2006 se observó un superávit global acumulado del SP equivalente a Bs4,250 millones, frente a un superávit de Bs17.8 millones registrado en el mismo período de 2005. Como se menciona en el último Informe de Política Monetaria del BCB, este resultado se debió principalmente a los cambios en la normativa del sector de hidrocarburos, al dinamismo de la actividad económica, a la mayor eficiencia tributaria y al moderado crecimiento del gasto público.

Cuadro 23

Saldo de la deuda pública
(En porcentajes y millones de dólares)

	Dic-05 (p)	Dic-06 (p)	Variación	
			Absoluta	%
Deuda total	7,153	5,915	-1,238	-17.3
Externa	4,942	3,240	-1,702	-34.4
FMI	244	15	-229	-94.1
Multilateral	4,276	2,819	-1,458	-34.1
Bilateral	422	407	-15	-3.6
Privada	0.2	0.0	0	-100.0
Interna	2,211	2,675	464	21.0
TGN	2,083	2,353	270	12.9
BCB	128	323	195	152.0

Fuente: BCB – Ministerio de Hacienda
Elaboración propia
Nota: p preliminar

A pesar de los logros fiscales, las calificaciones financieras de la República de Bolivia se mantienen en B- en moneda extranjera de acuerdo con dos de las tres agencias clasificadoras internacionales (*S&P* y *Fitch Ratings*), mientras que la tercera mantiene su clasificación de B3 (*Moody's*).

V.4.2 Exposición frente al sector público

A partir de los últimos años de la década de los noventa, la exposición del sistema financiero al sector público se incrementó paulatinamente (principalmente de bancos y mutuales). La mayor participación de los títulos valores en el activo de las instituciones financieras se debió principalmente a la desaceleración en la actividad de intermediación financiera a consecuencia del deterioro en la calidad de activos que se originó a finales de la década de los noventa. Esta situación llevó a las entidades crediticias a sustituir cartera por inversiones en títulos.

A diciembre de 2006, la exposición de las entidades bancarias y de las mutuales al sector público registró el nivel más alto de la presente década (\$us600 millones). Ello resultó equivalente a 16.1% de los activos conjuntos de esas entidades. La mayor parte de las inversiones en valores del gobierno son en instrumentos de corto plazo (inversiones temporarias, Cuadro 24). La mayor exposición en la gestión 2006 sería producto de una menor percepción de riesgo, por lo menos en el corto plazo.

Cuadro 24

**Inversiones de bancos y mutuales
en títulos valores del sector público*
(Como porcentaje del activo)**

	Temporarias	Permanentes	Total
1998	8.4	1.8	10.2
1999	9.9	1.1	11.0
2000	9.5	1.6	11.1
2001	10.4	3.0	13.4
2002	10.3	3.9	14.2
2003	11.2	3.8	15.0
2004	12.1	3.7	15.8
2005	12.8	2.2	15.0
2006	13.4	2.7	16.1

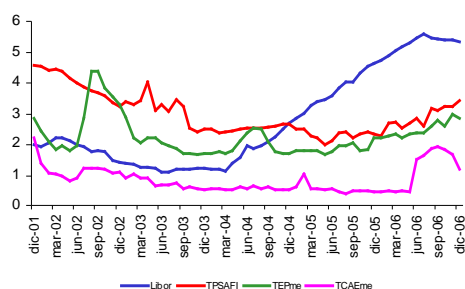
Fuente: SBEF

Elaboración propia

Nota: *Saldos a fin de gestión. Sólo instituciones en funcionamiento.

VI. OTROS MERCADOS

Gráfico 44
Tasas efectivas
(En porcentajes)



Fuente: SPVS - BCB
Elaboración propia

VI.1 Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)

Al 31 de diciembre de 2006, las SAFI mantuvieron un nivel de cartera muy similar al registrado a fines de 2005. Sin embargo, se produjo un importante cambio en la composición por monedas a favor de la moneda nacional, como consecuencia del cambio del ámbito de aplicación del ITF, que desde julio de 2006 incluye a las SAFI (Ver recuadro 2). Así, a partir del segundo semestre, la cartera en moneda nacional se incrementó notablemente.

Estas sociedades inciden en la estabilidad del sistema financiero dada su vinculación con las entidades de intermediación financiera y su influencia sobre el mercado de captaciones.

Debido a que las tasas que ofrecen las SAFI se encuentran por encima de las que ofrecen las entidades financieras en cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, se han convertido en una alternativa atractiva para los depositantes (Gráfico 44).

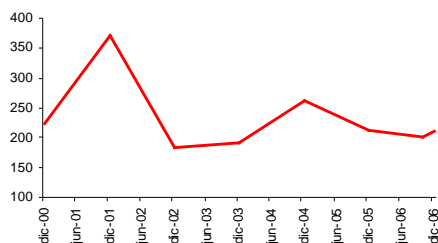
La cartera de las SAFI estuvo concentrada en DPF emitidos por bancos, cuya participación alcanzó a 68% (Cuadro 25).

Cuadro 25
Estructura de la cartera de la SAFI
(En millones dólares y porcentajes)

	Estructura (MM \$us)		Participación (%)	
	dic-05	dic-06	dic-05	dic-06
Acciones	0.60	0.69	0.28	0.33
Acciones no registradas	0.17	0.10	0.08	0.05
Bonos a largo plazo	21.04	14.52	9.90	6.88
Bonos del tesoro	22.03	17.15	10.37	8.13
Cupones	0.97	0.98	0.45	0.46
Depósitos a Plazo fijo	144.81	142.85	68.13	67.72
Letras del tesoro	18.17	28.19	8.55	13.36
Pagarés bursátiles	1.19	4.07	0.56	1.93
Valores de titularización de deuda	3.59	2.39	1.69	1.13

Fuente: SPVS
Elaboración propia

Gráfico 45
Cartera SAFI
(En millones de dólares)



Fuente: SPVS
Elaboración propia

El comportamiento de la cartera de la SAFI muestra que este sector es mucho más sensible a los situaciones coyunturales. Los principales antecedentes históricos que confirman esa sensibilidad son los de la crisis de mediados de 2002 y de la implementación del ITF en el segundo semestre de 2006 (Gráfico 45). Esta sensibilidad implicaría un mayor riesgo para el sistema financiero, pues la mayor parte de la cartera de las SAFI se invierte en entidades bancarias y muchas de ellas son filiales de alguna entidad financiera.

RECUADRO 2

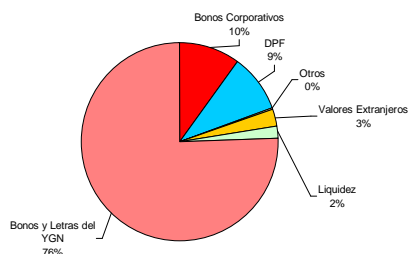
CARACTERÍSTICAS DEL IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS

Mediante Ley N° 3446 de 21 de julio de 2006 y el Decreto Supremo N° 28815 de 26 de julio de 2006, se dispuso la ampliación de la vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) con carácter transitorio hasta mediados de 2009, con el objetivo central de gravar las transacciones –captaciones y colocaciones- que se realizan a través de las entidades de intermediación financiera.

La nueva disposición incorpora las siguientes modificaciones: en el caso de los depósitos se grava a todos aquellos constituidos en moneda extranjera –capital e intereses- y además se introducen las participaciones en los fondos de inversión –rescate de cuotas y rendimientos-. La alícuota se modificó a 1,5 por mil, que estará vigente por el período de duración del impuesto.

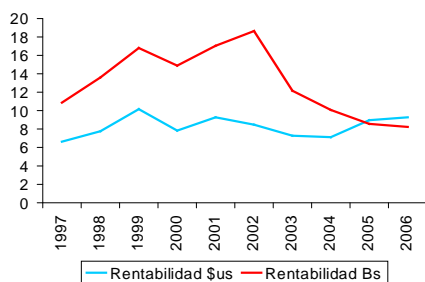
Las exenciones alcanzan a las cajas de ahorro de personas naturales hasta \$us2,000, considerando como hecho imponible el momento del retiro y el momento del abono (el límite era de \$us1,000 en la anterior reglamentación). También están exentas la acreditación o débito en las cuentas que las entidades regidas por la Ley del Mercado de Valores mantienen en entidades financieras o en el BCB y los rescates y rendimientos de cuotas de participación en los fondos de inversión con saldos –en moneda extranjera- menores o iguales a \$us2,000.

Gráfico 46
Estructura de inversiones Fondo de Capitalización Individual
(En porcentajes)



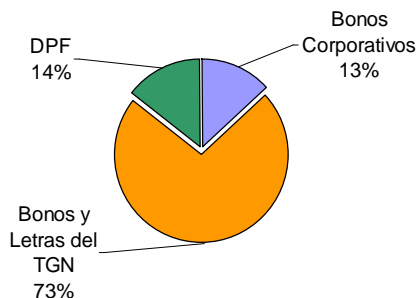
Fuente: SPVS
Elaboración propia

Gráfico 47
Rendimiento por monedas del Fondo de Capitalización Individual
(En porcentajes)



Fuente: SPVS
Elaboración propia
Nota: 1997- 2005 datos a fin de gestión-
2006: datos a fin de septiembre.

Gráfico 48
Estructura de inversiones del mercado de seguros
(En porcentajes)



Fuente: SPVS
Elaboración propia

VI.2 Fondo de Capitalización Individual⁸

Al término del tercer trimestre de 2006, el saldo del Fondo de Capitalización Individual (FCI) alcanzó a \$us2,195.4 millones, administrado en un 47.7% por Futuro de Bolivia S.A. AFP y el 52.3% por BBVA Previsión AFP S.A. El 75.5% de las inversiones correspondió a Bonos y Letras del TGN, seguido por Bonos Corporativos (10.1%), DPF bancarios (9.3%) y otros (5.1%, Gráfico 46).

A fines de septiembre de 2006, la rentabilidad del FCI en dólares fue de 9.25%, 0.25 puntos porcentuales superior al de fines de 2005, y la rentabilidad en bolivianos de 8.25%, inferior a la de diciembre de 2005 en 0.35 puntos porcentuales (Gráfico 47).

VI.3 Seguros

El mercado asegurador está conformado por ocho compañías de seguros generales y seis compañías de seguros de personas. Su patrimonio totalizó \$us99.1 millones a fines del tercer trimestre de 2006 y creció 14.7% con relación a septiembre de 2005 como resultado de incrementos de capital en compañías de seguro de personas, las que conforman el 64% del mercado asegurador.

Las inversiones de las compañías del mercado asegurador ascendieron a \$us430.7 millones y están conformadas en 73% por Bonos y Letras del TGN (Gráfico 48).

⁸ La información utilizada para el análisis del FCI y el mercado de seguros corresponde a septiembre de 2006, la última disponible a la fecha de elaboración del presente informe.

IV. CONCLUSIONES

El sistema financiero tuvo un buen desempeño en 2006, impulsado por un contexto internacional favorable que incidió positivamente en la actividad interna. Para 2007, aunque se prevé la desaceleración del crecimiento mundial, los analistas coinciden en que la economía boliviana podría continuar creciendo a buen ritmo, como resultado de la puesta en marcha de importantes proyectos mineros y un mayor dinamismo del sector industrial.

En 2006 se registró el crecimiento más alto en los niveles de intermediación financiera de los últimos seis años. Las principales mejorías se resumen en la rentabilidad y la reactivación de la cartera vigente –sobre todo en los bancos-, calidad de activos e indicadores de rentabilidad. También fue importante el aumento de la intermediación en moneda nacional, como resultado de la ampliación del *spread* cambiario, los incentivos otorgados a través del reglamento de encaje legal y las características del impuesto a las transacciones financieras.

La mayor rentabilidad provino de mayores ingresos asociados a una mayor intermediación financiera y por el lado de los gastos a menores costos operativos relacionados con una disminución en los bienes recibidos en recuperación de créditos y un moderado aumento de los gastos administrativos.

Las captaciones crecieron en mayor proporción a las colocaciones. El incremento de los depósitos en las entidades bancarias contribuye a explicar la mayor parte del incremento total de los depósitos del sistema financiero, pero se debe destacar también el importante dinamismo de las microfinancieras, tanto en depósitos como en cartera. Las mutuales, en cambio, tuvieron un crecimiento más moderado y fue el único subsistema que mostró una contracción en las colocaciones –tendencia que ya se observó en 2005- en un nicho de mercado cada vez más competitivo y con una mayor incursión por parte de los bancos.

El dinamismo de la actividad de intermediación –sobre todo en lo referente a la recuperación de cartera vigente-, muestra a las entidades financieras frente a una mayor exposición de riesgo de crédito, lo que no quiere decir que el riesgo crediticio haya aumentado. El menor nivel de pesadez de cartera, la prudencia de las entidades al otorgar nuevos créditos y el aumento en la liquidez y cobertura de la cartera problemática sugieren un menor riesgo crediticio que en la gestión 2005. Sin embargo, existen aspectos que no se pudieron mejorar y que desde el punto de vista sistémico aún representan un riesgo potencial: por ejemplo, la concentración de las colocaciones en los departamentos que componen el eje central, donde la generación de ingresos está vinculada a pocos sectores productivos.

El riesgo de liquidez permaneció estable durante la gestión pasada. Aunque la dinámica del mercado de liquidez fue mayor a la de 2005, ésta se debió a operaciones en el mercado interbancario y la asistencia de liquidez del BCB fue cada vez menor. Adicionalmente, el sistema financiero mantiene una alta proporción de activos líquidos que le permite otorgar un buen nivel de cobertura a los depósitos del público. Sin embargo, no está exento de que eventos puntuales como los ocurridos en el pasado –relacionados con el clima social y político- afecten la estabilidad de los depósitos desarrollándose una mayor actividad de los mercados de liquidez, como tampoco de que exista la necesidad de que el BCB tenga que asistir a entidades específicas. Sin embargo, la situación actual no representa un riesgo sistémico potencial, y en caso de eventos como los señalados, se cuenta con mecanismos y niveles de resguardo razonables.

La convergencia cada vez mayor entre las tasas pasivas efectivas entre las diferentes entidades y el mantenimiento de un *spread* sin muchos cambios fueron las características comunes. Un aspecto que llama la atención fue la disminución de las tasas pasivas expresadas en términos reales hasta niveles negativos.

El crédito a los hogares (crédito al consumo e hipotecario de vivienda) tuvo un aumento favorable con relación a 2005, consecuente con la incidencia del consumo privado en la expansión del PIB. Los hogares mantuvieron su endeudamiento con el sistema financiero en niveles razonables, lo mismo que los proveedores de crédito.

Por el lado de las empresas, el crecimiento anual de su endeudamiento con el sistema financiero continuó siendo negativo, pero con niveles cada vez menores. Este sector mantiene un grado de prudencia bastante elevado por parte de los proveedores de crédito, lo que permite inferir que aún no existe un pleno convencimiento por parte de los bancos acerca del buen desempeño de la economía en el largo plazo.

La deuda financiera de las MIPyME fue la de mayor crecimiento en términos relativos, aspecto destacable por la característica de este segmento como generador de empleo. La gestión 2007 podría ser auspiciosa para este sector, debido a la intención del gobierno para fortalecer a los micro y pequeños empresarios, que tienen su pilar en el banco de desarrollo. Por el lado de los proveedores de crédito, este sector mantiene un bajo nivel de riesgo crediticio debido principalmente a la atomización de prestatarios y a los plazos reducidos de amortización, aunque se debe mencionar que operan con un alto costo administrativo.

El sector público redujo significativamente su déficit en los últimos años y logró superávit en sus cuentas en 2006, haciendo que los proveedores de créditos a este sector –tenedores de letras- hayan disminuido su riesgo crediticio. Sin embargo, las calificadoras internacionales de riesgo mantuvieron la calificación otorgada al país en la gestión anterior.

El análisis de otros sistemas complementarios al financiero –fondos de inversión, AFP y seguros- no muestra un cambio

significativo con relación a 2005. En los fondos de inversión se destacó una mayor preferencia del público por la moneda nacional. El Fondo de Capitalización Individual administrado por las AFP mostró un ligero incremento en su patrimonio con relación a la gestión anterior, pero una rentabilidad menor. Las compañías de seguros, por su parte, mantuvieron su tendencia ligeramente creciente gracias a la capitalización de algunas entidades.

En resumen, la gestión 2006 fue favorable para el sistema financiero boliviano. Para 2007 –a pesar de un menor dinamismo a nivel mundial- se prevé un buen ritmo de crecimiento para la economía. El sistema financiero continuará incrementado su nivel de actividad de intermediación, principalmente en las captaciones. Se espera mantener el nivel de riesgo crediticio de 2006 o mejorarlo, un riesgo de liquidez también estable y con mecanismos disponibles en el mercado para tomar acciones oportunas ante eventuales problemas. Por el lado de las tasas de interés, la situación es más incierta. Es de esperar que a medida que las condiciones microeconómicas que afectan el *spread* de los bancos mejoren, las tasas de interés también sean más atractivas para los depositantes.