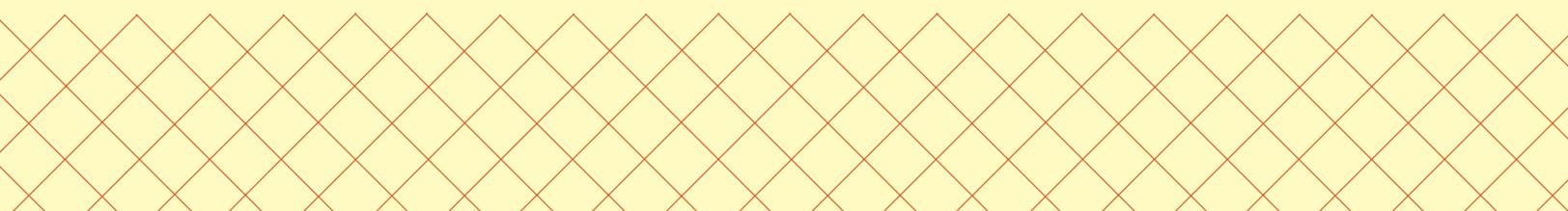


FORO DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
BANCO MUNDIAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES
EN BOLIVIA**

DICIEMBRE 2004



SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES EN BOLIVIA

**SISTEMAS DE COMPENSACIÓN
Y LIQUIDACIÓN
DE PAGOS Y VALORES
EN BOLIVIA**

FORO DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES DEL HEMISFERIO OCCIDENTAL
BANCO MUNDIAL
CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS

Primera edición, 2005

Publicado también en inglés

Derechos exclusivos en español reservados conforme a la ley
© Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos y Banco Mundial, 2005
Durango 54, México, D.F. 06700

ISBN 968-5696-06-3

Printed and made in Mexico
Impreso y hecho en México

Prefacio

En respuesta a la petición de los Ministros de Finanzas del Hemisferio Occidental, el Banco Mundial (BM) lanzó en enero de 1999 la *Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental*. El BM, en colaboración con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), lideró la Iniciativa, la cual, con el paso del tiempo, ha evolucionado en un Foro permanente como resultado de la capacidad que se ha venido creando en la región. El *Foro de Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental* representa un nuevo conjunto de arreglos organizativos para dar continuidad a los esfuerzos iniciados bajo la Iniciativa y fue lanzado formalmente en junio de 2003.

El objetivo del Foro es describir y evaluar los sistemas de pagos del Hemisferio Occidental con el propósito de identificar posibles mejoras en su seguridad, eficiencia e integridad. Para llevar a cabo dicho mandato se estableció, en el mes de marzo de 1999, un Consejo Asesor Internacional (CAI), constituido por expertos en el área de sistemas de pagos pertenecientes a varias instituciones. Además de representantes del Banco Mundial y del CEMLA, este Consejo incluye miembros pertenecientes a las siguientes instituciones: la Secretaría del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements, BIS*), Banco Central Europeo, Banco de España, Banco de Italia, Banco de Holanda, Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Nacional de Suiza, Banco de Portugal, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, Comisión Nacional de Valores de España, Comisión de Valores y Bolsas de los Estados Unidos (*U.S. Securities and Exchange Commission, U.S. SEC*), Consejo de Reguladores de Valores de las Américas (*Council of Securities Regulators of the Americas, COSRA*), Fondo Monetario Internacional, Junta de Gobernadores del Sistema Federal de Reserva de los Estados Unidos y Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions, IOSCO*).

Para asegurar la calidad y la efectividad, el Foro incluye dos componentes importantes. Primero, los estudios se realizan con la participación activa de funcionarios de los países de la región y se utilizan trabajos ya existentes en los países respectivos. Segundo, el Foro se basa en los conocimientos nacionales e internacionales en la materia, por medio del CAI, para proporcionar una guía, asesoramiento y alternativas a las prácticas actuales.

El Foro ha acometido un buen número de actividades para responder a la petición de los Ministros. Entre ellas, preparar informes públicos que contienen una descripción sistemática y profunda de los sistemas de pago y de compensación y liquidación de valores de cada país; elaborar recomendaciones confidenciales para las autoridades de los países; organizar reuniones del CAI para revisar los estudios de países y proporcionar ideas para trabajos posteriores; constituir talleres de trabajo centrados en temas de particular interés; crear una página web (www.forodepagos.org) que presenta los productos del Foro y otras informaciones de interés en el área de los sistemas de pagos; y promover grupos de trabajo que aseguren la continuidad del proyecto.

El CEMLA actúa como Secretaría Técnica del Foro, con el objetivo de hacer este trabajo perdurable y seguir extendiendo sus actividades a todos los países del Hemisferio. De esta manera, expertos en compensación y liquidación de pagos y valores de algunos países de la región han participado en los estudios elaborados bajo el Foro, mediante la coordinación del CEMLA, contribuyendo a ampliar el conocimiento del tema y a transmitir el estado actual del pensamiento sobre éste. El esfuerzo de los grupos de trabajo, en coordinación con el CEMLA, ha resultado ya en la constitución de un Foro permanente para debatir, coordinar y continuar el trabajo en el área de los sistemas de pagos en el Hemisferio Occidental.

Este informe, *“Sistemas de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores en Bolivia”*, es uno de los informes públicos de la serie y fue preparado con la participación activa del Banco de Bolivia.

Kenneth Coates
Director General
CEMLA

David de Ferranti
Vicepresidente, LAC
Banco Mundial

Cesare Calari
Vicepresidente, Sector Financiero
Banco Mundial

Reconocimientos

Este Informe es resultado de los trabajos realizados por un equipo del Foro de Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental, integrado por un equipo internacional y un equipo local. Los miembros del equipo internacional fueron Massimo Cirasino (Banco Mundial), José Antonio García (CEMLA y GTSP-ALC) y Mario Guadamillas (Banco Mundial). El equipo internacional visitó Bolivia en octubre de 2004 y trabajó en estrecha colaboración con el equipo local formado por funcionarios del Banco Central de Bolivia. Eduardo Navarro (Gerente de la Unidad de Sistemas de Pago) coordinó el equipo local, que además incluyó a René Alberto Maldonado y Patricia Méndez (Analistas de la Unidad de Sistemas de Pago).*

* Grupo de Trabajo sobre Asuntos de Sistemas de Pago de América Latina y el Caribe

Índice

1	CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO	1
1.1	REFORMAS RECIENTES	1
1.2	MACROECONOMÍA	2
1.2.1	Sector fiscal	3
1.2.2	Sector externo	3
1.3	SECTOR FINANCIERO	3
1.4	MERCADO DE CAPITALES	5
1.5	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO	6
1.6	PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	7
2	ASPECTOS INSTITUCIONALES	9
2.1	MARCO LEGAL GENERAL	9
2.1.1	Pagos	9
2.1.2	Valores	10
2.1.3	Derivados	11
2.1.4	Asuntos legales sobre compensación y liquidación	11
2.1.4.1	Compensación (Neteo)	11
2.1.4.2	Novación	11
2.1.4.3	Condición de definitiva de la liquidación (<i>Finality</i>)	11
2.1.4.4	Hora cero	11
2.1.4.5	Documentos y firmas digitales	11
2.2	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS	12
2.2.1	Sector bancario	12
2.2.2	Sector no bancario	13
2.2.3	Otras instituciones proveedoras de servicios de compensación y liquidación	13
2.3	PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES	14
2.3.1	Participantes en los mercados de valores	14
2.3.2	Bolsas de valores	14
2.3.3	Instituciones de compensación y liquidación de valores	15
2.4	PAPEL DEL BANCO CENTRAL	16
2.4.1	Política monetaria y otras funciones	16
2.4.2	Sistema de Pagos	17
2.5	PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA	18
2.5.1	Supervisión de entidades financieras	18
2.5.2	Esquemas de seguro de depósitos	18

2.5.3	Medidas en contra del lavado de dinero	19
2.6	PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES	20
2.7	PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO	21
2.7.1	Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN)	21
3	MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS	22
3.1	EFFECTIVO	22
3.2	MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	23
3.2.1	Cheques	23
3.2.2	Débitos / créditos directos	24
3.2.3	Tarjetas de pago	24
3.3	PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFFECTIVO	26
4	PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS	27
4.1	MARCO REGULATORIO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS	27
4.2	SISTEMAS DE PAGOS DE BAJO VALOR	29
4.2.1	Cámara de Compensación de Cheques (CCC)	29
4.2.2	Compensadoras de Tarjetas de Crédito (CTC)	30
4.2.3	Mecanismos de control de riesgos en las cámaras compensadoras	31
4.3	SISTEMAS DE PAGOS DE ALTO VALOR	32
4.3.1	Control de riesgos	34
4.4	SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS	34
4.5	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN	35
4.5.1	<i>Automated Clearing House</i> (ACH) - Cámara de Compensación Automatizada	35
4.5.2	Vigilancia de los sistemas de pago	35
4.5.3	Adecuaciones de la Ley del BCB	35
5	VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN	37
<i>INSTRUMENTOS</i>		
5.1	FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES	37
5.2	CLASES DE VALORES	37
5.3	CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES	38
5.4	TRANSFERENCIA DE TITULARIDAD	39
5.5	PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA	40
5.6	TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS	40
5.7	ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA	41

ESTRUCTURA DE MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.8	OFERTA PÚBLICA DE VALORES	42
5.9	MERCADO PRIMARIO	42
5.10	MERCADO SECUNDARIO	43
5.11	NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES	44
5.12	MERCADO EXTRABURSÁTIL	45
6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL SECTOR PRIVADO	46
6.1	ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES	46
6.1.1	Bolsas de valores	46
6.1.2	Depositarios centrales de valores	46
6.2	PROCEDIMIENTO DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES	46
6.3	PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	46
6.4	ESQUEMAS DE GARANTÍAS	47
6.5	PRÉSTAMO DE VALORES	48
6.6	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS	49
6.7	CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	49
6.8	PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN EN RELACIÓN CON LA CUSTODIA, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	49
7	COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO	50
7.1	MARCO REGULATORIO E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES	50
7.2	MERCADO DE VALORES GUBERNAMENTALES	50
7.2.1	Operaciones de compra y venta de valores públicos.	50
7.2.2	Operaciones de reporto	51
7.3	PROCEDIMIENTOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	51
7.4	PRINCIPALES PROYECTOS Y TENDENCIAS	53
8	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN	54
8.1	POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS	54
8.1.1	Riesgos financieros	54
8.1.2	Riesgos legales	55
8.1.3	Riesgos operativos	55
8.2	LIQUIDACIÓN	55
8.3	POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA DE PAGOS	56
8.3.1	Operaciones de Reportos	59
8.4	PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS	60

8.4.1 ALADI	60
8.5 POLÍTICA DE PRECIOS	62
9 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES	63
9.1 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DEL REGULADOR DE VALORES	63
9.1.1 Responsabilidad sobre las bolsas de valores	63
9.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS	63
9.2.1 Depositario Central de Valores	63
9.2.2 Bolsas de valores	64
APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS	65
LISTA DE ABREVIATURAS	76
GLOSARIO	79
TABLAS EN EL TEXTO	
TABLA 1: MARCO LEGAL DEL SISTEMA DE PAGOS	9
TABLA 2: BANCOS DEL SISTEMA BANCARIO BOLIVIANO	12
TABLA 3: BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN	22
TABLA 4: INSTRUCCIONES DE PAGO PROCESADAS POR SISTEMAS DE TRANSFERENCIA INTERBANCARIOS SELECCIONADOS	24
TABLA 5: NÚMERO DE TARJETAS DE PAGO EN CIRCULACIÓN	25
TABLA 6: PAGO CON TARJETAS (VALOR DE OPERACIONES)	25
TABLA 7: PAGO CON TARJETAS (VOLUMEN DE LAS OPERACIONES EN MILES DE USD)	26
TABLA 8: OPERACIONES DE CÁMARA DE COMPENSACIÓN DE CHEQUES	30
TABLA 9: OPERACIONES DE PAGO CON TARJETAS	31
TABLA 10: OPERACIONES DE ALTO VALOR	34
TABLA 11: OPERACIONES A TRAVÉS DEL CONVENIO DE ALADI	61
TABLA 12: ESTRUCTURA DE PRECIOS	62
FIGURAS EN EL TEXTO	
FIGURA 1: INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA	58

1 CONTEXTO ECONÓMICO Y DEL MERCADO FINANCIERO

1.1 REFORMAS RECIENTES

Antes de 1985 la economía boliviana se caracterizó por una marcada intervención estatal en las actividades productivas, financiada con recursos externos cuyo uso, dado el incremento importante de las tasas de interés mundiales, implicaba crecientes necesidades de servicio de la deuda externa y pérdidas de reservas internacionales, lo cual determinó que el país entrara en mora con sus pagos al exterior. Además, a fin de evitar un mayor deterioro de las reservas internacionales, el año 1982 la economía fue desdolarizada¹ convirtiendo obligatoriamente las obligaciones denominadas en dólares estadounidenses (USD) a pesos bolivianos, con los consiguientes efectos sobre la confianza del público y la desintermediación financiera. Acompañando este comportamiento, la caída en los precios de los principales productos primarios del país y efectos climatológicos inesperados determinaron un fuerte descenso del producto y el abrupto incremento de la inflación y de la tasa de desempleo.

Debido a la moratoria en el servicio de la deuda, los déficit del Estado no podían cubrirse con recursos externos, por lo que se recurrió a emisiones inorgánicas de dinero que agravaron aún más el deterioro de la economía, generando una espiral hiperinflacionaria que en 1985 alcanzó más del 8,000 por ciento anual.

Ante este escenario, el 29 de agosto de 1985 con la promulgación del Decreto Supremo 21060, Bolivia emprendió un programa de reforma estructural y estabilización que se denominó “Nueva Política Económica”. Entre los aspectos más sobresalientes del programa de estabilización, destacan la implantación de políticas monetarias y fiscales restrictivas que limitaron el crédito del Banco Central de Bolivia (BCB) al sector público, la liberalización de los precios y salarios, la devaluación de la moneda para llevarla a su valor real, estabilización del tipo de cambio y se estableció el Bolsín como medio competitivo para definir el tipo de cambio sin perder el control de este instrumento monetario; además, se orientó la apertura del comercio internacional. A fin de revertir los efectos de la desdolarización sobre la confianza de la población, a partir de la segunda mitad de la década de los años ochenta se permitió la constitución y mantenimiento de cuentas denominadas en USD en el sistema financiero. Posteriormente, con el propósito de incrementar los ingresos fiscales y ordenar el gasto público se racionalizó el empleo del sector público y se promulgó una ley de reforma tributaria.

Por otro lado, en el ámbito financiero la reforma buscó mejorar la asignación de los recursos y promover un desarrollo sostenido de las entidades de intermediación financiera, enmarcada en adecuados límites de regulación prudencial. Para este efecto en 1993 se promulgó la Ley de Bancos y Entidades Financieras, que, entre otras cosas, determinó la independencia de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) respecto del BCB.

¹ Se conoce como desdolarización en Bolivia a las medidas adoptadas en 1982 por el gobierno, mediante las cuales se prohibía la tenencia de activos o pasivos denominados en moneda extranjera.

El año 1995 con la aprobación de la Ley del Banco Central de Bolivia, se fortaleció su independencia y carácter autárquico, y se estableció claramente su relación con el sector público, definiendo como objeto del BCB el mantenimiento del poder adquisitivo interno de la moneda nacional.

Entre 1994 y 1997 se capitalizaron² las empresas públicas bajo diferentes modalidades, con lo cual el Estado dejó de participar directamente en el sector productivo y de servicios.

En 1998, se promulgó la Ley del Mercado de Valores y se creó la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS), a fin de fomentar el desarrollo del mercado de capitales y monetario y lograr mejores niveles de seguimiento y supervisión a las actividades privatizadas generadas a partir de la reforma del sistema de pensiones.

Finalmente, en el mismo año se introducen modificaciones a la Ley del BCB, estableciendo la facultad de éste para formular políticas de aplicación general en materia de sistema de pagos.

1.2 MACROECONOMÍA

Bolivia es un país con una superficie de 1,098,581 kilómetros cuadrados y una población aproximada de 9.2 millones de habitantes. Durante los últimos 10 años (1994-2004), el crecimiento promedio real del producto interno bruto (PIB) fue del 3.3 por ciento; en los últimos cinco años este promedio descendió a 2.5 por ciento, con crecimiento negativo del PIB per cápita.

En el 2004 el PIB nominal alcanzó a USD 8,475 millones. El PIB tuvo un incremento real de 3.7 por ciento en 2004 y de 2.6 por ciento en 2003. Las actividades económicas con mayor incidencia en el crecimiento del PIB en 2004 fueron: hidrocarburos (48 por ciento), industria manufacturera (28 por ciento), transporte y comunicaciones (10 por ciento), comercio (7 por ciento) y servicios de la administración pública (4 por ciento). El crecimiento de estas cuatro actividades económicas representó el 98 por ciento del crecimiento del PIB. A su vez, el sector minero tuvo una incidencia negativa del 11 por ciento.

Las exportaciones de bienes (FOB) a diciembre de 2004 alcanzaron los USD 2,128.5 millones, lo que representa un incremento respecto a 2003 de 35.3 por ciento, respaldadas en parte en mejores precios en algunos sectores. Las exportaciones de minerales aumentaron en 24 por ciento, las de hidrocarburos en 70.4 por ciento y las de productos no tradicionales en 28.3 por ciento. Las exportaciones de otros bienes disminuyeron en 10.3 por ciento.

Las importaciones (CIF) ajustadas, que excluyen alquiler de aviones y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores, a diciembre de 2004 alcanzaron los USD 1,862.9 millones, lo que representa un incremento de 15.7 por ciento respecto a 2003. El incremento de las importaciones fue resultado de un aumento generalizado en las importaciones de bienes de consumo (10.7%), bienes intermedios (14.2%), bienes de capital (22.9%) y otros (42.2%).

² Se denomina capitalización al proceso de inversión en empresas estatales de paquetes accionarios compartidos entre inversores internacionales con el Estado.

El saldo de la deuda pública alcanzó a USD 6,921 millones a fines de 2004, equivalente a 81.5 por ciento del PIB, con un aumento de USD 168 millones respecto a 2003. De ese total, 71.5 por ciento corresponde a endeudamiento externo.

La inflación acumulada a diciembre de 2004 alcanzó a 4.6 por ciento, ligeramente mayor a la registrada durante el año 2003 que fue de 3.9 por ciento. La inflación promedio de los últimos diez años (1995-2004) fue del 5.4 por ciento y la de los últimos cinco años de 3.0 por ciento.

La tasa de desempleo abierto estimada para el año 2004 llegó a 8.7 por ciento, menor al 9.2 por ciento registrado durante 2003³.

1.2.1 Sector fiscal

Se estima que al cierre de 2004 el déficit del sector público no financiero fue de 6.1 por ciento del PIB, lo cual significa un ajuste fiscal equivalente a dos puntos porcentuales del PIB respecto al déficit generado en 2003. Este resultado responde a un importante incremento en los ingresos tributarios, asociado a los programas de regularización impositiva y a la mayor eficiencia de los procesos de recaudación y, en menor medida, al mayor dinamismo de la economía.

El déficit global del año 2004 fue financiado externamente en un 71 por ciento.

1.2.2 Sector externo

A diciembre de 2004 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un saldo positivo de USD 257.1 millones⁴. El saldo en la cuenta de capital y financiera registró un déficit de USD 131.1 millones, dando como resultado un saldo global de balanza de pagos positivo por USD 126 millones. De esta manera, se registró un aumento de las reservas internacionales netas por USD 138.5 millones. En términos del PIB, la Cuenta Corriente pasó de un superávit de 0.6 por ciento en 2003 a otro de 3 por ciento en 2004.

1.3 SECTOR FINANCIERO

En la década de los años setenta y parte de los ochenta, prevaleció el concepto de banca especializada, con una fuerte participación del Estado. El papel de la banca estatal, compuesta por los bancos Minero, Agrícola, del Estado y de la Vivienda constituía un instrumento prioritario para la promoción de la actividad productiva. Parte de los fondos captados internacionalmente fueron canalizados a la actividad privada a través de estas entidades estatales, con tasas subsidiadas. La banca comercial jugaba un papel complementario, otorgando créditos a corto plazo (hasta un año) y podía canalizar parte de los recursos externos obtenidos por el estado a través de líneas de desarrollo del BCB.

³ Cifras preliminares del Instituto Nacional de Estadísticas. La tasa de desempleo abierto mide el porcentaje de trabajadores pertenecientes a la población económicamente activa que en la semana anterior a la encuesta o censo no trabajaron encontrándose disponibles para desempeñar una actividad o buscaron incorporarse a alguna actividad económica.

⁴ Datos estimados del BCB.

Debido a la seria crisis económica que enfrentó el país durante la primera mitad de los años ochenta, se produjo un proceso de desintermediación que redujo significativamente la actividad del sector financiero. El plan de estabilización de 1985 introdujo el concepto de banca universal, incluyendo medidas de liberalización del mercado financiero y de los movimientos externos de capital. Las tasas de interés pasaron a ser determinadas por las fuerzas de mercado.

Como efecto de estas medidas se produjo una rápida recuperación y expansión de la actividad del sector. No obstante, algunas instituciones financieras sufrieron serios problemas de solvencia en 1987, debido particularmente al crecimiento de su cartera morosa, que en varios casos se debió a la concesión de créditos a entidades y personas vinculadas a los bancos. Producto de esta situación, cuatro entidades bancarias fueron intervenidas y posteriormente liquidadas: Banco de la Vivienda S.A.M., Banco de Crédito Oruro S.A., Banco de Potosí S.A. y el Banco del Progreso Nacional S.A.M.

Para evitar las repercusiones negativas de los procesos de liquidación y a fin de prevenir similares problemas en el resto del sistema en diciembre de 1987 el gobierno restableció la SBEF como una institución autónoma e independiente, encargada de regular y supervisar las actividades de las instituciones de intermediación financiera.

Como parte del programa de reformas, se dispuso el cierre de la banca estatal que había producido enormes pérdidas al Estado y de bancos privados con excesiva concentración de riesgos crediticios. En el ámbito normativo, se asumen los avances internacionales en regulación y supervisión bancaria. Para este efecto, en 1993 se sanciona la Ley de Bancos y Entidades Financieras. Los bancos estatales liquidados fueron: Banco Minero de Bolivia (1991), Banco Agrícola de Bolivia (1991) y Banco del Estado (1994). Asimismo, dentro de la banca privada se liquidaron: Banco Latinoamericano de Desarrollo S.A. (1988) y Banco de Financiamiento Industrial S. A (1991).

Durante 1993 y hasta mediados de 1994 los depósitos y la deuda privada externa de algunos bancos habían venido creciendo vertiginosamente, lo que originó la expansión poco prudente de su cartera y el refinanciamiento permanente de antiguas operaciones de crédito. Como consecuencia, se provocó una nueva crisis que terminó con la liquidación de tres bancos: Banco Sur (1994), Banco de Cochabamba (1994) y Banco Internacional de Desarrollo (1997). Para tranquilizar los efectos de esta crisis, el BCB honró los pasivos con el público de estas entidades a través de la devolución en efectivo de los depósitos hasta USD 5,000 y en Certificados de Devolución de Depósitos (CDDS) para montos mayores. Este seguro implícito de depósitos puesto en práctica por el BCB permitió resolver con éxito la crisis y no provocó mayores efectos negativos en las expectativas de los agentes económicos.

Poco tiempo después, a principios de 1995 el Banco Boliviano Americano (BBA), que ocupaba el segundo lugar en volumen de captaciones, enfrentó una crisis que le ocasionó una fuerte corrida de depósitos que puso en riesgo la solvencia del banco. Ante esta situación, para evitar una nueva crisis sistémica las autoridades monetarias y financieras se vieron obligadas a buscar su reestructuración y transferencia a nuevos accionistas, así como a buscar instrumentos que permitieran el fortalecimiento patrimonial del mismo. Para mantener la estabilidad del sistema, el BCB tuvo que intervenir concediendo a esta entidad créditos de liquidez.

Otras entidades bancarias también enfrentaron problemas de solvencia, entonces, para evitar una crisis sistémica, se diseñaron mecanismos para resolverlos, como fue el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF), para otorgar créditos de liquidez estructural y subordinados de capitalización. Este mecanismo contribuyó con la recapitalización de los bancos en dificultades y aumentó la disponibilidad de recursos financieros para el sector productivo nacional. A fines de 1995, la situación bancaria se estabilizó y los depósitos bancarios retomaron los niveles de crecimiento de años anteriores a esta crisis.

El 31 de octubre de 1995 se aprobó la Ley 1670 del BCB, que en el ámbito financiero prohíbe a las entidades financieras otorgar créditos a prestatarios o grupos prestatarios vinculados a ellas. En esta misma dirección, con el propósito de incrementar la solidez del sistema financiero a partir del 1 de julio de 1998 rige una ponderación de riesgo de los activos bancarios más estricta, coincidente con las reglas de ponderación de activos del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria. Asimismo, se incrementó el coeficiente de adecuación patrimonial al 10 por ciento y se estableció la oportuna previsión de activos de baja calidad en los balances bancarios.

El sistema de intermediación financiera en Bolivia consta además de entidades no bancarias. Este sector está conformado por Fondos Financieros Privados (FFPs), Cooperativas de Ahorro y Crédito (CACs) y Mutuales de Ahorro y Préstamo para la Vivienda (MAPs), entidades que orientan sus operaciones de crédito hacia personas naturales, en su mayoría de sectores de medios y bajos ingresos. Actualmente, la participación de estas entidades respecto al volumen de activos del sistema bancario es del 9.3 por ciento para las MAPs, el 4.7 por ciento para las CACs y el 4.5 por ciento para los FFPs.

1.4 MERCADO DE CAPITALES

El año 1992, la Ley No. 1732 de Pensiones crea la Superintendencia de Valores (SV) en sustitución de la Comisión Nacional de Valores (CNV), asignándole sus atribuciones y obligaciones, con excepción de la capacidad normativa que fue delegada al Poder Ejecutivo. A fin de reorganizar el marco regulativo y organizativo del sector bursátil, a partir de 1998 la Ley de Participación y Crédito Popular (PCP) determinó que la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) absorbiera a la Superintendencia de Valores (SV), convirtiéndola en la actual Intendencia de Valores.

De la misma manera, el año 1998 se promulgó la Ley No. 1834 de Valores, cuyo principal objeto es regular y promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente. Esta Ley y sus reglamentos se aplica al mercado de valores bursátil y el extrabursátil, norma la oferta pública y la intermediación de valores, las bolsas de valores, las agencias de bolsa, los administradores de fondos y los fondos de inversión, las sociedades de titularización y la titularización, las calificadoras de riesgo, los emisores, las entidades de depósito de valores, así como las demás actividades y personas naturales o jurídicas que actúen en el mercado de valores de Bolivia.

Una vez implantada la nueva norma y creada la Intendencia de Valores, los primeros meses estuvieron destinados a la organización y adecuación de la Intendencia de Valores al nuevo esquema

regulador y a la elaboración de normas básicas, destinadas a cumplir con la misión fijada para la SPVS como organismo fiscalizador del mercado. En este marco, se elaboró el Reglamento a la Ley del Mercado de Valores y se inició la elaboración de la nueva Reglamentación, incluyendo normas destinadas a regular la oferta pública de acciones no registradas, las tasas de regulación, las calificadoras de riesgo, los fondos de inversión y a establecer el Registro del Mercado de Valores.

A partir de la integración y organización del nuevo mecanismo regulador del mercado de valores, las operaciones en la rueda de la bolsa, la cartera de inversiones de los fondos comunes de valores y sus participantes crecieron en forma significativa aunque concentradas en operaciones de deuda de corto plazo, más relacionadas con el mercado monetario que con el mercado de capitales, y con una fuerte participación de valores públicos y depósitos a plazo fijo antes que otros instrumentos de deuda privada o acciones.

El año 2000 se crearon las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), la transformación de los Fondos Comunes de Valores a Fondos de Inversión y la transferencia de la administración de estos Fondos de las Agencias de Bolsa a las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, en el marco dispuesto por la Ley del Mercado de Valores y la Resolución Administrativa SPVS/IV/290.

El año 2002 el mercado, que había venido registrando importantes transacciones de bonos de empresas privadas y venía desarrollando una variedad más amplia de productos, como la primera operación de titularización de cartera, se vio afectado severamente con la crisis política generada por la incertidumbre del proceso electoral.

1.5 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

En el año 1998, la Ley 1864 de Propiedad y Crédito Popular introduce modificaciones a la Ley del BCB, estableciendo que éste formulará las políticas de aplicación general en materia monetaria, cambiaria y del sistema de pagos, para el cumplimiento de su objeto, es decir, para procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional.

Atendiendo a este mandato, el BCB inició a partir de junio de 1998 diversos estudios y proyectos para la modernización del sistema de pagos en Bolivia, impulsando el cumplimiento de las funciones esenciales que se hallan inscritas en su Ley e incorporadas en sus objetivos estratégicos institucionales.

El año 2000, el BCB en coordinación con el Tesoro General de la Nación (TGN), desarrolló el Sistema de Pagos del Tesoro (SPT), destinado a procesar el pago a proveedores de bienes y servicios del sector público, así como el pago de sueldos y rentas a los dependientes de algunas agencias públicas. En la actualidad, las operaciones anuales que se canalizan a través de este sistema son una fracción importante de los pagos que realiza el TGN. El mayor porcentaje de órdenes de pago es en bolivianos, congruente con la naturaleza de estos pagos.

A la fecha, el BCB ha puesto en funcionamiento el denominado Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV), compuesto por los módulos de transferencias electrónicas que permiten a los bancos

efectuar transferencias interbancarias en tiempo real. Asimismo, se encuentra en operación el módulo de información de saldos y movimientos de cuentas en línea y la primera versión del módulo de control y gestión de créditos de liquidez, que permite a los participantes el acceso a facilidades de liquidez inmediata.

Los mensajes que originan las operaciones electrónicas que se realizan entre el BCB y los bancos son confidenciales, por lo que adicionalmente al uso de la firma digital se utilizan mecanismos de encriptación de mensajes, tanto por hardware como por software, que hacen que la información que transita en la red de comunicaciones sea ilegible para agentes que no están autorizados a su acceso.

Los diferentes servicios del sistema de pagos de alto valor que actualmente presta el BCB serán complementados con nuevos desarrollos que permitirán estructurar un sistema integral de pagos, así como incrementar la eficiencia y seguridad del sistema de pagos como un todo.

Paralelamente a las reformas iniciadas en el BCB, el sector privado también contribuyó con la modernización de instrumentos y servicios que introducen nuevas operativas en el sistema de pagos de bajo valor, principalmente para las operaciones efectuadas con cheques, tarjetas magnéticas y valores.

El instrumento de mayor uso alternativo al efectivo es el cheque. El monto anual de las operaciones con este instrumento representa alrededor de una vez el PIB nacional. El valor promedio de un cheque es casi treinta veces más grande que en economías más desarrolladas, debido al escaso desarrollo de instrumentos electrónicos de pago de alto valor. No obstante, dos instrumentos que vienen ganando terreno en los últimos años son las tarjetas de crédito y débito. El crecimiento en la utilización de éstas como medio de pago, se incrementó en un 45 por ciento en los últimos cinco años, lo que hace prever un amplio desarrollo a futuro.

Asimismo, el BCB mediante acciones de coordinación con la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN) viene apoyando iniciativas privadas tendientes a desarrollar nuevos instrumentos de pago para el mercado minorista, como las órdenes de transferencias electrónicas a través de un sistema de cámara de compensación automatizada (*Automated Clearing House, ACH*).

1.6 PRINCIPALES TENDENCIAS EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

En el ámbito de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones con valores, el aspecto más sobresaliente es la conformación en 2002 de la Entidad de Depósito de Valores S.A. (EDV). Esta entidad nació como un proyecto encarado por la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) en sociedad con la empresa CAVALI⁵, NAFIBO y la CAF. La SPVS otorgó la licencia de funcionamiento de esta entidad en mayo de 2002, aunque el inicio de sus operaciones en forma parcial se dio hasta abril de 2003.

⁵ CAVALI ICLV S.A. es una empresa constituida en el Perú y tiene como objeto exclusivo el registro, custodia, compensación, liquidación y transferencia de valores.

La EDV obtuvo la licencia de funcionamiento basándose en la normativa aprobada el año 2001 por la SPVS, en la que se establecen los requisitos para su conformación y funcionamiento. Sin embargo, esta normativa establecía que los aspectos relacionados a la compensación y liquidación de fondos provenientes de operaciones bursátiles deberían ser definidos sobre la base de la normativa que el BCB emitiera para las cámaras de compensación electrónicas. En este marco, el BCB aprobó en diciembre de 2003 el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Liquidación y Servicios de Compensación y Liquidación, cuyas principales normas establecen la obligación de las entidades de compensación y liquidación de efectuar sus operaciones a través de una cuenta liquidadora abierta al efecto en el BCB.

El continuo desarrollo del EDV y el apoyo que dará a éste la desmaterialización de los valores públicos, se espera, permitirá un mayor dinamismo en las operaciones con valores.

2 ASPECTOS INSTITUCIONALES

2.1 MARCO LEGAL GENERAL

Tabla 1: Marco legal del sistema de pagos

<i>Nombre</i>	<i>Número</i>	<i>Fecha de emisión</i>
Ley de Bancos y Entidades Financieras	Nº 1488	14 de abril de 1993
Fondo de Capitalización del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Privado	Decreto Supremo Nº 24110	1º de septiembre de 1995
Ley del Banco Central de Bolivia	Nº 1670	31 de octubre de 1995
Ley de Pensiones	Nº 1732	29 de noviembre de 1996
Ley del Mercado de Valores	Nº 1834	31 de marzo de 1998
Ley de Seguros	Nº 1883	25 de junio de 1998
Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera	Nº 2297	20 de diciembre de 2001

Fuente: BCB.

2.1.1 Pagos

En su condición de órgano rector del sistema de pagos y en cumplimiento de las atribuciones conferidas por Ley, el BCB resolvió, mediante Resolución de Directorio No. 070/2001 de 24 de julio de 2001, crear el Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) y aprobar su reglamento. Este tiene por objeto normar el funcionamiento y operatividad del sistema, así como establecer los derechos, obligaciones y responsabilidades de su administrador y de los participantes directos. Esta normativa fue actualizada mediante Resolución de Directorio No. 166/2004 de 9 de noviembre de 2004.

El efectivo funcionamiento del sistema requiere, además de las normas reglamentarias, otros instrumentos jurídicos. Entre éstos, son de singular relieve los siguientes contratos suscritos por el BCB con los participantes directos:

- Contrato de Participación en el Sistema de Pagos de Alto Valor, en el que se fijan obligaciones, responsabilidades y derechos de los participantes y el administrador, y
- Contrato de Apertura de Línea de Crédito, que define las condiciones bajo las cuales se otorgarán créditos intradiarios del BCB al participante en el sistema.

El sistema usa la red de comunicaciones de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN), en los términos y condiciones acordados en el Convenio de Uso de Red Interbancaria suscrito con esta entidad.

En cuanto a los sistemas de pago de bajo valor, en cumplimiento de lo dispuesto en el inciso k) del artículo 54 de la Ley del BCB y del artículo 68 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, ha sido aprobado el Reglamento de las Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación

y Liquidación, que regula la creación, constitución y funcionamiento de estas entidades. Las normas contenidas en este reglamento alcanzan a las entidades del sistema de pagos que realizan operaciones de compensación y liquidación de fondos, vale decir a aquellas habilitadas como Cámaras de Compensación, y a las entidades que sin ser cámaras de compensación, realizan actividades de compensación y liquidación de fondos como la EDV que, como resultado de los procesos de transferencia de valores, genera posiciones netas de fondos que deben ser compensadas y liquidadas en el BCB.

Con el objeto de otorgar validez a las transacciones realizadas por medios electrónicos, la Ley N° 1488 modificada por la Ley N° 2297, reconoce la validez probatoria que tienen las operaciones y la información contenida y transmitida a través de mensajes electrónicos, determinando que en el marco del sistema de pagos, el Banco Central establezca el marco normativo de la firma digital para otorgar seguridad y operatividad a las transferencias electrónicas.

Sobre esta base, se ha aprobado el Reglamento de Firma Digital para el Sistema de Pagos el cual incluye las principales definiciones y normas internacionales relacionadas con las características de la firma digital, que permita cumplir con los requisitos necesarios que otorguen validez jurídica y efecto probatorio a las operaciones electrónicas de forma similar a la que la Ley le otorga a la firma autógrafa. Una de las disposiciones más importantes es la referida a la posibilidad de utilizar los servicios de certificadores internacionales o los que los participantes y los administradores acuerden contractualmente, considerando que en Bolivia aún no existen constituidas Entidades de Certificación.

2.1.2 Valores

La Ley del Mercado de Valores (LMV) considera como un valor a cualquier instrumento que sea creado y emitido de conformidad con un reglamento específico; que identifiquen al beneficiario de los recursos obtenidos por su emisión, cuya oferta pública sea autorizada por el Superintendente de Valores; y que representen la existencia de una obligación efectiva asumida por el emisor y comprende su aceptación documentaría así como su representación en anotación en cuenta.

Los valores tienen fuerza ejecutiva, sea que se encuentren expresados en documentos necesarios para legitimar el ejercicio de sus derechos literales y autónomos o mediante anotaciones en cuenta y son libremente transferibles de acuerdo a lo establecido en la LMV, siendo nula toda limitación a su circulación.

La LMV crea el Registro del Mercado de Valores (RMV) a cargo de la SPVS con el objeto de inscribir los valores de oferta pública, los intermediarios y demás participantes del mercado y proporcionar información de libre consulta y certificación al público en general.

La LMV norma toda oferta pública de valores, incluyendo aquellos valores e instrumentos cotizados en bolsas del exterior que quieran ser incluidos como oferta pública en Bolivia. Los únicos valores exentos de la oferta pública son los del TGN y del BCB. Sin embargo, dichos valores debe registrarse en el RMV.

2.1.3 Derivados

En Bolivia aún no existe base legal formal para la negociación de derivados. En los casos que se requiera negociar con instrumentos derivados en el ámbito nacional, las partes interesadas pueden convenir el cumplimiento de obligaciones y derechos mediante una relación contractual.

2.1.4 Asuntos legales sobre compensación y liquidación

2.1.4.1 Compensación (Neteo)

Los conceptos de compensación (neteo) son conocidos sobre todo en el ámbito de pagos y valores. La normativa más completa referida a la compensación se encuentra establecida en el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC) y Servicios de Compensación y Liquidación (SCL) aprobado mediante RD N° 138/2003 del BCB en el cual se establecen los lineamientos y el marco general de los servicios de compensación.

En los Códigos Civil y de Comercio no se establecen reglas explícitas aplicables a los procesos de compensación o neteo, ya sean de tipo bilateral o multilateral.

Sin embargo, la LMV en su artículo 49 establece las normas para la compensación y liquidación de transacciones bursátiles en las Entidades de Depósito de Valores.

2.1.4.2 Novación

La novación no está reglamentada en la legislatura boliviana. No obstante el Código de Procedimiento Civil menciona los contratos de novación, pero no los términos en que se efectúa ni las reglas bajo las que opera.

2.1.4.3 Condición de definitiva de la liquidación (Finality)

En la ley no hay una regulación explícita acerca del momento en que la liquidación toma el carácter de definitiva. Sin embargo, el reglamento del SIPAV y el de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación emitidos por el BCB establecen el momento en que una operación se considera definitiva y concluida.

2.1.4.4 Hora cero

La legislación boliviana no contiene una regla de hora cero que invalide las operaciones liquidadas y consideradas como definitivas, realizadas desde el principio del día en que se origina una quiebra. El Código de Comercio establece las acciones derivadas de una quiebra y su efecto sobre diversos instrumentos de pago.

2.1.4.5 Documentos y firmas digitales

La Ley N° 2297 de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera, que modifica la Ley de Bancos y Entidades Financieras, establece que las operaciones del sector financiero podrán

realizarse a través de medios electrónicos, otorgando a estas operaciones y a la información contenida y transmitida como mensajes electrónicos de datos los mismos efectos legales, judiciales y de validez probatoria que un documento escrito con firma autógrafa.

Asimismo, establece que la SBEF emitirá la normativa de seguridad para las operaciones y transmisiones electrónicas efectuadas por las entidades de intermediación financiera y, en el marco del sistema de pagos, el BCB establecerá el marco normativo de la firma digital para otorgar seguridad y operatividad a las transferencias electrónicas.

En este sentido, se encuentran vigentes los Requisitos Mínimos de Seguridad Informática emitidos por la SBEF y el Reglamento de Firma Digital para el Sistema de Pagos emitido por el BCB.

Actualmente se encuentra en discusión entre la Superintendencia de Telecomunicaciones (SITTEL), la SBEF, el BCB, la Agencia para el Desarrollo de la Sociedad de la Información en Bolivia (ADSIB) y el Viceministerio de Justicia, la “Ley de Comunicación Electrónica de Datos, Contratación Electrónica y Firmas Electrónicas”, que es un paquete legal de mayor alcance para todos los asuntos relacionados con los documentos y firmas digitales.

2.2 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: PAGOS

2.2.1 Sector bancario

La Ley de Bancos y Entidades Financieras norma las actividades de intermediación financiera y de servicios auxiliares financieros. En este marco, las actividades reguladas incluyen recibir dinero de personas naturales o jurídicas como depósitos, préstamos mutuos o bajo otra modalidad para su colocación conjunta con el capital de la entidad financiera en créditos o en inversiones; emitir, descontar o negociar valores y otros documentos representativos de obligaciones; prestar servicios de depósito en almacenes generales de depósito; emitir cheques de viajero y tarjetas de crédito; realizar operaciones de compra venta y cambio de monedas; efectuar fideicomisos y mandatos de intermediación financiera, administrar fondos de terceros, operar cámaras de compensación y prestar caución y fianza bancaria; realizar operaciones de arrendamiento financiero y factoraje, si éstas actividades las efectúan entidades de intermediación financiera; y calificar a las entidades del sistema financiero.

El sistema bancario boliviano está compuesto por 12 bancos, de los cuales 3 son extranjeros.

Tabla 2: Bancos del Sistema Bancario Boliviano

<i>Bancos nacionales</i>	<i>Banco extranjeros</i>
Banco Nacional de Bolivia S.A.	Banco Do Brasil S.A.
Banco Santa Cruz S.A.	Citibank N.A. Sucursal Bolivia
Banco Mercantil S.A.	Banco de la Nación Argentina S.A.
Banco Unión S.A.	
Banco Ganadero S.A.	
Banco Económico S.A.	
Banco BISA S.A.	
Banco Solidario S.A.	
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	

Fuente: BCB.

En la actualidad los bancos ofrecen una amplia gama de productos financieros al público. Entre ellos, están los servicios relacionados con tarjetas de crédito y débito y los sistemas de transferencia de fondos entre cuentas al interior de la misma institución a través de banca por Internet. Los bancos también realizan operaciones de débito directo a nivel intrabancario, con cargo a tarjeta de crédito o cuenta corriente.

2.2.2 Sector no bancario

El sector financiero no bancario corresponde al sector financiero especializado en Microfinanzas. En los últimos años ha experimentado un crecimiento y expansión acelerados, tanto en volumen de operaciones como en número de clientes atendidos, adquiriendo cada vez mayor relevancia dentro del sistema financiero nacional y contribuyendo a integrar al sistema financiero a una parte importante de la población de bajos ingresos.

El Decreto Supremo N° 24000 sienta las bases para la creación, organización y funcionamiento de Fondos Financieros Privados (FFPs) como sociedades anónimas especializadas en la intermediación de recursos hacia pequeños prestatarios y microempresarios, permitiendo que las Organizaciones No Gubernamentales (ONGs) especializadas en este tipo de actividad, cumplan de mejor manera con sus objetivos a través de la conformación de sociedades con capital de riesgo, facultadas a captar depósitos. En este marco, operan siete FFPs sujetos al control de la SBEF.

La Ley de Bancos y Entidades Financieras posibilitó la incorporación de las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CACs) al sector financiero no bancario con los derechos y obligaciones inherentes a las entidades que realizan intermediación financiera con recursos de la colectividad sometidas al control de la SBEF. Actualmente se encuentran en operación 21 CACs.

Asimismo, corresponden a este sector las Mutuales de Ahorro y Préstamo para la Vivienda. El Sistema de Ahorro y Préstamo para la vivienda compuesto por nueve mutuales a escala nacional, fue creado al amparo del Decreto Ley N° 07585 de 20 de abril de 1966 como consecuencia de la necesidad de llevar adelante el financiamiento para la vivienda bajo un modelo privado. Sus operaciones están enmarcadas dentro de las disposiciones contenidas en el marco legal vigente y la normativa dispuesta por la SBEF.

En cuanto a los servicios de pagos proporcionados por entidades pertenecientes al sector no bancario, el Fondo Financiero Privado PRODEM, S.A. desarrolla el Monedero Electrónico, con tecnología nacional propia. El Monedero permite el almacenamiento sumas predeterminadas en la tarjeta magnética, que se pueden gastar en cualquier compra. La aplicación de este instrumento es relativamente reciente, motivo por el cual no ha logrado aún una amplia difusión.

2.2.3 Otras instituciones proveedoras de servicios de compensación y liquidación

Las principales instituciones del sector privado que ofrecen servicios de pago de bajo valor son la Cámara de Compensación de Cheques y las administradoras de tarjetas de crédito.

La Cámara de Compensación de Cheques, es administrada por la Administradora de Cámara de Compensación y Liquidación (ACCL) S.A., de reciente creación. En esta cámara se compensan de manera multilateral neta las operaciones con cheques que realizan las entidades bancarias autorizadas por la SBEF a operar cuentas corrientes con el público. La liquidación de estas operaciones se realiza en el BCB con el uso de las cuentas corrientes y de encaje de los participantes y la cuenta liquidadora de la ACCL S.A.

En tanto, existen dos entidades privadas que administran la compensación y liquidación de tarjetas de débito y crédito: ATC S.A. y Linkser S.A.

2.3 PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS: VALORES

2.3.1 Participantes en los mercados de valores

Los agentes de bolsa son sociedades anónimas que actúan como intermediarios entre la oferta y demanda de valores. Sobre las agencias de bolsa recaen exigencias de solvencia legal, económica, moral y profesional y para su constitución deben cumplir los requisitos exigidos por la LMV y por la Bolsa Boliviana de Valores.

Las principales funciones de los agentes de bolsa según la LMV son: i) intermediar valores por cuenta de terceros y por cuenta propia; ii) proveer servicios de asesoría en materia de intermediación de valores y de asesoría financiera; iii) administrar inversiones en portafolio.

A la fecha, existen registrados 9 agentes de bolsa, que deben realizar sus operaciones por la BBV. El volumen transado por las agencias de bolsa en el ruedo de negociaciones durante el 2003 alcanzó USD 3,123 millones en valores de deuda y USD 4.4 millones en valores de renta variable.

En cuanto a los inversionistas institucionales, los principales que operan en Bolivia son los siguientes:

- Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIS), existían seis en el 2003, y Fondos de Inversión Abiertos (FIA), existían trece. En 2003, estas sociedades en conjunto administraban el equivalente a USD 229 millones con un total de 15,938 clientes.
- Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), de las que existen dos en Bolivia y que manejan básicamente dos fondos, el Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), con un valor de USD 1,553 millones y el Fondo de Capitalización Individual (FCI), con un valor de USD 1,493 millones.
- Compañías de Seguros y Reaseguros, en 2003 existían nueve, que administran sus carteras de inversión y los recursos provenientes del riesgo profesional y común por un valor de USD 309 millones.

2.3.2 Bolsas de valores

La Ley del Mercado de Valores establece como requisitos para la constitución de bolsas en el país a los siguientes:

- Constituirse como Sociedad Anónima, con un mínimo de 8 accionistas.
- Tener un directorio de por lo menos cinco titulares.
- Tener la organización, infraestructura y reglamentación interna necesaria, que aseguren un mercado eficiente, equitativo, competitivo, ordenado y transparente.
- Contar con procedimientos y medios adecuados para asegurar un mercado unificado que permita a los participantes la eficiente ejecución de sus órdenes.

La única bolsa de valores operando actualmente en Bolivia es la Bolsa Boliviana (BBV). Sus principales funciones en el mercado bursátil Boliviano son las siguientes:

- Inscripción de los valores.
- Proporcionar a sus miembros facilidades para la negociación de valores.
- Ofrecer información veraz y oportuna sobre los valores que se negocian en su recinto y sobre los emisores de los mismos.
- Resolver controversias entre sus miembros.
- Supervisar a las agencias de bolsa.

2.3.3 Instituciones de compensación y liquidación de valores

Como se mencionó, si bien la EDV se constituyó el 2002, hasta la fecha no ha implantado plenamente sus operaciones bursátiles. Sin embargo, se espera que entre en funcionamiento pleno en el 2005. Su función principal será la desmaterialización de valores y su transformación a anotaciones en cuenta. Gracias a este procedimiento, las operaciones realizadas por los agentes de bolsa en la BBV, podrán ser compensadas en los registros de esta entidad de forma multilateral neta. La liquidación de las operaciones compensadas de los agentes de bolsa, se llevará a cabo bajo un esquema de entrega contra pago, lo cual asegura la liquidación disminuyendo los riesgos subyacentes. Asimismo, por disposición del Ente Emisor, la liquidación de los pagos correspondientes a las transacciones bursátiles realizadas, se llevará a cabo en una cuenta liquidadora abierta por la EDV en el BCB, lo que asegura que la liquidación cuente con los recursos al momento de realizarse.

En razón a que los agentes de bolsa no pueden abrir cuentas en el BCB, estos deberán realizar sus pagos por posiciones deudoras y recibir los recursos resultado de sus posiciones acreedoras en la cuentas corrientes y de encaje de los bancos del sistema financiero, firmando contratos con los bancos liquidadores que elijan y a través de los cuales podrán acceder al sistema de pagos de alto valor para liquidar sus operaciones.

Si bien ya se constituyó una entidad desmaterializadora de valores, ésta aún no está funcionando plenamente por lo que no se transan valores desmaterializados en la BBV.

2.4 PAPEL DEL BANCO CENTRAL

2.4.1 Política monetaria y otras funciones

El BCB ejecuta la política monetaria, y de acuerdo con ésta regula la cantidad de dinero y el volumen del crédito. Al efecto, puede emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto. La Ley del Banco Central de Bolivia establece que:

- El BCB puede definir encajes legales de obligatorio cumplimiento por los Bancos y entidades de intermediación financiera. Su composición, cuantía, forma de cálculo, características y remuneración, son establecidas por el Directorio del BCB, por mayoría absoluta de votos. El control y la supervisión del encaje legal corresponden a la SBEF.
- El BCB ejerce en forma exclusiva e indeneable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, que es el Boliviano, en forma de billetes y monedas metálicas, que son los medios de pago de curso legal, tienen las denominaciones, dimensiones, diseños y colores dispuestos y publicados por su Directorio.
- Esta encargado de controlar y fortalecer las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia.
- El BCB determina el régimen cambiario y ejecuta la política cambiaria, normando la conversión del boliviano con relación a las monedas de otros países y los procedimientos para determinar los tipos de cambio de la moneda nacional. Asimismo, el BCB está facultado para normar las operaciones financieras con el extranjero, realizadas por personas o entidades públicas y privadas.
- Como Agente Financiero del Gobierno, el BCB presta servicios relacionados con la contratación de créditos externos, realiza por cuenta del Estado aportes de capital a los organismos financieros internacionales, previo depósito de estos fondos en el BCB; participa en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública, realiza operaciones de fideicomiso, participa en toda renegociación y conversión de la deuda pública externa, otros que sea necesario para cumplir su función de agente del gobierno.
- En relación con el sistema financiero, todas las entidades del sistema están sometidas a la competencia normativa del BCB. Para atender necesidades de liquidez, en casos debidamente justificados y calificados por su Directorio, por mayoría absoluta de votos, el BCB puede conceder a los bancos y entidades de intermediación financiera créditos por plazos de noventa días, renovables.

Por Ley, el Banco Central de Bolivia es la única autoridad monetaria, cambiaria y del sistema de pagos del país, y su objeto es el de procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda.

2.4.2 Sistema de Pagos

A partir de junio de 1998, con la aprobación de la Ley N° 1864 de Propiedad y Crédito Popular, se modificó el artículo 3 de la Ley del Banco Central de Bolivia (BCB) y se otorgó a éste la potestad de formular las políticas de aplicación general en materia de sistema de pagos.

En este sentido, el Ente Emisor, pasó a jugar varios roles con relación al Sistema de Pagos. El primero, y cuya operativa desempeñó siempre, fue el de operador del sistema de pagos de alto valor.

A través del sistema vigente, fluyen los pagos más importantes de la economía, pertenecientes a bancos, entidades financieras no bancarias, gobierno central, instituciones públicas y al propio BCB. El Banco Central de Bolivia está en proceso de modernización de su sistema de pagos de alto valor, a diciembre de 2004 se ha liberado el Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) que constituye un sistema eficiente, seguro y moderno que permite transferir fondos en línea, valor bruto y tiempo real, que incorpora además del módulo de consultas de saldos y movimientos en línea y el módulo de créditos que permite a las entidades participantes acceder a recursos de créditos intradiarios y overnight, totalmente colateralizados para agilizar sus operaciones.

El Ente Emisor, también cumple un rol catalizador entre los diferentes actores del sistema de pagos, promoviendo la instauración de nuevas entidades e instrumentos que faciliten y apoyen la reforma y modernización del sector. En este marco, realiza reuniones de coordinación con las entidades que presentan iniciativas para la compensación electrónica de instrumentos de pago en cuentas del BCB, en el marco de su reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación.

La Cámara de Compensación de Cheques es administrada por la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación S.A. cuyo principal accionista es la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN).

El rol de normador es cumplido por el BCB a través de la emisión normativa administrativa, que debe enmarcarse a las atribuciones que la Ley le confiere. De esta manera, quedan sujetas a su competencia las definiciones del uso de la firma digital en el sistema de pagos, así como la normativa relacionada a la constitución y funcionamiento de las Cámaras de Compensación y Entidades que presten servicios de Compensación y Liquidación de operaciones.

Finalmente, el rol de vigilante del sistema de pagos, que por consenso internacional debe corresponder a los Bancos Centrales, no está oficialmente instaurado en el país por las normas sustantivas que lo respalden; sin embargo, debido a la importancia que el sector tiene para las operaciones monetarias del BCB y para la estabilidad del sistema financiero, esta actividad es

realizada por el BCB, restando aun desarrollar los instrumentos necesarios que apoyen y fortalezcan estas capacidades.

2.5 PAPEL DE LA AUTORIDAD SUPERVISORA BANCARIA

2.5.1 Supervisión de entidades financieras

La función supervisora de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) tiene como objetivo el fortalecimiento de las facultades de todos los actores, para identificar, medir y monitorear los riesgos de cada entidad de intermediación financiera así como del sistema en su conjunto; ya que de esta manera se contribuirá al desarrollo de un sistema financiero sano, eficiente y solvente en beneficio de la seguridad de los ahorros del público.

A partir de 1989, la SBEF ha venido adoptando, dentro del marco de sus facultades, atribuciones y limitaciones, una serie de medidas prudenciales y de control en el sistema financiero boliviano, con el objeto de promover una cultura basada en la dispersión del riesgo, orientada a su vez a lograr mayores niveles de patrimonio en la banca y por tanto, un sistema financiero más solvente, en resguardo de los recursos del público y de terceros.

Entre las medidas prudenciales y de control se encuentran:

- Normativa contable. Además de estandarizar las prácticas contables en el sistema financiero, ha introducido normas y otras prácticas para lograr: i) una adecuada valorización de los activos bancarios y ii) el reconocimiento de utilidades genuinas, provenientes de un flujo de caja cierto.
- Normativa prudencia de evaluación y calificación de cartera. Para prevenir problemas con la cartera de créditos.

En conjunto, estas dos normativas obligan a los bancos a no reconocer ganancias por créditos en mora, créditos dudosos o perdidos y a constituir provisiones por tales activos.

- Reglamento de Sanciones Administrativas. Faculta a la SBEF a imponer sanciones administrativas, -incluye multas y suspensión en funciones-, aplicables tanto a la entidad financiera como a sus autoridades y funcionarios, como consecuencia de contravenciones a disposiciones legales o reglamentarias, o bien, por actos de negligencia o imprudencia.

Además, la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras creó la Central de Riesgos. Esta herramienta permite a los banqueros y a las autoridades conocer y evaluar mejor sus riesgos, a la vez que representa una fuente de información valiosa para el sistema.

2.5.2 Esquemas de seguro de depósitos

Actualmente, la legislación boliviana no contempla esta figura; sin embargo, se analiza la incorporación de la figura de un Fondo de Garantía de Depósitos en la Ley, con personalidad

jurídica y patrimonio propio. Este Fondo administraría un patrimonio autónomo conformado por los aportes de las entidades de intermediación financiera bancaria y no bancaria. De esta forma se podría garantizar parcialmente los depósitos del público.

La Ley de Bancos y Entidades Financieras N° 1488 de abril de 1993, modificada por la Ley N° 2297, establece el proceso de solución destinado a proteger los depósitos del público ante situaciones de intervención de entidades financieras de esta manera, el cual permite que estos depósitos sean transferidos a otras entidades financieras, la misma que recibe en compensación activos o participaciones de primer orden.

La misma Ley crea el Fondo de Reestructuración Financiera (FRF) con el objeto de apoyar los procedimientos de solución de las entidades financieras intervenidas. Hasta el 1ro de enero de 2005, los mecanismos de apoyo a cargo del FRF serán realizados por el Banco Central de Bolivia por cuenta del Tesoro General de la Nación, cuya contribución total no podrá exceder el cincuenta por ciento (50%) de las obligaciones privilegiadas de la entidad de intermediación financiera intervenida. A partir del primero de enero del 2005, la contribución total del FRF no podrá exceder del treinta por ciento (30%) de las obligaciones privilegiadas de la entidad de intermediación financiera intervenida. Asimismo, esta Ley estipula que en tanto no esté en funcionamiento el FRF, el apoyo que otorgue el Banco Central de Bolivia a los procedimientos de solución, serán compensados por el Tesoro General de la Nación a través de la emisión de bonos a largo plazo.

Finalmente esta Ley estipula que los aportes de las entidades financieras se realizarán sobre el total de los depósitos del público en forma trimestral y serán abonados en la cuenta abierta en el Banco Central de Bolivia, la tasa de aportación fue gradual por cinco años, inicialmente fue del 0.15 por mil llegando al 1.0 por mil en la gestión 2005. Cuando los aportes individuales de las entidades financieras alcancen el 5.0 por ciento de los depósitos del público, el BCB podrá eximir a la entidad financiera de esta aportación.

2.5.3 Medidas en contra del lavado de dinero

El Estado Boliviano incorporó en la legislación boliviana la tipificación del delito de legitimación de ganancias ilícitas. Esta disposición es completa, pues cubre todas las etapas o circuitos del proceso de legitimación de capitales, sin que interese si la conducta principal se hubiera realizado en el exterior siempre que esté tipificada como delito en ambos Estados.

Con las modificaciones al Código Penal mediante Ley 1768 de 10 de marzo de 1997, se estableció el régimen de decomiso de los bienes y recursos provenientes de este delito, el régimen de infracciones administrativas y los procedimientos para la imposición de sanciones a entidades financieras y sus directores, gerentes o administradores.

Adicionalmente se creó la Unidad de Investigaciones Financieras (UIF). El Decreto Supremo 24771 de 31 de julio de 1997, reglamenta a la UIF como única entidad para realizar investigaciones financieras por legitimación de ganancias ilícitas provenientes de los delitos de narcotráfico, corrupción pública y organización criminal.

La UIF cuenta con autonomía administrativa, operativa y funcional, es decir, ha sido estructurada como un órgano desconcentrado, lo que le permite estar libre de toda interferencia en el desarrollo de sus actividades. La misión de la UIF es prevenir, detectar, analizar y reportar información financiera procesada a la autoridad competente, de actividades derivadas de narcotráfico, corrupción pública y organizaciones criminales vinculadas con el lavado de dinero.

2.6 PAPEL DEL REGULADOR DE VALORES

La Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) es el organismo que controla, regula y fiscaliza a los sectores dedicados a las actividades de las tres áreas que están bajo su jurisdicción (pensiones, seguros y valores) velando por la transparencia de los mercados y educando a los agentes económicos.

La SPVS fue creada por la Ley de Propiedad y Crédito Popular el 15 de Junio de 1998, como parte de un proceso administrativo nacional. Sus actividades están regidas por las leyes de Pensiones, del Mercado de Valores, Seguros y Propiedad y Crédito Popular. Esta Ley fusionó en una sola superintendencia a tres superintendencias anteriormente existentes para cada uno de los mercados, debido a que las actividades de estos tres sectores están íntimamente ligadas. Ello hacía necesario que tanto las normas, los mecanismos de supervisión y los sistemas que los rigen sean adecuadamente coordinados entre sí.

La misión fundamental de la SPVS es promover el desarrollo sostenido de los sectores de pensiones, valores y seguros, en forma transparente, organizada y dentro de un marco de prudencia que evite riesgos innecesarios que garantice un crecimiento controlado.

Esta misión se cumple fiscalizando y regulando a los actores de los tres mercados; brindando información veraz, completa y oportuna tanto a las instituciones que prestan los servicios como al creciente universo de usuarios; y educando a la población sobre sus derechos, obligaciones y beneficios.

El seguimiento y la fiscalización a las entidades emisoras del sector privado financiero y no financiero han generado resultados importantes en lo que respecta al envío de información financiera y operativa.

Dentro de las funciones de fiscalización, además del seguimiento a través de la información proporcionada por los diferentes agentes del mercado de valores, se realizan inspecciones especiales que permiten corroborar los datos recibidos.

En el primer semestre del año 2000, con el apoyo de la Dirección de Sistemas de la SPVS se consolidó el funcionamiento del Sistema de Monitoreo de Operaciones que permite contar con una extensa base de datos de todas las operaciones realizadas por las Agencias de Bolsa. De esta manera, se contribuyó a controlar que dichas operaciones sean efectuadas de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente y que la información de las mismas sea veraz, suficiente y oportuna. Además, se están implementando nuevas alertas a fin de permitir un control más eficiente.

También se trabajó con la Dirección de Sistemas para que las Agencias de Bolsa y Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión envíen diariamente, vía electrónica, la valoración de su cartera propia, clientes y fondos. Se emitieron las normas de envío del reporte de Valoración de Cartera y del formato electrónico de presentación de la información. Este reporte se encuentra dentro del proyecto del Sistema de Validación y Control de la Valuación que también fue desarrollado en su etapa inicial.

2.7 PAPEL DE OTROS ORGANISMOS DE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO

2.7.1 Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN)

ASOBAN efectuó el desarrollo y modernización de la cámara de compensación de cheques, a través de la conformación de la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL S.A.). Esta entidad impulsa el desarrollo de un sistema automático de compensación de órdenes electrónicas, conocido como ACH (*Automated Clearing House*). En la primera fase, permitirá hacer más eficientes los pagos de las entidades del sector público a través de la banca privada nacional.

Por otro lado, ASOBAN presta el servicio de certificación de firma digital, en el marco de un contrato suscrito con la firma internacional Verisign.

3 MEDIOS DE PAGO UTILIZADOS POR ENTIDADES NO FINANCIERAS

3.1 EFECTIVO

La unidad monetaria en circulación es el boliviano (Bs), vigente a partir del 1° de enero de 1987, según Ley 901 del 28 de noviembre de 1986. El Boliviano es de aceptación obligatoria como medio de pago para liberar cualquier obligación monetaria en Bolivia. No obstante, se permiten pagos en moneda extranjera si así se pacta, siendo de hecho habitual el uso del dólar estadounidense (USD), lo que da como resultado una economía prácticamente bimonetaria.

La moneda nacional conserva funciones de dinero, no obstante la alta dolarización financiera en el país o uso de dólares estadounidenses como reserva de valor. El boliviano se usa predominantemente como medio de pago en las transacciones cotidianas.

Tabla 3: Billetes y monedas en circulación
En millones de Bolivianos, a diciembre de 2004

<i>Material monetario en cortes</i>	<i>Número de piezas</i>	<i>Valor</i>	<i>%</i>
Billetes			
200	7,040,425	1,408	32.9%
100	15,054,440	1,505	35.1%
50	11,442,420	572	13.4%
20	12,684,000	254	5.9%
10	22,370,900	224	5.2%
5	20,330	0	0.0%
2	1,441,455	3	0.1%
Subtotal	70,053,970	3,966	92.6%
Monedas			
5	29,037,062	145.2	3.4%
2	24,336,585	48.7	1.1%
1	61,047,766	61.0	1.4%
0.5	72,270,958	36.1	0.8%
0.2	76,049,470	15.2	0.4%
0.1	92,747,150	9.3	0.2%
0.05	19,995,580	1.0	0.0%
0.02	19,949,998	0.4	0.0%
Subtotal	395,434,569	316.9	7.4%
Total	465,488,539	4,283	100.0%

Fuente: BCB.

El Banco Central es el único emisor de billetes y monedas de curso legal y forzoso, dispone su impresión y acuñación mediante licitación pública internacional ajustándose a las necesidades del mercado en cuanto a calidad, tamaño, corte, cantidades y proporciones de cortes necesarias.

El 2004 fue un año que se caracterizó por la incertidumbre acerca de la situación económica, debido al clima político y social adverso y la aplicación del Impuesto a las Transacciones Financieras ITF⁶. En consecuencia, el público mostró mayor preferencia por la liquidez, con el incremento de los depósitos a la vista y de los billetes y monedas en circulación que resultaron en un crecimiento de los agregados monetarios más líquidos. Asimismo, la disminución de los depósitos, que en su mayor parte se encuentran en dólares estadounidenses, determinó la caída de los agregados monetarios más amplios que incluyen moneda extranjera.

En términos nominales, los agregados monetarios más líquidos, circulante y dinero privado M1 y M'1, aumentaron en 11% y 10%, entre 2004 y 2003. Por su parte los agregados monetarios más amplios como el M'3 y M'4 disminuyeron en 2,4% y 4,4% respectivamente, en el mismo periodo. En términos reales en el 2004, el crecimiento de todos los agregados fue menor que el registrado en la gestión 2003.

La mayor preferencia del público por el circulante, determinó el crecimiento en los agregados monetarios en moneda nacional (MN), es decir en M1 y M3, 11% y 12% respectivamente. Este incremento en el circulante en moneda nacional es explicado por la disminución del ritmo de depreciación del boliviano, los niveles de inflación controlados y la implantación ITF que gravó con una alícuota de 0.3% a las transacciones financieras.

Hubo una disminución importante en M'1 que incluye el circulante y los depósitos a la vista en MN y en moneda extranjera (ME), debido a que el público mostró una preferencia por depósitos a mayor plazo debido a que no son alcanzados por el ITF.

3.2 MEDIOS DE PAGO E INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

3.2.1 Cheques

En pagos de bajo valor, después del efectivo, el cheque es el medio de pago más utilizado en Bolivia, tanto en términos de operaciones como por montos. Durante la gestión 2004, los movimientos de la Cámara de Compensación de Cheques (CCC) registran un total de 1.859.929 cheques transados durante el año, de los cuales el 60% corresponden a moneda nacional, por un importe de 24.148 millones de Bolivianos y el 40% restante es referido en moneda extranjera por un monto de 4.081 millones de USD. Estas operaciones con cheques registran una disminución de

⁶ El Impuesto a las Transacciones Financieras creado mediante Ley 2646 de 01 de abril de 2004 grava las transacciones financieras con una alícuota del 0,3% durante los primeros 12 meses de su aplicación y del 0,25% durante los siguientes doce meses.. No grava a las cuentas de ahorro por debajo de USD 1.000, exime de la obligación a las instituciones del Estado, de misiones diplomáticas y al pago de servicios. También están exentos del cobro de este tributo todas las cuentas en moneda nacional y en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV).

14% en número de operaciones y de 18% en valor respecto a la gestión 2003. Esta disminución tanto en número como en valor fue una consecuencia de la implantación del nuevo impuesto a las transacciones financieras a partir de julio de 2004.

El monto total de operaciones en el 2004 que transcurrieron por la CCC representó 0,18 veces el PIB, dato que muestra la importancia de este medio de pago y evidencia el poco desarrollo de instrumentos alternativos de pago como tarjetas de crédito y débito, entre otros.

Tabla 4: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(valor de operaciones)

	2001	2002	2003	2004
Sistemas de bajo valor				
–Cámara de Compensación (millones de USD)	9,579	9,022	8,758	7,122
<i>En moneda local</i> (millones de Bolivianos)	26,304	26,191	26,400	24,148
<i>En moneda extranjera</i> (millones de USD)	5,592	5,364	5,299	4,081
Sistemas de alto valor				
–Proceso a través del BCB. (millones de USD)	32,868	34,625	28,159	23,943
<i>En moneda local</i> (millones de Bolivianos)	88,222	88,826	96,753	99,370
<i>En moneda extranjera</i> (millones de USD)	19,495	22,219	15,512	11,428

Fuentes: BCB y ASOBAN.

3.2.2 Débitos / créditos directos

Los pagos por medio de débitos directos no son aún muy representativos en Bolivia. Algunos bancos ofrecen a sus clientes el servicio de pago de algunos servicios públicos como agua, luz o teléfono y servicios privados como pago de pensiones escolares. El pagador debe contar con una cuenta en la institución a través de la cual pretende realizar el pago, es decir, este servicio actualmente está disponible exclusivamente a nivel intrabancario.

Las transferencias de fondos de bajo valor para el pago de salarios de una cuenta a diferentes cuentas de los propietarios, presentan escasa relevancia al ser procedimientos operativos manuales.

3.2.3 Tarjetas de pago

a) Tarjetas de crédito y de débito

Existen dos empresas que brindan estos servicios a través de los bancos del sistema, la Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

A diciembre de 2004 existían en el país alrededor de 425.486 tarjetas de débito, registrándose un incremento de 70.089 tarjetas (20%) respecto a diciembre 2003. Se presentó un incremento de 42% en el valor de los pagos y de 45% en el volumen de las operaciones respecto a la gestión 2003. Este incremento, tanto en valor como en número de operaciones, se debe básicamente a la ampliación de la infraestructura bancaria para ofrecer medios para la disposición de efectivo, alternativos a la presentación de cheques en ventanilla bancaria, y la posibilidad de obtener efectivo inclusive fuera del territorio nacional.

El número de tarjetas de crédito a diciembre de 2004 presentaron una pequeña baja (1%) con relación a diciembre 2003. En la actualidad, se encuentran habilitadas alrededor de 76.193 tarjetas, cuyas operaciones se realizaron por un valor de USD 107 millones, levemente superior (4%) al registrado en el 2003. Respecto al volumen de transacciones, éstas se incrementaron en 6% en el mismo periodo.

Existe otro tipo de tarjetas, emitidas por el Fondo Financiero Privado PRODEM, que se caracterizan por almacenar valor en forma electrónica. El usuario tiene un límite hasta el cual puede utilizar la tarjeta, pudiendo recargarla con operaciones de depósito nuevas en su cuenta. Estas no requieren autorización en línea (monedero electrónico). Este tipo de instrumento de pago, muestra un crecimiento importante en el número de tarjetas en circulación, llegando a 81.928 a diciembre de 2004, asimismo el volumen de transacciones y valor de las operaciones se incrementaron en 76% y 29% respectivamente. Este importante crecimiento demuestra la aceptación de parte de los clientes de esta entidad financiera de este novedoso instrumento de pago.

Tabla 5: Número de tarjetas de pago en circulación

	2001	2002	2003	2004
Tarjetas con función de retiro de efectivo	530,555	535,832	480,793	583,607
Tarjetas con función de débito/crédito	520,367	513,215	432,579	501,679
de las cuales:				
<i>Tarjetas de débito</i>	430,628	396,381	355,397	425,486
<i>Tarjetas de crédito</i>	89,739	116,834	77,182	76,193
Tarjetas con capacidad para almacenar valor ^(a)	10,188	22,617	48,214	81,928

Fuente: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

Tabla 6: Pago con tarjetas
(volumen de operaciones)

	2001	2002	2003	2004
Pagos con tarjetas	1,934,092	2,388,945	2,576,853	3,311,167
Débito	122,350	199,095	509,844	738,758
Crédito	1,810,764	2,003,028	1,514,619	1,602,275
Valor Almacenado ^(a)	978	186,822	552,390	970,134

Fuente: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

Tabla 7: Pago con tarjetas
(valor de operaciones en miles de USD)

	2001	2002	2003	2004
Pagos con tarjetas	93,263	155,323	216,135	249,879
Débito	4,230	5,533	13,871	18,478
Crédito	88,984	106,724	102,999	103,177
Valor Almacenado ^(a)	47	43,065	99,265	128,223

Fuente: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

b) Cajeros automáticos (ATMs) y EFTOS

El número de dispensadores de efectivo y ATM's creció de 453 en la gestión 2003 a 511 en el 2004 (58 dispensadores adicionales), debido principalmente a que ingresaron a operar en este sistema otras instituciones financieras (mutuales y cooperativas), originando una mayor demanda del público por este servicio, mejorando la atención a sus necesidades de liquidez y oportunidades de negocio.

3.3 PAGOS DEL GOBIERNO EN INSTRUMENTOS DISTINTOS DEL EFECTIVO

El Sistema de Pagos del Tesoro (SPT) entró en operación el 2 de enero de 2001. A través de este sistema se realiza el pago a los beneficiarios del Tesoro General de la Nación (TGN) mediante transferencias electrónicas al Banco Central de Bolivia (BCB), y de este a las Entidades Bancarias para abono en cuentas de ahorro o cuentas corrientes que mantengan los proveedores del Estado en dichas entidades. Esos abonos son destinados al pago de planillas, contratistas, proveedores y acreedores del Estado en general.

Existen dos ciclos de operaciones, a las 11:00 y a las 14:30, en los que previa validación de cuentas de destino, el BCB envía a los bancos participantes, la información correspondiente, para que realicen su proceso de acreditación a cuentas de los beneficiarios del Estado. En caso de existir archivos erróneos, debe procederse a la devolución respectiva de los archivos en el horario determinado.

Para realizar estas operaciones, se habilitó una Cuenta Única del Tesoro (CUT) en el BCB, en la cual se depositan los recursos generados por las Entidades Públicas. Cada entidad mantiene sus disponibilidades financieras individuales y separadas mediante libretas sobre las cuales el TGN procesa la transferencia de fondos.

La implantación del SPT ha tenido como resultado la eliminación casi total de los cheques del TGN al trasladar el procesamiento de los pagos a través de la banca nacional. En el 2004 se canalizó pagos por un total aproximado de Bs12.613 millones a través del SPT.

4 PAGOS: MECANISMOS DE INTERCAMBIO Y LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES INTERBANCARIAS

4.1 MARCO REGULATORIO DE LAS CÁMARAS COMPENSADORAS

El BCB mediante Resolución de Directorio 138/2003, aprobó el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación, en el marco de sus atribuciones conferidas en la Ley 1670 y considerando la necesidad de contar con disposiciones normativas para establecer los lineamientos mínimos para la compensación y liquidación de los instrumentos de pago, propiciando de esta manera el funcionamiento de las Cámaras de Compensación adecuado a normas y estándares internacionales de los sistemas de pago de bajo valor.

El objetivo general que persigue esta norma es limitar y/o reducir riesgos que involucra el funcionamiento de las Cámaras Electrónicas de Compensación (CEC) y las Entidades que brindan Servicios de Compensación y Liquidación (ESCL), estableciendo reglas precisas sobre la validez legal de la compensación y liquidación, así como la constitución de garantías que aseguren el cumplimiento de las obligaciones de los participantes, minimizando en lo posible los riesgos legales, proporcionando el marco normativo adecuado y permitiendo garantizar que los pagos efectuados a través de las CEC sean realizados de forma segura y eficiente.

A continuación se detallan los objetivos específicos de la norma, los cuales son concordantes con los Principios Básicos de Sistemas de Pago de Importancia Sistémica del BIS⁷:

- Contar con una base jurídica en todos los aspectos relevantes de las operaciones y funcionamiento de las CEC y de las ESCL.
- Que los participantes de las Cámaras asuman los riesgos derivados de participar en este tipo de sistemas de compensación neta, estableciendo los procedimientos que permitan administrar y contener los riesgos de liquidez y de crédito.
- Establecer las responsabilidades y derechos de las CEC así como las de sus participantes.
- Asegurar que estos sistemas liquiden en el día.
- Disminuir los riesgos de liquidez y crédito a través de la utilización de las cuentas en el BCB para la liquidación de las posiciones de las CEC y de las ESCL.
- Promover que las CEC y ESCL cuenten con sistemas operativamente confiables y seguros.

⁷ Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS), Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés). Principios Básicos para los Sistemas de pago de Importancia Sistémica. Basilea, Suiza. Enero de 2001.

- Establecer criterios que permitan el libre acceso a todos los potenciales participantes de estos sistemas.
- Liberar al BCB de la responsabilidad de asegurar la liquidación de las operaciones de las Cámaras, mediante la asignación directa como responsable a cada Cámara de Compensación.
- Lograr que la posición financiera de toda entidad participante de una Cámara de Compensación esté garantizada, mediante el establecimiento de límites de posición neta deudora y garantías de liquidación.
- Establecer los lineamientos básicos que debe cumplir todo proceso de compensación y liquidación de las Cámaras de Compensación, con el fin de alcanzar un adecuado nivel de seguridad y eficiencia.
- Lograr que el procesamiento de toda compensación sea más eficiente y seguro mediante el uso de sistemas informáticos.
- Promover la administración transparente de las CEC, mediante la supervisión por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) y la realización de auditorías periódicas y especiales.

A continuación se describen los principales aspectos contenidos en el Reglamento, que constituyen las políticas básicas establecidas para el funcionamiento y operación de las CEC y ESCL en el marco del sistema de pagos nacional.

Constitución y capital mínimo

Las CEC son entidades de servicios auxiliares financieros constituidas como Sociedades Anónimas y que como tal deben estar sujetas a la obtención de la Licencia de Funcionamiento de la SBEF, que al momento de evaluar la solicitud de licencia deberá verificar el cumplimiento de los requisitos mínimos exigidos en el Reglamento. El capital mínimo necesario para la constitución de estas entidades se establece en Bolivianos equivalente a 3.000.000 (tres millones) de UFVs (Unidades de Fomento de Vivienda). Las ESCL no están obligadas a cumplir estos requisitos; sin embargo, de acuerdo a lo definido en la Ley y en los párrafos finales del reglamento, los órganos supervisores de estas entidades deben considerar esta regulación para incorporarla en la normativa específica de las entidades que regulan.

Instrumentos de pago

El Reglamento está definido en su concepción para ser aplicable a la operativa del pago iniciada con cualquier instrumento. En otras palabras, sin importar el instrumento de pago utilizado (cheques, transferencias electrónicas, etc.), las regulaciones del Reglamento se aplican a la compensación y

liquidación del flujo de pagos involucrados en estas operaciones. Asimismo, el Reglamento incluye un artículo en el que se establecen los instrumentos de pagos alcanzados por esta norma, determinando que el BCB podrá ampliar, con aprobación de su Directorio, la utilización de otros instrumentos de pago. Los instrumentos de pago autorizados por el Reglamento son:

- Cheques.
- Órdenes de transferencias electrónicas de fondos.
- Instrucciones de pago generadas a partir de:
 - o Transacciones con valores.
 - o Débitos directos.
 - o Transacciones con tarjetas de crédito.
 - o Transacciones con tarjetas de débito.

Vigilancia

Finalmente, se establece que el órgano de vigilancia del sistema de pagos de bajo valor administrado y operado por las CEC y las ESCL es el Banco Central, con la finalidad de promover su adecuado funcionamiento y prevenir los riesgos sistémicos que se derivan de él. La función de vigilancia debe ser coordinada con los órganos de control y supervisión, evitando sobreposiciones en cuanto a las competencias de cada entidad.

4.2 SISTEMAS DE PAGOS DE BAJO VALOR

En Bolivia se tienen identificadas 3 entidades importantes que realizan compensación y liquidación:

- Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación (ACCL) a cargo de la compensación de cheques.
- Entidad de Depósito de Valores (EDV).
- Administradoras de Tarjetas de Crédito (ATC)⁸.

Por otra parte, está en curso un proyecto de la ACCL S.A. a implantarse próximamente, denominado ACH, cuya principal actividad será la compensación y liquidación de órdenes de transferencias electrónicas que fluirán entre un ordenante y un receptor de pagos, a través de las entidades del sector financiero y el Tesoro General de la Nación.

4.2.1 Cámara de Compensación de Cheques (CCC)

La CCC es el mecanismo de procesamiento central por medio del cual los Bancos intercambian los cheques depositados por sus clientes. Es administrada por la Administradora de Cámaras

⁸ A la fecha existen dos entidades que brindan estos servicios al sistema financiero nacional: Linkser S.A. y ATC S.A. (Administradora de Tarjetas de Crédito S.A.)

de Compensación y Liquidación S.A., según el marco del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación del BCB.

A partir de noviembre de 2004 funciona la Administradora ACCL, que tiene a su cargo la liquidación de operaciones resultantes de la compensación de transacciones de instrumentos de pago. Para esto, la ACCL cuenta con una infraestructura informática a través de la cual se realiza el intercambio y compensación de cheques para permitir el pago a los usuarios finales. El sistema utilizado permite la transmisión de la imagen y la recuperación automática de los datos de la línea MICR (*Magnetic Ink Character Recognition*) que permite mantener los saldos de las posiciones netas deudoras y acreedoras de sus participantes en línea. La legislación boliviana aún no permite el truncamiento, por lo tanto los cheques deben intercambiarse físicamente al final del proceso. La liquidación de estas operaciones se realiza mediante el uso de cuentas en el BCB, en este proceso cada banco paga su posición deudora y recibe los recursos de su posición acreedora neta a través de la cuenta liquidadora de la ACCL S.A. en el BCB. Asimismo, el sistema de la cámara de cheques, de acuerdo a la normativa del BCB, prevé el uso de la firma digital como mecanismo de seguridad en cada transmisión realizada así como en el proceso de liquidación. Al presente, por la cámara se canalizan operaciones por un monto total anual de aproximadamente USD 9.000 millones

Con el propósito de asegurar la liquidación diaria de estas operaciones, se establece un límite de posición multilateral neta deudora para cada participante, constituido por una fracción del Fondo RAL que el participante mantiene en el BCB, con cuyo colateral podrá acceder a un crédito para liquidar su posición deudora, el mismo que debe ser cubierto al día siguiente. De esta manera, se elimina el riesgo de liquidez y por lo tanto, se minimiza el riesgo sistémico.

La siguiente tabla muestra las operaciones realizadas con cheques, hasta el mes de diciembre de 2004.

Tabla 8: Operaciones de Cámara de Compensación de Cheques

	2001	2002	2003	2004
Número de transacciones	2,310,085	2,225,822	2,172,256	1,859,929
Valor de las operaciones (miles de USD)	9,579,000	9,022,000	8,759,000	7,122,000
Monto promedio por operación (USD)	4,147	4,053	4,032	3,829

Fuente: ASOBAN.

4.2.2 Compensadoras de Tarjetas de Crédito (CTC)

Estas entidades realizan la compensación de las órdenes de pago originadas con tarjetas de crédito y débito, entre los bancos emisores de tarjetas y los bancos receptores de los recursos (cuentas de los beneficiarios).

Actualmente el proceso implica el intercambio de órdenes electrónicas sin firma digital entre los participantes (bancos) y la liquidación se realiza a través de cheques de bancos que pasan por la

cámara de cheques con la consiguiente concentración de riesgos en la liquidación de esta cámara. A futuro, se tiene previsto adecuar este procedimiento a lo establecido en el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación, asignando una cuenta en el BCB para liquidar estas operaciones.

A través de la red de estas entidades se realizan operaciones iniciadas en cajeros automáticos y terminales en puntos de venta. Estos servicios han ido creciendo en importancia en la medida en la que el público se familiariza con su uso, además de que más entidades comerciales se adhieren a la red de puntos de venta, permitiendo a sus clientes el pago directo con tarjetas de crédito y débito.

En el Tabla 9 se puede apreciar el volumen de operaciones de pago con tarjetas tanto de débito como crédito.

Tabla 9: Operaciones de pago con tarjetas

	2001	2002	2003	2004
Número de pagos (miles)	1,934	2,388	2,578	3,311
Valor de las operaciones (miles de USD)	93,263	155,323	216,136	255,030
Monto promedio por operación (USD)	48	65	84	77

Fuente: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC), LINKSER S.A. y Prodem FFP S.A.

4.2.3 Mecanismos de control de riesgos en las cámaras compensadoras

Límite de posición multilateral neta deudora

Con el propósito de disminuir los riesgos que estas entidades implican para el sistema de pagos, concordante con los preceptos internacionales en la materia, es importante asegurar la liquidación de sus operaciones al final del día. En este sentido, el Reglamento establece que cada participante debe tener definido un límite de posición multilateral neta deudora que constituye el monto máximo que se asegura podrá liquidar al final del día con fondos propios o a través de las facilidades de liquidez que el BCB pone a su disposición. Los mecanismos de procesamiento de las operaciones de cada CEC o ESCL deben verificar y controlar durante el proceso de compensación la posición multilateral de cada participante comparándola con su límite.

Créditos de liquidez

Para asegurar la liquidación al final del día, el BCB pone a disposición de los participantes créditos para la liquidación de posiciones deudoras en las cámaras con garantía del Fondo RAL (Requerimiento de Activos Líquidos). El Reglamento impone condiciones menos ventajosas para este tipo de créditos, a fin de desincentivar su utilización, el plazo es por un día y la tasa de interés es de 200 puntos básicos adicionales a las tasas de interés determinadas por el Comité de Operaciones de Mercado Abierto que se aplican a los créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL.

Liquidación

El Reglamento otorga la responsabilidad de la liquidación a los propios participantes de cada CEC o ESCL, eliminando la posibilidad del sobregiro automático de sus cuentas en el BCB y a cambio establece mecanismos de créditos de liquidez adecuadamente instrumentados en cuanto a su oportunidad y colateralización. En este sentido, el BCB no realiza la liquidación de operaciones realizadas entre terceros (participantes y CEC) sino que facilita las cuentas que mantienen en el BCB para que sean los propios participantes los que provean los fondos necesarios para cubrir sus posiciones deudoras a través de créditos a la cuenta liquidadora de las CEC, para que a continuación ésta ordene el pago a los participantes con posición acreedora.

4.3 SISTEMAS DE PAGOS DE ALTO VALOR

El sistema de pagos de alto valor es un sistema en el que, por lo general, se realizan pocas transacciones, pero de gran volumen y urgencia. Estas son típicamente operaciones interbancarias. El BCB, por sus funciones conferidas por Ley, asumió la responsabilidad de desarrollar un sistema de pagos electrónico, con el propósito de automatizar y facilitar los pagos entre entidades financieras y de éstas con el BCB. Para el efecto, ha centrado sus esfuerzos para que esta herramienta pueda contar con adecuados mecanismos de seguridad y eficiencia, por la importancia que representa en el sistema de pagos nacional.

A partir de 1999 el BCB inició el desarrollo y modernización del sistema de pagos de alto valor. Para el efecto aprobó la Resolución de Directorio del BCB N° 070/2001 que reglamenta el Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV). Paralelamente, propició el diseño de un sistema informático que permita la realización de este tipo de operaciones.

En este sentido, en la gestión 2003 se elaboró y aprobó el diseño conceptual del SIPAV, definiendo a éste como un sistema electrónico de liquidación bruta en tiempo real (LBTR), compuesto por un sistema informático transaccional, una base de datos propia, un sistema de alta seguridad y un canal de comunicaciones seguro, que permitirá a los participantes conectarse con el BCB para efectuar sus pagos y acceder a facilidades de liquidez inmediata.

Una vez en funcionamiento, el SIPAV opera mediante mensajes electrónicos originados en puntos remotos, a través de terminales financieras conectadas en línea con el BCB, entidad en la que se liquidan las órdenes de pago.

Desde su diseño conceptual, se previó que el SIPAV cumpliera o se ajustara a los Principios Básicos para Sistemas de Pago de Importancia Sistémica. En este sentido, permite:

- Solo los participantes autorizados por el BCB tienen acceso directo al SIPAV. Inicialmente serán bancos con cuenta corriente y de encaje en el BCB. La participación y acceso de cualquier usuario deberá respetar los principios de no-discriminación y transparencia en los criterios de acceso.

- Optimizar tiempo y recursos, para lograr que los procedimientos de operabilidad sean prácticos, ágiles y eficientes, con controles de seguridad adecuados.
- Otorgar autonomía de gestión a los participantes en la administración de sus cuentas.
- Generar mayor dinámica en el mercado financiero, a través de la realización de operaciones en tiempo real con liquidación bruta.
- Realizar operaciones en un sistema con tecnología que implique mensajería segura, práctica y eficiente.
- Proveer mecanismos que faciliten la circulación del dinero en las transacciones que efectúen los agentes económicos, a través de créditos de liquidez automáticos.
- Asegurar la finalidad e irrevocabilidad de los pagos.
- Reducir y contener riesgos, particularmente el riesgo sistémico, para preservar la estabilidad del sistema.
- Permitir la interconexión con los sistemas propios de los participantes y con otros sistemas de pago, como son las cámaras electrónicas de compensación, facilitando que la liquidación de sus operaciones se realice a través del SIPAV.
- Lograr la disminución de los costos transaccionales.

Los tipos de operaciones que se pueden realizar a través del SIPAV se clasifican en dos grupos, según la naturaleza de la información y origen:

- a) Con base en información propia del Participante: transferencias (a otros participantes del SIPAV y a otras cuentas de sí mismo) y transferencias a cuentas de otras entidades en el BCB, que no sean participantes directos.
- b) Con base en la información del BCB: abonos y débitos por operaciones efectuados por el BCB.

En el Tabla 10, se muestra la evolución del flujo de operaciones transadas a través de los sistemas de pago de alto valor. Para la gestión 2001, el valor anual de las operaciones de pago que se cursaron a través del sistema contable del BCB representó aproximadamente 4,1 veces el valor anual del Producto Interno Bruto (PIB) de la economía boliviana, mientras que en la gestión 2002 representó aproximadamente 4.4 veces del (PIB) y para las gestiones 2003 y 2004 representó 3,6 y 2,8 veces respectivamente el valor anual del PIB.

Como se observa, la demanda en términos de número de operaciones de pago es reducida; sin embargo, el valor promedio de cada operación es elevado en relación con los otros sistemas.

Tabla 10: Operaciones de Alto Valor

	2001	2002	2003	2004
Número de pagos (miles)	53,574	57,586	61,131	69,230
Valor de las operaciones (miles de USD)	32,868,000	34,625,000	28,161,000	23,943,000
Monto promedio por operación (USD)	613,507	601,275	460,666	345,847

Fuente: BCB.

Es importante destacar que, en la actualidad, muchas operaciones de alto valor aún son realizadas a través de la CCC, a pesar de que está asociada con transacciones de bajo valor.

4.3.1 Control de riesgos

Debido a la alta exigencia de liquidez que implica un sistema de liquidación bruta en tiempo real, el SIPAV cuenta con mecanismos de crédito para asegurar la provisión oportuna de liquidez mediante créditos automáticos debidamente colateralizados. Los créditos de liquidez a los que tienen acceso los participantes del SIPAV son: el crédito intradiario, el crédito overnight y los créditos de liquidez otorgados con la garantía del Fondo RAL, así como los créditos con garantía del Fondo RAL para la liquidación de Cámaras de Compensación.

Las operaciones de administración, gestión y control de créditos, se efectúan a través del módulo de control y gestión de créditos de liquidez.

4.4 SISTEMAS DE LIQUIDACIÓN DE PAGOS TRANSFRONTERIZOS

El BCB provee el servicio de pagos transfronterizos al sistema financiero y público a través del SWIFT, mediante el uso de bancos corresponsales en el exterior. El procedimiento para transferencias de fondos al exterior se realiza a través de solicitudes expresas mediante formularios predefinidos, mencionando la cuenta a ser debitada en el BCB y el abono correspondiente detallando la plaza, moneda y cuenta en el banco del exterior.

Tanto las transferencias al y del exterior solicitadas por las entidades financieras y las entidades del sector público, se liquidan en la medida que se ordenan las transferencias o se reciben las instrucciones por medio del SWIFT.

Por otro lado, el BCB participa del convenio de Pagos y Créditos Recíprocos vigente entre los Bancos Centrales de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y del sistema de compensación de operaciones relacionadas con el comercio regional (importaciones y exportaciones) cuya compensación de saldos se liquida cuatrimestralmente. A este mecanismo de pagos transfronterizos acceden solo los bancos que cumplen los requisitos establecidos por el BCB hasta el límite máximo del 10% de su patrimonio contable. Las operaciones a través de este mecanismo se describen en el punto 8.4 de este informe.

4.5 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN

4.5.1 *Automated Clearing House* (ACH) - Cámara de Compensación Automatizada

Entre las iniciativas privadas, una de las más avanzadas e importantes que sería implementada en la gestión 2005 es una cámara de compensación conocida como ACH, que permitirá la compensación electrónica de las órdenes de pago, entre las instituciones financieras, a través de medios electrónicos y redes de telecomunicación, administrados por un centro de procesamiento de datos para su compensación en línea y liquidación al final del día.

A través de la Administradora de Cámaras de Compensación y Liquidación S.A. se pondrá en marcha este sistema de compensación electrónica de pagos ACH, con el cual se modernizará el proceso de pagos entre clientes de las entidades participantes en todo el país.

También podrán realizarse las operaciones de pago, a los acreedores y proveedores, tanto de los Municipios y Prefecturas así como del Tesoro General de la Nación, los cuales serán canalizados directamente del sistema de gestión financiera del sector público.

4.5.2 Vigilancia de los sistemas de pago

Con el propósito de asegurar la eficiencia y seguridad de los sistemas de pago, que permita garantizar la solidez y promover la estabilidad del sistema financiero, se prevé oficializar la implantación de la función de vigilancia del sistema de pagos nacional en su primera fase en la gestión 2005.

Para ejercer la vigilancia, de acuerdo a las experiencias de los Bancos Centrales más avanzados en esta temática, se establecen dos aspectos esenciales, la primera relacionada con la importancia de contar con una adecuada base legal, concordante con el primer principio básico de los sistemas de pago y en segundo lugar la necesidad de contar con acuerdos entre supervisores y vigilantes, que permitan compartir información relevante y el control coordinado de la gestión de riesgos. Estos aspectos serán considerados para la implantación de esta función en el BCB.

4.5.3 Adecuaciones de la Ley del BCB

En complemento con el punto anterior, es necesario adecuar la normativa legal vigente en Bolivia, a efectos de contar con una base legal bien fundada para el funcionamiento de los sistemas de pago y el control de los riesgos inherentes. La Ley 1864 que modifica el artículo 3 de la Ley 1670, faculta al Banco Central de Bolivia a formular políticas de aplicación general en materia Monetaria, Cambiaria y del Sistema de Pagos, para el cumplimiento de su objeto; sin embargo, esta norma aún es insuficiente para regular de forma eficiente el funcionamiento de los Sistemas de Pago.

En este marco, el objetivo propuesto es revisar la Ley del BCB, para incorporar entre otros aspectos las normas relativas a los sistemas de pago, para reducir los riesgos jurídicos que implica la participación en estos sistemas, estableciendo reglas precisas, entre otros, sobre la validez legal de la compensación y liquidación, la exigibilidad jurídica de las garantías constituidas por los participantes para el cumplimiento de sus obligaciones, así como asignar al BCB la función de vigilancia de los sistemas de pagos.

5 VALORES: INSTRUMENTOS, ESTRUCTURA DEL MERCADO Y NEGOCIACIÓN

INSTRUMENTOS

5.1 FORMAS DE REPRESENTACIÓN DE LOS VALORES

De acuerdo al artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, los valores pueden ser representados documentalmente o mediante anotaciones en cuenta.

5.2 CLASES DE VALORES

De acuerdo al artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, en el Mercado de Valores boliviano se negocian valores normados por el Código de Comercio, los valores emitidos por el Estado boliviano y sus entidades, y aquellos que cumplan con los 4 requisitos mencionados a continuación:

- Que sean creados y emitidos de conformidad a reglamento específico.
- Que identifiquen al beneficiario de los recursos obtenidos por la emisión.
- Que su oferta pública sea autorizada por el Superintendente de Valores.
- Que representen la existencia de una obligación efectiva asumida por el emisor.

Los valores negociados se clasifican en renta fija y renta variable. En el primer grupo se encuentran:

- Bonos Corporativos a Corto Plazo.
- Bonos Corporativos a Largo Plazo.
- Bonos Bancarios Bursátiles.
- Bonos Convertibles en Acciones.
- Bonos del Banco Central de Bolivia.
- Bonos del Tesoro General de la Nación.
- Bonos Municipales.
- Certificados de Notas de Crédito Negociables.

- Certificados de Depósito Bancarios.
- Certificados de Depósito emitidos por el Banco Central de Bolivia.
- Certificados de Devolución de Depósitos.
- Certificados de Devolución Impositiva (extra-bolsa).
- Cupones de Bonos.
- Depósito a Plazo Fijo.
- Letras de Cambio (Mesa de Negociación de la Bolsa).
- Letras del Tesoro General de la Nación.
- Notas de Crédito Fiscal (extra-bolsa).
- Notas de Crédito Municipales.
- Pagarés (Mesa de Negociación de la Bolsa).
- Pagarés Bursátiles.
- Valores de Titularización de Contenido Crediticio.

Dentro de los valores de renta variable se encuentran:

- Acciones no registradas en Bolsa (mecanismo de subasta).
- Acciones registradas en Bolsa (rueda de bolsa).

De acuerdo al artículo 261 del Código de Comercio, existen dos tipos de acciones:

- Acciones ordinarias.- Cada acción ordinaria tiene derecho a un voto en las juntas ordinarias como extraordinarias.
- Acciones preferidas.- Son las que establecen beneficios preferenciales. No votan en las Juntas Ordinarias, solo en las Extraordinarias.

5.3 CÓDIGO DE IDENTIFICACIÓN DE VALORES

Las claves de pizarra se encuentran plasmadas en varios reglamentos, que se mencionan a continuación:

- Decreto Supremo 25022 de fecha 3 de agosto de 1998, en la cual se establece la estructura de claves de pizarra para los valores de emisores de Bonos Corporativos.
- Resolución Administrativa 417 de fecha 8 de septiembre de 2001, en la cual se establece la estructura de clave de pizarra para los valores de titularización emitidos como resultado de procesos de titularización.
- Resolución Administrativa 1000 de fecha 20 de diciembre de 2002, en la cual se establece la estructura de claves de pizarra en base a la cual el Banco Central asignará las mismas para la emisión de los Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia (CD's), Letras del Tesoro General de la Nación (LT's).
- Resolución Administrativa 65 del 12 de marzo de 2004, en la cual se establece la estructura de clave de pizarra para los valores de emisores de Pagares Bursátiles comprendidas dentro de un Programa de Emisores.

La estructura de claves sobre la base de la cual el Banco Central asigna las claves de pizarra para la emisión de los Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia (CD's), Letras del Tesoro General de la Nación (LT's) y Bonos del Tesoro General de la Nación (BT's) emitidos a través de operaciones de mercado abierto, es la siguiente:

MXXXXAASS

Donde:

- M = Moneda
- N = Bolivianos
- E = Dólares Estadounidenses
- V = Bolivianos con Mantenimiento de Valor
- Y = Euro
- U = Bolivianos indexados a la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV)
- XXXX = Plazo en semanas

Cuando se desmaterialicen los valores (LT's y BT's) el primer carácter empezando desde la izquierda será sustituido por el literal "C" según las instrucciones que remita el Banco Central a la Entidad de Depósito de Valores.

- AA = Últimos dos dígitos del año
- SS = Número de semanas de emisión

5.4 TRANSFERENCIA DE TITULARIDAD

En el Título II del Libro Segundo del Código de Comercio, se establecen los diferentes tipos de transferencia de titularidad en función al tipo de valor:

Valores nominativos

Son aquellos en los que la norma que rige su creación, exige la inscripción del tenedor en el registro que llevará el creador del título. Sólo es reconocido como tenedor legítimo quien figure a la vez, en el documento y en el registro correspondiente.

Valores a la orden

Los valores a la orden son aquellos expedidos a favor de determinada persona, en los cuales se expresa "a la orden" o que "son negociables". Estos valores son transmitidos por endoso y entrega del título, sin necesidad de registro por parte del creador.

Valores al portador

Son valores al portador los que no están expedidos a favor de persona determinada, contengan o no la expresión al portador. La simple exhibición del título legitima al portador y su transmisión se efectúa por la simple tradición.

Con el inicio de operaciones de la Entidad de Depósito de Valores, la transferencia se realizará mediante anotación en cuenta.

5.5 PRENDA DE VALORES COMO FORMA DE GARANTÍA

Un valor, al constituir un bien mueble, puede estar sometido a hipotecas sobre bienes muebles, tal como lo establece la sección VI del Capítulo III del Título II del Código Civil. La prenda sobre los valores confiere al acreedor el derecho de hacerse pagar sobre el valor que constituye el objeto de la prenda, con privilegio y preferencia sobre los demás acreedores.

5.6 TRATAMIENTO DE VALORES EXTRAVIADOS, ROBADOS O DESTRUIDOS

Los valores en que falten los datos esenciales para su identificación y los que se hayan extraviado, robado o destruido totalmente, pueden ser repuestos en la forma indicada a continuación o declarados sin ningún valor.

Valores nominativos

Los valores nominativos pueden ser repuestos por el emisor sin necesidad de autorización judicial, siempre que lo solicite aquél a cuyo nombre están registrados. Con carácter previo a la reposición, el emisor deberá publicar un aviso por tres veces consecutivas en un diario de circulación nacional con todas las características necesarias para identificar los títulos valores respectivos, indicando claramente su reposición. No procede la reposición hasta transcurridos treinta días de la fecha de la última publicación. Si durante los treinta días indicados, alguien se opone a la reposición presentando el valor que se presume perdido, éste sólo podrá realizarse si se ordena judicialmente.

Valores a la orden

Con relación a los valores emitidos a la orden, los que se detallan a continuación pueden reponerse por el emisor, sin necesidad de autorización judicial:

- 1) Los cheques no negociables, a solicitud del beneficiario;
- 2) Los cheques a la orden, a solicitud del primer beneficiario, siempre que hayan transcurrido:
 - a) Treinta días corridos a partir de su fecha, si fueran expedidos en el territorio nacional;
 - b) Tres meses, si fueran expedidos en el exterior para su pago en el territorio nacional.
- 3) Los títulos a la orden, a solicitud del primer beneficiario; previa publicación de los avisos señalados en el caso de los valores nominativos, siempre que hayan transcurrido treinta días después de la última publicación. Si durante ese lapso alguien se opusiera a la reposición presentando el título que se presume perdido, ésta sólo podrá realizarse si se ordena judicialmente.

Valores al portador

Los valores al Portador podrán reponerse mediante autorización judicial, probada la existencia del derecho.

5.7 ASUNTOS LEGALES RELACIONADOS CON LA CUSTODIA

En relación con los valores, la Ley del Mercado de Valores contempla la segregación de cuentas en las entidades de depósito de valores. Asimismo, los arreglos de custodia operados por la entidad de depósito de valores están protegidos legalmente, de manera que terceros acreedores no pueden reclamar los activos de los clientes del depositario en caso de la quiebra de este último. Sin embargo, para el caso de otros custodios esta protección no es explícita en las leyes correspondientes.

Fondos de inversión

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión deben contratar los servicios de custodia de Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, únicamente a las Entidades de Depósito de Valores que se encuentren autorizadas e inscritas en el Registro del Mercado de Valores.

Para Valores no inscritos en el Registro del Mercado de Valores y documentos representativos de activos diferentes a Valores, las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión podrán contratar los servicios de custodia únicamente con las Entidades de Depósito de Valores y las Entidades Financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, y que estas últimas tengan una calificación de riesgo mínima de BBB1.

Administradoras de fondos de pensiones

El artículo 40 de la Ley de Pensiones establece que la administradora de fondos de pensiones debe mantener en entidades de custodia de valores o depósitos de valores autorizados por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, valores que representen al menos el 95% del valor de los fondos de pensiones y de los recursos del Fondo de Capitalización Colectiva que administren.

Compañías de seguros

El artículo 34 de la Ley de Seguros establece que todos los valores que conformen los recursos para inversión deben mantenerse en Entidades de Depósito de Valores nacionales o extranjeros que cumplan con lo establecido en la Ley del Mercado de Valores o en las normas específicas del país que corresponda.

ESTRUCTURA DE MERCADO Y SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

5.8 OFERTA PÚBLICA DE VALORES

De acuerdo a los artículos 6 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, se considera oferta pública de valores a toda invitación o propuesta dirigida al público en general o a sectores específicos, realizada a través de cualquier medio de comunicación o difusión, ya sea personalmente o a través de intermediarios autorizados, con el propósito de lograr la realización de cualquier negocio jurídico en el mercado de valores.

La oferta de valores realizada por una agencia de bolsa, será siempre considerada como oferta pública. Mediante resolución específica, la Superintendencia de Valores identificará las bolsas de valores en el extranjero a fin de que los instrumentos, cotizados en ellas, puedan ser objeto de oferta pública en el Mercado de Valores boliviano, cumpliendo únicamente con los requisitos de registro e información previstos en la Ley del mercado de valores.

Se encuentran exceptuadas de la autorización de oferta pública, las emisiones de Valores del TGN y BCB, siendo suficiente sus propias normas legales, que respalden su emisión y oferta pública, debiendo remitir a la Superintendencia de Valores los antecedentes y respaldo legal para efecto de inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

5.9 MERCADO PRIMARIO

De acuerdo al artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores, el mercado primario es aquel en el que los Valores de oferta pública con los que participan el Estado, las sociedades de derecho privado y demás personas jurídicas como emisores, ya sea directamente o a través de intermediarios autorizados en la venta de los mismos al público, son por primera vez colocados a un precio dado.

En caso de una Oferta Pública de valores, se requiere la autorización de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, así como el registro en el Registro del Mercado de Valores

5.10 MERCADO SECUNDARIO

De acuerdo al artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores, el Mercado secundario comprende todas las transacciones operaciones y negociaciones que se realicen con Valores de oferta pública, emitidos y colocados previamente a través de los intermediarios autorizados.

El volumen negociado en el mercado de valores en el año 1998 fue de USD 4,933 millones, disminuyendo para el año 2002 a USD 2,968 millones; sin embargo durante ese periodo (2002-1998), el volumen total negociado superaba los USD 4,000 millones. A diciembre de 2003, el monto negociado disminuyó a USD 1,911 millones y a diciembre de 2004, el volumen de negociación alcanzó USD 1,657 millones.

En relación con el lugar de negociación, en 1998 se negociaron en Ruedo USD 1,673 millones, incrementándose a USD 2,450 millones para el año 2002; no obstante, en el 2001 se alcanzó un máximo de USD 3,763 millones. Contrariamente a esta situación, las negociaciones extraruedo alcanzaron USD 3,229 millones en 1998, y presentaron una tendencia decreciente hasta el año 2002, año en el cual el volumen negociado se ubica en USD 498 millones. Esto se debe a que hasta el año 1999 las ventas en reporto entre posición propia y clientes de las Agencias de Bolsa ("cruce" de reportos) podían ser realizadas extraruedo; a partir de la mencionada gestión, se estableció que todas las operaciones debían ser efectuadas en ruedo de bolsa, razón por la cual el volumen de negociaciones en bolsa se incrementó.

El volumen de operaciones en el mercado de Valores en el año 2002 llegó a la suma de USD 2.968,4 millones, de los cuales USD 2.450,1 millones (82,6%) se efectuaron en el Ruedo de la Bolsa y USD 518.26 millones (17,5%) fuera de la Bolsa. Cabe hacer notar que el volumen de operaciones en el mercado de valores disminuyó en un 30,5% con relación a la anterior gestión. Las operaciones fuera de bolsa corresponden al Mercado Primario por USD 133.3 millones y reportos extra bolsa (con el BCB) por USD 365.3 millones. Por su parte, las operaciones de Mesa de Negociación alcanzaron un importe de USD 19.6 millones y las operaciones en Ruedo a USD 2,450.1 millones; además, en este período se llevaron a cabo operaciones de Subasta de acciones por USD 77 mil.

Durante la gestión 2003, el volumen de negociación en el Mercado de Valores alcanzó la suma de USD 1.9 millones. Las negociaciones en Ruedo alcanzan USD 1,563 millones (USD 504.8 millones en compraventa definitiva, USD 140 millones en mercado primario y USD 918.9 millones en reportos). Las operaciones Extraruedo alcanzaron USD 310 millones (USD 95 millones en cruce de reporto con el BCB y USD 215.4 millones en mercado primario). En cuanto a Mesa de Negociación, el volumen de operaciones fue de USD 37.6 millones.

A diciembre de 2004, el volumen de operaciones en el mercado de Valores alcanzó la suma de USD 1,657 millones, de los cuales USD 1,317 millones se efectuaron en el Ruedo de la Bolsa

(USD 334 millones en compra definitiva, USD 111 millones en mercado primario y USD 872 millones en reportos) y USD 315 millones fuera de la Bolsa. Las operaciones fuera de bolsa corresponden a Mercado Primario por USD 252 millones y reportos extra bolsa (con el BCB) por USD 63 millones. Por su parte, las operaciones de Mesa de Negociación alcanzaron un importe de USD 25 millones.

Los Fondos de Inversión constituyen un importante indicador del comportamiento del mercado de valores.

La cartera de los Fondos de Inversión tuvo un constante crecimiento dado que desde diciembre de 1998 crecieron de USD 251 millones a USD 415 millones a diciembre de 2001 y con tendencia al crecimiento. Sin embargo, la crisis económica regional, pero fundamentalmente la incertidumbre política interna generada por los resultados de las elecciones presidenciales de junio 2002, provocó una corrida afectando tanto a los depósitos como a las cuotas de participación. De USD 415 millones a diciembre de 2001, la cartera cayó a USD 198 millones de dólares estadounidenses a finales de julio de 2002. A partir del 6 de agosto de 2002, los Fondos de Inversión frenaron su vertiginosa caída y empezaron a mostrar resultados positivos con tendencia al crecimiento.

El comportamiento propio de los fondos fragilizó su situación en particular por dos aspectos: la muy fuerte duración de sus carteras que, junto a la alta liquidez de sus cuotas de participación, creaba un descalce muy marcado, además de una alta volatilidad de su valoración (lo que efectivamente implicó que la SPVS suspendiera la norma de valoración de los fondos); y la fuerte confusión de sus aportantes, entre depósitos del banco y cuotas del Fondo de Inversión. Los aportantes consideraban entonces que las cuotas equivalían a depósitos bancarios, en particular en dos atributos: el seguro implícito y la "imposibilidad" de pérdidas en capital.

En la gestión 2003 se observó una recuperación considerable del total de las carteras de los fondos, cerrando la gestión con una cartera de USD 228.5 millones.

A diciembre de 2004, la cartera de los fondos alcanza a USD 301.6 millones⁹. Es importante destacar la apertura durante la gestión 2004 de un nuevo fondo de inversión exclusivamente en valores en bolivianos, "Oportuno", el cual cerró el año con un saldo de en BS 41.8 millones.

5.11 NEGOCIACIÓN EN LA BOLSA DE VALORES

Las operaciones autorizadas por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, que se llevan a cabo en la Rueda de la Bolsa Boliviana de Valores y que son sujeto de registro son:

- Compra y venta: donde el valor es transferido de un propietario a otro, con todos los derechos.

⁹ Incluye saldo de Oportuno Fondo de Inversión en bolivianos.

- Reporto: es una operación de venta con pacto de recompra. Estas operaciones se efectúan por un plazo máximo de 45 días.
- Colocación primaria: los valores son por primera vez colocados a un precio determinado.
- Mesa de Negociación: es un mecanismo centralizado extrabursátil, administrado por la Bolsa a través del cual las Agencias de Bolsa realizan operaciones con letras de cambio, pagarés, facturas cambiarias y otros Valores que determine la Superintendencia.
- Subasta de Acciones no inscritas en Bolsa: Mecanismo mediante la cual un número de Agencias de Bolsa ofrece públicamente la Compra Definitiva o Venta Definitiva de acciones, la misma que se efectuará en una sesión especial dispuesta por la Bolsa.

Entre los mecanismos de negociación que proporciona la BBV al mercado bursátil se encuentran:

- Ruedo: Para operaciones con valores bursátiles, tanto de renta fija como de renta variable. Las transacciones con estos instrumentos se pueden realizar todos los días hábiles, aunque suelen ocurrir en horarios diferenciados, según lo que establece el Reglamento de la BBV.
- Mesa de Negociación: Para transar pagarés y letras de cambio de sociedades inscritas previamente en Bolsa (S.A. y S.R.L.) y autorizadas únicamente por la BBV. Este tipo de transacción se realiza solamente a corto plazo (máximo 270 días).
- Subasta Pública de Acciones No Inscritas en Bolsa: Para negociar acciones de empresas no inscritas en la BBV. La Subasta tiene lugar cuando las Agencias de Bolsa lo solicitan.

Los mecanismos de negociación mencionados se llevan a cabo en la modalidad de Ruedo y en los horarios establecidos por el Reglamento de la BBV. Las principales operaciones que se realizan a través de la BBV son las de Operaciones de compra-venta definitiva cuyo volumen el 2003 ascendió a USD 642 millones de dólares estadounidenses y en reporto por USD 919 millones de dólares estadounidenses.

Una operación concertada en el ruedo de la BBV se considera liquidada cuando los fondos y valores resultantes de la misma han sido entregados y recibidos por cada una de las partes en las condiciones y plazo pactados.

5.12 MERCADO EXTRABURSÁTIL

Es el que se realiza fuera de las bolsas, con la participación de intermediarios autorizados, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores. Únicamente los valores autorizados por la SPVS pueden ser negociados en el mercado extra bursátil. Básicamente son dos tipos de operaciones las que se realizan: mercado primario en el que se negocian títulos valores de primera emisión y Operaciones de Reporto con el Banco Central.

6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL SECTOR PRIVADO

6.1 ORGANIZACIONES E INSTITUCIONES

6.1.1 Bolsas de valores

En Bolivia solo opera una bolsa de valores, la Bolsa Boliviana (BBV). Esta es una empresa privada, constituida como sociedad anónima, con fines de lucro, que opera en el país desde 1989.

6.1.2 Depositarios centrales de valores

Actualmente está constituida la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia, pero no ha entrado en operación. De acuerdo con el artículo 42 de la Ley del Mercado de Valores, esta entidad tendrá como objeto proporcionar el servicio de depósito de Valores, incluyendo el registro, custodia y administración de los valores anotados en cuenta, garantizando la seguridad de los mismos. Asimismo, estas entidades efectuarán la compensación y liquidación de transacciones con valores.

6.2 PROCEDIMIENTO DE REGISTRO Y CUSTODIA DE VALORES

Actualmente, los valores que cuentan con la autorización de negociación de la Intendencia de Valores son registrados en la Bolsa Boliviana de Valores para su posterior negociación. Una vez que la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia inicie sus actividades de compensación y liquidación, los valores serán representados por anotaciones en cuenta, a través de su depósito irrevocable ante la entidad de depósito.

6.3 PROCESOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

La compensación de operaciones se da luego del cierre de operaciones del mercado, calculando las respectivas obligaciones de entrega de valores y fondos por cada agencia de bolsa. La liquidación de operaciones comprende la cancelación de las obligaciones emergentes de las operaciones, mediante la entrega de los fondos por parte del comprador y la entrega de valores por parte del vendedor. La BBV admite las siguientes formas de liquidación:

- a) Para operaciones con valores representados mediante anotaciones en cuenta (desmaterializados). Esta operación aún no está en funcionamiento, debido a que la EDV aún no desarrolla plenamente sus funciones. En este caso, se prevé que la liquidación de operaciones con valores representados documentalmente se realizará a través de la EDV, encargada de llevar el registro de dichos valores. La liquidación de valores se realizará mediante la transferencia electrónica de los mismos entre las cuentas que el vendedor y el comprador deberán tener a su nombre en dicha Entidad dentro de

la cuenta matriz a cargo de la agencia de bolsa que realizó la operación por cuenta de estos. La liquidación de fondos se realizará a través de la cuenta liquidadora abierta para el efecto por la EDV en el BCB, en la cual cada agencia de bolsa depositará los fondos resultantes de su posición deudora y recibirá los recursos correspondientes a su posición acreedora.

- b) Para operaciones con valores representados documentalmente (en forma física), los cuales constituyen la actual forma de trabajo de la BBV, la liquidación de operaciones se realiza en forma física y directamente entre las partes. Los fondos son proporcionados y recibidos a través de los medios de pago establecidos por la BBV y los valores deben ser proporcionados y recibidos en su representación documentaria. Actualmente los medios de pago definidos por la BBV implican el uso de cheques de cuenta corriente de cada uno de los bancos en los que los agentes de bolsa mantienen los recursos destinados a la liquidación de sus operaciones bursátiles.
- c) Plazos de liquidación admitidos: La BBV admite a las agencias de bolsa pactar en el Ruedo los siguientes plazos de liquidación de operaciones:
- Para operaciones con Valores de Renta Fija hasta en T + 1. Esto quiere decir que una operación con estos valores puede ser liquidada el día en que la misma fue realizada o al día siguiente, siempre y cuando, cualquiera de estas alternativas así haya quedado establecida y acordada, entre las partes, al momento de concretarse la operación.
 - Para operaciones con Valores de Renta Variable hasta en T + 2. Esto quiere decir que una operación con estos valores puede ser liquidada el día en que la misma fue realizada o al día siguiente o a los dos días, siempre y cuando, cualquiera de estas alternativas así haya quedado establecida y acordada, entre las partes, al momento de concretarse la operación.

La liquidación de operaciones bursátiles que se realizan a través de la BBV al final del día con el intercambio físico de los títulos valores transados y mediante el uso de cheques compensados y liquidados a través de la Cámara de Compensación de Cheques, implica riesgos en ambos sistemas (valores y cheques), por tanto en cumplimiento a la normativa del BCB a partir del año 2005 y concluida la implantación oficial de los servicios de la EDV, la liquidación de valores se efectuará mediante anotaciones en cuenta, una vez que los fondos sean liquidados a través de la cuenta liquidadora que esta entidad mantiene en el Banco Central de Bolivia, cumpliendo el principio de entrega contra pago (DvP).

6.4 ESQUEMAS DE GARANTÍAS

A la fecha, la reglamentación relacionada con los esquemas de garantías se encuentra en elaboración.

En el caso de operaciones de compra-venta, el sistema de garantías se encuentra conformado por Garantías Genéricas y el Fondo de Garantía y en el caso de Operaciones de Reporto, forman parte

del mencionado sistema las Garantías Genéricas, Garantías Específicas y el Fondo de Garantía, que se describen más adelante.

En el caso de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, las mismas deberán acreditar y mantener en todo momento una garantía de funcionamiento y buena ejecución equivalente al mayor entre USD 100,000 y el 1% del total de las carteras de los Fondos de Inversión Abiertos bajo su administración. En el caso de Fondos de Inversión Cerrados¹⁰ (“closed-end funds”), dicho porcentaje es del 0.75% del total de sus carteras.

Garantía genérica

Constituye la Garantía Genérica los actuales 100,000 Derechos Especiales de Giro que son establecidos a favor de la Bolsa. Esta garantía genérica esta destinada a cubrir todas las actividades y operaciones que realizan las agencias de bolsa.

Garantía específica

Estas garantías serán utilizadas únicamente en operaciones de reporto, con el objeto de mantener una garantía igual al dinero objeto del reporto. Existirán dos tipos de Garantías Específicas: la Garantía Inicial y la Garantía Adicional. La primera será utilizada cuando se inicia la operación, mientras que la segunda se utilizará solo si el precio de mercado del valor sobre el cual se realizó el reporto varíe.

Fondo de garantía

Es aquel creado con el propósito de cubrir la diferencia entre el precio obtenido en la venta del valor como consecuencia de una ejecución forzosa y el precio original de la operación. Consiste un préstamo que se realiza a la agencia que incumple, sujeto a una tasa de interés y a un plazo determinado. En caso que la agencia no cubra el préstamo en ese plazo, será suspendida temporalmente, y si no cubre durante el plazo ampliado, la agencia será suspendida definitivamente.

6.5 PRÉSTAMO DE VALORES

En el proceso de compensación y liquidación de operaciones realizadas con valores representados en anotaciones en cuenta, se podrá aplicar el préstamo de valores, el cual es un contrato por el cual un Depositante entrega valores de su propiedad o de sus clientes, a fin de que la Entidad de Depósito de Valores entregue el valor en favor de otro Depositante (prestatario) quien se obliga a su vez al vencimiento del plazo establecido, a restituir los valores del mismo emisor en igual cantidad, especie, clase y serie.

¹⁰ En los Fondos de Inversión Cerrados, se emite una cantidad limitada de patrimonio (acciones, títulos de participación o cuotas). Esta emisión se coloca en el mercado y una vez que ha sido vendida en su totalidad, el fondo se cierra. Un inversionista solo podrá entrar en el fondo si compra la participación de otro que quiera salir de él en el mercado secundario. Por mutuo acuerdo, los inversionistas pueden realizar inversiones adicionales.

Con la entrega de tales valores se transfiere la propiedad al prestatario; no obstante, éste queda obligado a rembolsar el producto de los derechos económicos que hubieren generado los valores durante la vigencia de la operación y a pagar la contraprestación por el préstamo; sin embargo, estas operaciones deben todavía ser normadas.

Asimismo, el Reglamento de Agencias de Bolsa a ser aprobado en fechas próximas contempla el préstamo de valores.

6.6 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE DERIVADOS

En el mercado de valores boliviano actualmente no se negocian derivados.

6.7 CONEXIONES INTERNACIONALES ENTRE LAS INSTITUCIONES DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

A la fecha no existe conexión internacional alguna; sin embargo, el Capítulo IV del Reglamento de Entidades de Depósito de Valores y Liquidación y Compensación de Valores establece que la Entidad de Depósito de Valores podrá suscribir contratos, convenios y acuerdos con otras Entidades de Depósito del exterior o instituciones encargadas del registro, custodia, compensación, liquidación de valores constituidas en el extranjero con el objetivo de adoptar procedimientos que permitan mantener sistemas operativos en conexión, a efectos de facilitar la compensación y liquidación de valores que se negocien en el mercado local e internacional.

6.8 PRINCIPALES PROYECTOS Y POLÍTICAS EN PROCESO DE IMPLEMENTACIÓN EN RELACIÓN CON LA CUSTODIA, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

El principal proyecto en relación con la custodia, compensación y liquidación de valores es el inicio de actividades de desmaterialización de valores y la negociación de valores anotados en cuenta, a través de la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia S.A.

7 COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES DEL GOBIERNO

7.1 MARCO REGULATORIO E INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES

Las emisiones de Valores del Tesoro General de la Nación (TGN) y del Banco Central de Bolivia (BCB) están exentas de la autorización de oferta pública, siendo suficiente sus propias normas legales, que respalden su emisión y oferta pública, debiendo remitir a la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (SPVS) los antecedentes y respaldo legal para efecto de inscripción en el Registro del Mercado de Valores (RMV). Sin perjuicio de lo anotado, de acuerdo a reglamento, esta Superintendencia puede eximir también a ciertas ofertas públicas de alguno de los requisitos establecidos por Ley.

Es importante destacar que la autorización de la SPVS no implica calificación sobre la bondad de la emisión, la solvencia del emisor o del intermediario. Sin embargo, exige que los riesgos y características de cada emisión queden suficientemente explícitos en el prospecto de emisión, en la publicidad que se realice y, en su caso, en el Valor pertinente. En este sentido, puede incluir en el prospecto y demás documentos, todas las advertencias que considere razonables y oportunas para la seguridad de los inversionistas y la transparencia del mercado.

La inscripción de Valores emitidos por el TGN y el BCB, es inmediata y de carácter general, bastando para el efecto la norma general que autoriza cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos Valores.

7.2 MERCADO DE VALORES GUBERNAMENTALES

7.2.1 Operaciones de compra y venta de valores públicos

El BCB efectúa la venta de valores públicos en el mercado primario con fines de política monetaria mediante dos mecanismos:

- a) Subasta pública semanal. Participan las entidades con licencia de las Superintendencias de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) o de la SPVS, previa autorización del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA). Actualmente, intervienen directamente en estas subastas los Bancos, Mutuales, Agencias de Bolsa, Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) y las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI). Las personas particulares y otras instituciones privadas lo pueden hacer únicamente por medio de estas entidades.

Existen dos modalidades de subasta: 1) la modalidad competitiva, en la que las adjudicaciones se realizan en función a los precios propuestos por los participantes en sobre cerrado; 2) la modalidad no competitiva, bajo la cual los agentes no proponen un precio específico, sino que se adhieren al

precio promedio de adjudicación resultante de la modalidad competitiva. El monto ofertado en la modalidad no competitiva no puede superar el 50% de la oferta total en cada moneda y plazo.

- b) Mesa de Dinero. Por decisión del COMA, y para favorecer una mayor competencia en la subasta, este mecanismo es utilizado sólo ocasionalmente para la venta de Valores. Asimismo, el precio de venta es usualmente superior al precio obtenido en la subasta competitiva.

En Mesa de Dinero, el BCB puede efectuar también, en cualquier momento, compras o cancelaciones anticipadas de valores públicos, pero a precios fuertemente descontados. El BCB efectúa todas estas operaciones con valores del TGN, a través del uso de la Cuenta de Regulación Monetaria, para no fraccionar un mercado pequeño en dos tipos de valores.

Además de las colocaciones para regulación monetaria, el BCB, en su calidad de agente financiero del Estado, administra también las emisiones de valores públicos que realiza semanalmente el TGN para financiamiento fiscal, bajo los mismos mecanismos descritos anteriormente y con la participación de las entidades financieras autorizadas por el Consejo de Administración de Valores del Tesoro General de la Nación (CAVT)¹¹. Los efectos de estas operaciones en la oferta monetaria son diferentes. Las emisiones del BCB modifican la cantidad de dinero disponible en la economía, mientras que las colocaciones del TGN, en la medida que financian el gasto público, no influyen en la oferta monetaria.

7.2.2 Operaciones de Reporto

Las operaciones de reporto son el principal instrumento del BCB para otorgar liquidez de corto plazo al sistema financiero. Consisten en la compra de valores por parte del BCB a agentes autorizados por el COMA (Bancos, Mutuales y Agencias de Bolsa), con el compromiso de ambas partes de efectuar la operación inversa al cabo de un plazo pactado. El BCB efectúa estas operaciones por plazos no mayores a 15 días y a Tasas de interés Base determinadas semanalmente por el COMA. Estas operaciones se efectúan mediante subastas diarias a tasas competitivas, no pudiendo estas tasas ser inferiores a la Tasa Base, o a través de Mesa de Dinero, a tasas penalizadas. El BCB utiliza generalmente la Tasa Base y la oferta diaria de reportos como señales dirigidas al mercado, respecto a su percepción sobre el comportamiento de la liquidez en el corto plazo.

7.3 PROCEDIMIENTOS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Para participar en la subasta, las entidades autorizadas deben efectuar la provisión de fondos en una de las siguientes formas:

¹¹ Es importante destacar que el TGN coloca también valores directamente, sin la participación del BCB. Es el caso de las colocaciones de valores a largo plazo que realiza a las Administradoras de Fondos de Pensiones, con el objetivo de financiar la reforma del Sistema de Pensiones. Estos valores son cancelados por el BCB a partir de las cuentas del TGN que administra, previa presentación del valor por parte del titular.

- Mediante comunicación escrita o electrónica al BCB que autorice el débito de su cuenta corriente y de encaje, para sus propias operaciones o en favor de otras entidades financieras autorizadas que no tienen cuenta corriente y de encaje en el BCB¹². Esta autorización puede tener carácter indefinido.
- Mediante abono equivalente al 2% del valor nominal de los valores demandados en la cuenta autorizada para el efecto en el BCB.

La venta se hace efectiva a las 48 horas de la adjudicación en subasta¹³. En este plazo, el adjudicatario debe asegurar la existencia de fondos suficientes en una de las cuentas mencionadas anteriormente. De existir los recursos, el BCB efectúa el débito correspondiente de la cuenta y procede con la emisión del Valor. Si el día de la venta el adjudicatario no dispone de recursos suficientes para efectuar el pago de los valores emitidos, el BCB o el TGN consolidan a su favor, por concepto de multa, el 2% del valor nominal de los mismos, sin perjuicio de otras sanciones que pudieran determinar.

En el caso de emisiones físicas, el BCB emite un valor por cada venta efectuada con las características y requisitos de seguridad que respaldan la emisión. Cuando se trate de emisiones desmaterializadas, el BCB comunicará a la Entidad de Depósito de Valores (EDV) los titulares y las características de los valores adjudicados, a objeto de que la EDV proceda con la representación mediante anotaciones en cuenta.

Registro y custodia

El BCB registra electrónicamente el nombre del comprador de los valores y todas las operaciones de compra y venta definitivas de los mismos, independientemente a los registros de valores representados en anotación en cuenta a cargo de la EDV, cuya información de titularidad, a los efectos legales pertinentes, prevalecerá respecto de la consignada en el registro del BCB.

Por la característica de ser valores a la orden, es obligatoria la comunicación al BCB, por escrito o por otro medio autorizado por el COMA, de las operaciones de compra y venta definitivas de los valores en el mercado secundario. En caso de no existir esta comunicación, la transferencia de propiedad de los valores físicos no puede registrarse en el BCB y carece de validez para su tenedor hasta tanto sea subsanada la omisión de registro.

Adicionalmente, el BCB puede ser custodio, en registro físico o electrónico, de los valores emitidos. El BCB puede registrar asimismo, las operaciones de reporto efectuadas entre agentes.

Redención

Los valores públicos son redimidos por el BCB en las fechas de vencimiento, previa presentación del valor físico y verificación de la propiedad del tenedor con los registros del BCB. Para el efecto,

¹² Actualmente, solo los Bancos y tres Mutuales poseen cuenta corriente y de encaje en el BCB, motivo por el cual el resto de los participantes opera a través de estas cuentas.

¹³ Este plazo puede ser modificado por el COMA, por ejemplo, cuando existen feriados.

el BCB abona los recursos en las cuentas corrientes y de encaje de los beneficiarios o en las cuentas corrientes y de encaje que éstos determinen, debitando para ello las cuentas del BCB o las cuentas respectivas del TGN.

Los valores desmaterializados serán cancelados previa verificación de la propiedad del tenedor con los registros de la EDV.

Posterioridad a la fecha de vencimiento, no se reconocen intereses ni se acepta la renovación automática de los valores. Si el vencimiento del valor físico coincide con un día no laborable, éste puede ser redimido el día hábil anterior a precio de curva a solicitud del tenedor. Los valores desmaterializados podrán ser redimidos a precio promedio de curva de la serie correspondiente.

7.4 PRINCIPALES PROYECTOS Y TENDENCIAS

En los próximos meses se iniciará el proceso de desmaterialización de valores públicos, a través de la Entidad de Depósito de Valores. El inicio de las operaciones de esta entidad debiera permitir incrementar la seguridad, la agilidad y la eficiencia del mercado financiero. Además de permitir mayor información y control para los emisores, debería posibilitar también el desarrollo y profundización del mercado de deuda pública a través de un aumento de eficiencia y la disminución del riesgo de compensación y liquidación.

Por otra parte, para la gestión 2005, el BCB tiene previsto implantar el sistema de subasta electrónica de valores y de reportos. Este sistema permitirá automatizar y agilizar el proceso de colocación primaria de valores, así como las operaciones de reporto para inyectar liquidez al sistema financiero. Al margen del mecanismo actual de subasta a "sobre cerrado", el nuevo sistema contempla la posibilidad alternativa de subasta interactiva "tipo inglesa", que permitirá a los participantes conocer en línea y en tiempo real las posturas de los otros agentes (sin identificar cuál agente) pudiendo, sobre la base de esta información, modificar su propia postura. Esto permitirá que la tasa de interés que resulte de la subasta refleje en mejor medida las condiciones de mercado, disminuirá el problema de "la maldición del ganador" y podrá incentivar la participación más activa en las subastas de un mayor número de participantes.

8 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

8.1 POLÍTICA DE CONTROL DE RIESGOS

8.1.1 Riesgos financieros

Para minimizar estos riesgos y asegurar la liquidación de las operaciones de las cámaras, el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación emitido por el BCB, determina el mecanismo de “límites de posición multilateral neta deudora”, que constituye el importe deudor máximo que un participante de la cámara puede registrar como posición deudora durante un ciclo (comprende las etapas de compensación y liquidación de las posiciones multilaterales netas de los participantes).

Este límite que es comunicado al BCB, es determinado por cada participante, como un porcentaje de su Fondo RAL. Previa verificación de la disponibilidad suficiente, el BCB informa a cada cámara, antes del inicio del ciclo, el importe del límite de cada uno de sus participantes, para que los pueda registrar en su sistema a efectos de efectuar el control para que las operaciones de los participantes no sobrepasen el límite de posición multilateral neta deudora en el proceso de compensación de los instrumentos de pago.

Cuando se sobrepasa el límite de posición multilateral deudora, para los instrumentos no compensados, se utiliza uno de los siguientes procedimientos de administración:

- Rechazo de los instrumentos de pago que excedan el límite de posición multilateral neta deudora del participante.
- “Cola” o Modo de espera, manteniendo pendientes de ingreso a la compensación los instrumentos que excedan el valor del límite de posición multilateral neta del participante. Los instrumentos de pago pendientes se deberán compensar en el ciclo, hasta el límite permitido o de lo contrario se deberá aplicar el mecanismo de administración establecido por cada cámara en su reglamento interno de operaciones.

Para facilitar que los instrumentos en cola puedan ingresar a la compensación, los participantes podrán ampliar su límite con el porcentaje no comprometido de los recursos del Fondo RAL o mediante depósito de fondos en la cuenta liquidadora de la cámara (prepagado).

En materia del sistema de pagos de alto valor, el BCB provee el servicio de transferencia electrónica de fondos. Este sistema es de liquidación bruta en tiempo real, por lo tanto, las operaciones se liquidan cuando existe saldo suficiente en las cuentas de los participantes, reduciendo de esta manera sustancialmente el riesgo de crédito en los pagos de alto valor.

Asimismo, para controlar los riesgos de liquidez, el BCB cuenta con un mecanismo de créditos de liquidez intradiaria sin costo y para cubrir necesidades de liquidez transitoria, existen ventanillas

de créditos de liquidez de hasta 7 días, siendo el colateral de estos créditos los recursos del Fondo RAL. Para cubrir necesidades de liquidez transitoria, existen también los reportos de valores públicos hasta 15 días.

8.1.2 Riesgos legales

Con relación a los riesgos legales de los sistemas de pago, si bien no existe normas de carácter superior que permitan dotar al sistema de pagos de una base legal el BCB ha emitido la reglamentación mínima necesaria para el funcionamiento de los sistemas de pago en condiciones adecuadas, el uso de la firma digital como mecanismo de seguridad de las transferencias electrónicas de fondos y las normas de funcionamiento y operación del sistema de pagos de alto valor. Esta reglamentación prevé que varios aspectos, inclusive los considerados en la misma normativa, deben ser aceptados contractualmente entre los participantes y administradores de los sistemas de pago, a fin de cerrar los vacíos legales que existieran sobre la materia.

8.1.3 Riesgos operativos

Con el propósito de asegurar la continuidad operativa de los diferentes sistemas de pago, tanto el Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación como el Reglamento del Sistema de Pagos de Alto Valor del BCB, exigen que los sistemas cuenten con mecanismos de contingencia debidamente probados, para las contingencias de software, comunicación y sitios alternativos de procesamiento.

Por otro lado, las Superintendencias de Bancos y Entidades Financieras y de Pensiones, Valores y Seguros han establecido los requisitos mínimos de seguridad informática que las entidades fiscalizadas y las empresas que prestan servicios auxiliares deben cumplir, para la administración de sistemas de información y la tecnología que los soporta, y que son utilizados en las operaciones de intermediación financiera y en las operaciones con títulos valores.

8.2 LIQUIDACIÓN

Con el propósito de asegurar la liquidación de las operaciones de bajo valor al final del día, el BCB ha normado, a través del Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación, que la liquidación de las posiciones multilaterales netas de los participantes de las cámaras se realicen con fondos de las cuentas corrientes y de encaje que las entidades financieras mantienen en el BCB y cuando corresponda, con el desembolso de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL, que mantienen estas entidades en el Banco Central.

Para este propósito, el BCB autoriza la apertura de cuentas liquidadoras para las cámaras, a las cuales deben efectuar sus pagos los participantes con posiciones multilaterales netas deudoras en los horarios establecidos por cada cámara para el efecto. Estos pagos se efectúan a través del sistema de transferencias electrónicas del BCB. Si el participante no realiza el pago de su posición deudora, la cámara podrá solicitar al BCB para que efectúe el débito automático en la cuenta de la entidad. Si los fondos son insuficientes, se desembolsa a la entidad un crédito de liquidez con garantía del Fondo RAL, que le permita cubrir su posición deudora.

Cuando la cuenta liquidadora recibe la totalidad de los pagos, la cámara procede a ordenar los abonos a las cuentas de los participantes con posición multilateral neta acreedora, mediante el sistema de transferencias del BCB.

Las operaciones de alto valor en el BCB, se liquidan una a una y en línea, en función a la disponibilidad de fondos en las cuentas de los participantes. El BCB cuenta con un mecanismo de liquidez intradiario, a través del desembolso de créditos colateralizados con una fracción del Fondo RAL, asimismo, está previsto en el sistema habilitar el mecanismo de reportos intradiarios. Estos créditos no tienen costo y deben ser cancelados antes del cierre de operaciones del día. En caso de que un participante no cancele el crédito intradiario éste se convierte en forma automática en un crédito overnight con costo penalizado.

8.3 POLÍTICA MONETARIA Y SISTEMA DE PAGOS

En materia de política monetaria el BCB regula la cantidad de dinero y el volumen del crédito de acuerdo con su programa monetario. Para el efecto, emite, coloca y adquiere títulos valores y realiza otras operaciones de mercado abierto. El ente emisor está autorizado a establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por los Bancos y entidades de intermediación financiera, estableciendo su composición, cuantía, forma de cálculo, características y remuneración.

El BCB formula también las políticas cambiarias y del sistema de pagos. En ese ámbito, el BCB determina el tipo de cambio de la moneda nacional respecto al dólar estadounidense a través de un mecanismo de subasta pública de divisas que opera diariamente; establece normas sobre la posición de cambios de las entidades financieras para que éstas mantengan un calce de monedas entre activos y pasivos; y reglamenta el funcionamiento del sistema de pagos con el objetivo de evitar los riesgos de cesación de pagos de las entidades y el riesgo sistémico que ello implicaría.

Si bien la regulación del sistema financiero no es competencia directa del Ente Emisor, en la actualidad tiene la capacidad de proponer regulaciones prudenciales. Como autoridad monetaria, el BCB introdujo en 1998 importantes reformas al sistema de encaje legal. Se substituyó un régimen diferenciado por otro más uniforme, bajo el cual el encaje es constituido, en gran parte, por títulos con rendimientos de mercado. Esta reforma permitió que una norma de carácter prudencial adquiriera efectos monetarios importantes, ya que estos títulos pueden constituir un colateral para que el BCB otorgue créditos de liquidez de corto plazo al sistema financiero.

La elevada dolarización de la economía boliviana reduce los grados de libertad de la política monetaria. De acuerdo con los modelos teóricos, un régimen de tipo de cambio fijo, acompañado por un alto grado de dolarización, deja un estrecho espacio de maniobra para la política monetaria. El régimen cambiario vigente en Bolivia, de tipo de cambio deslizando (*crawling-peg*), permite cierto margen para la acción de la política monetaria. Asimismo, la sustitución imperfecta entre activos internos e internacionales en dólares estadounidenses, proporciona un margen adicional para las operaciones monetarias del BCB.

El tipo de cambio ha constituido el ancla nominal para ayudar a detener la hiperinflación de mediados de los ochenta y, desde entonces, ha continuado jugando un rol importante en el mantenimiento de la estabilidad de precios. Estudios del BCB confirman que persiste la relación entre la tasa de depreciación y la inflación. Por tanto, debe existir una adecuada coordinación entre las políticas monetaria y cambiaria. En este contexto, el BCB aplica una política cambiaria que permite alcanzar un equilibrio aceptable entre inflación y competitividad, manejando el tipo de cambio nominal con un objetivo de tipo de cambio real, sujeto a la restricción del objetivo primario de inflación.

La premisa de que el principal objetivo de la política monetaria de lograr y mantener una tasa de inflación baja y estable ha conseguido un apoyo casi generalizado de economistas y autoridades. La actual política monetaria en Bolivia se orienta hacia el empleo de mecanismos de mercado y al uso de instrumentos indirectos. Hasta mediados de los ochenta, el accionar de la autoridad monetaria estaba limitado por las funciones de financiar actividades productivas privadas a tasas de interés subsidiadas y, principalmente, por la atención de continuos requerimientos de financiamiento del sector público, altamente deficitario y con limitado acceso al endeudamiento externo.

El saneamiento de las finanzas públicas y el cese de las funciones de banca de desarrollo, han permitido que la autoridad monetaria se concentre en su objetivo de lograr la estabilidad de precios. Con este propósito, el BCB adopta una estrategia de metas intermedias de cantidad y fija límites a la expansión de su crédito interno neto (CIN). Al controlar el comportamiento del CIN, busca que la evolución de las reservas internacionales netas (RIN) cumpla una meta anual, y que la evolución de la emisión monetaria sea consistente con la demanda de dinero del público, evitando, de ese modo, presiones sobre los precios, el tipo de cambio y las reservas internacionales.

En general, el vínculo de la meta intermedia -agregado monetario o tasa - con el objetivo último de la política monetaria es un tema que ha suscitado amplio debate. Ello ha determinado la formulación de diversos canales de transmisión de la política monetaria. En el caso de Bolivia, el CIN es mensurable, controlable y tiene un efecto predecible sobre el objetivo final, la inflación. Además, al ser una variable cuantificable y de disponibilidad diaria, permite a la autoridad monetaria obtener señales oportunas para corregir desvíos y, a los agentes económicos, evaluar el desempeño de la autoridad monetaria. Esos atributos justificaron su elección como meta intermedia para la instrumentación de la política monetaria. Los estrictos límites de financiamiento al gobierno, la eliminación de créditos de desarrollo y la reforma del sistema de encaje legal han mejorado la capacidad de la autoridad monetaria de ejercer control sobre la meta intermedia. Sin embargo, persisten factores que impiden un mayor control de esta variable, como las fluctuaciones de los depósitos voluntarios en el BCB que mantienen el sector financiero (exceso de encaje) y el sector público.

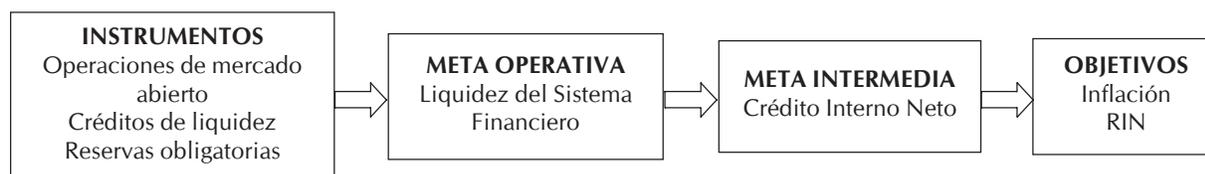
El CIN incluye el crédito neto del BCB al sector público no financiero y al sector financiero, además de otras operaciones netas del Ente Emisor. La Ley del Banco Central limita las situaciones en las cuales el BCB puede otorgar créditos al gobierno pudiendo, además, rechazar solicitudes, cuando éstas afecten al cumplimiento del programa monetario. Asimismo, dicha Ley establece

los casos en los que el BCB puede conceder créditos a los bancos y a otras entidades de intermediación financiera.

Las acciones de política monetaria se ejecutan por medio de una meta operativa, cuyas modificaciones permiten adecuar la meta intermedia para alcanzar el objetivo final. La meta operativa del BCB es la liquidez del sistema financiero, definida como el exceso de reservas bancarias (excedente de encaje legal), que es una variable de cantidad que puede ser razonablemente controlada en el corto plazo y cuyas variaciones afectan directamente al CIN. El BCB pronostica las variaciones del excedente de encaje a través de estimaciones de sus factores de expansión y contracción. Con base en dicho pronóstico, decide si los cambios ex-ante de la liquidez del sistema financiero deben ser compensados para cumplir con la meta de CIN y, por ende, con los objetivos de inflación y RIN. La intervención del BCB en el mercado de dinero se realiza principalmente mediante operaciones de mercado abierto, tanto en el mercado primario como en el secundario, y también a través de créditos de liquidez.

La Figura 1 ilustra la instrumentación de la política monetaria del BCB.

Figura 1: Instrumentación de la política monetaria



Este marco analítico supone que existe una demanda relativamente estable por emisión monetaria. La oferta monetaria se acomoda a la demanda de moneda nacional, de manera que los medios de pago crecen según el crecimiento esperado de la economía y de los precios. Cuando el Banco Central percibe que existen presiones inflacionarias, contrae el CIN mediante sus diferentes instrumentos, lo que determina una disminución de la oferta monetaria. Esta contracción produce un ajuste en la demanda interna y en el nivel de precios. Asimismo, una contracción del CIN se traduce en una menor demanda de moneda extranjera y reduce las presiones sobre el tipo de cambio.

En las operaciones de mercado abierto (compra, venta o reporto de títulos valor), el BCB utiliza letras y bonos del Gobierno que dispone en una cuenta de regulación monetaria (en el caso de operaciones de reporto, también utiliza letras y bonos del tesoro directamente emitidas por el TGN). Estas operaciones se realizan mediante subastas públicas en las que el BCB fija la oferta de los títulos por plazos y monedas y deja que el mercado determine los precios, de donde resultan las tasas de descuento y las tasas premio para operaciones de reporto. Para operaciones de reporto existe una tasa base definida por el BCB que normalmente es superior a la del mercado monetario.

La tasa requerida de encaje legal en Bolivia es 12% en general (existiendo excepciones por plazo y moneda), aplicable a los depósitos del público y a los pasivos externos a corto plazo de las

entidades financieras. El 2% se constituye en efectivo en el BCB y el 10% restante, en un Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL) que es invertido en títulos nacionales y del exterior según la moneda de los depósitos. Esta modalidad de encaje redujo los costos financieros para el sistema e introdujo la posibilidad de contar con nuevos mecanismos, rápidos y oportunos, de provisión de liquidez mediante créditos con garantía del Fondo RAL.

Dichos créditos pueden ser, en un primer tramo, hasta el 40% del valor depositado en el Fondo RAL por cada entidad financiera y, en un segundo tramo, hasta un 30% adicional. Los recursos del primer tramo pueden obtenerse automáticamente por un plazo de 7 días, mientras que los créditos de libre disponibilidad hasta el segundo tramo, son concedidos previa justificación y solicitud escrita.

Las tasas de interés de estos créditos actúan como “lombardas” para las tasas de interés de corto plazo, y se utilizan para enviar señales y reducir la volatilidad de las tasas interbancarias. Por tanto, la política monetaria pretende también, aunque indirectamente, dar estabilidad a las tasas de interés.

El elevado porcentaje de depósitos del público en dólares estadounidenses determina que la mayor parte del encaje se constituya en moneda extranjera. Bajo el anterior régimen de encaje legal, el encaje en dólares estadounidenses formaba parte del RIN del BCB. Luego de la reforma, la parte del encaje en moneda extranjera que forma el Fondo RAL, antes mencionado, se constituye con títulos del exterior y pasa formar parte de las reservas externas de los bancos. Por tanto, al excluir el encaje del RIN del BCB, estas últimas no se ven muy afectadas por las fluctuaciones de los depósitos, reduciéndose asimismo el efecto de dichas fluctuaciones sobre el CIN.

8.3.1 Operaciones de Reportos

Se encuentran habilitados para efectuar Operaciones de Reporto con el BCB los bancos, las mutuales y las agencias de bolsa. En todos los casos, la liquidación de las operaciones se efectúa únicamente en la cuenta corriente y de encaje que poseen las entidades financieras en el BCB. Aquellas entidades que no la tienen, deben presentar una autorización expresa de los titulares, la misma que permita el abono y el débito de sus cuentas al vencimiento del reporto.

Las entidades financieras habilitadas deben presentar, cuando corresponda, los valores debidamente endosados en favor del Ente Emisor, o en su caso, realizar el traspaso de los valores desmaterializados a la cartera del BCB en la Entidad de Depósito de Valores. En todos los casos, los valores físicos objeto del reporto, durante la vigencia de las operaciones, permanecen en depósito y custodia del BCB.

Es importante destacar que el BCB recibe primero los valores reportados y abona inmediatamente los recursos al reportado. Al vencimiento de la operación de reporto, cobra el monto correspondiente e inmediatamente devuelve el colateral. En caso de incumplimiento del compromiso de recompra, lo cual habitualmente nunca sucede debido al importante “*haircut*” que se aplica al colateral, además de la consolidación de la propiedad a favor del BCB del valor reportado, las entidades financieras quedarían inhabilitadas para participar en Operaciones de Mercado Abierto. La primera

vez durante un periodo de 3 meses, la segunda 6 meses y, de ocurrir una tercera contravención, el caso sería sometido al Directorio.

8.4 PAPEL DEL BANCO CENTRAL EN LOS PAGOS TRANSFRONTERIZOS

Los pagos transfronterizos que se realizan en Bolivia, son mediante el sistema de corresponsales bancarios, los bancos tienen ingreso al SWIFT. No existe un sistema especializado o centralizado para realizar los pagos transfronterizos, realizándose este tipo de transacciones de manera bilateral o a través del BCB.

8.4.1 ALADI

Bolivia es uno de los países miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) que opera un sistema de compensación y liquidación de pagos multilaterales transfronterizos relacionados con el comercio exterior. Son doce los países que participan en el sistema mediante sus Bancos Centrales: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay, Venezuela y la República Dominicana.

En 1965, los Bancos Centrales de esos países suscribieron un convenio de pagos y de créditos recíprocos, con el objetivo básico de reducir al mínimo las transferencias de divisas entre sí. Mediante este convenio los miembros ofrecen a sus participantes las garantías de convertibilidad, transferenciabilidad y de reembolso.

Desde 1982, el Banco Central de Bolivia participa en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (CPCR-ALADI), mediante la cual se efectúan operaciones de financiamiento a la exportación e importación de bienes y servicios.

En el sistema ALADI, los Bancos Centrales aceptan documentos de pago asociados con el comercio intraregional, especialmente aquellos relacionados con cartas de crédito denominadas en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica. En aplicación del acuerdo ALADI, el Banco Central del país donde se origina la exportación entrega fondos al banco comercial participante en la operación de comercio exterior, por cuenta del Banco Central del país importador de los bienes.

Esas transacciones resultan en posiciones netas acumuladas en dólares estadounidenses entre Bancos Centrales, llevándose a cabo una liquidación multilateral entre los Bancos Centrales integrantes cada cuatro meses. Estas instituciones pueden realizar pagos anticipados (liquidación anticipada) a objeto de limitar el tamaño de sus posiciones deudoras netas.

Con el objetivo de minimizar los riesgos asumidos por los Bancos Centrales al garantizar las operaciones, los miembros de ALADI crearon en 1977 el Sistema de Compromiso a Futuro (SICOF) en el cual los operadores tienen que indicar con antelación las operaciones que ingresarán al sistema.

Cada Banco Central es libre de determinar como controlar a los bancos en su país en términos de manejo de riesgos. Por otra parte, entre bancos se producen acuerdos bilaterales relacionados

a los montos de débito neto (línea de crédito), y cuando este límite es superado, el Banco Central en cuestión debe efectuar los pagos anticipados para reducir el total y mantenerse dentro del límite. Asimismo, un Banco Central puede realizar pagos anticipados estando aún dentro del límite, a fin, de reducir sus costos financieros puesto que los saldos deudores están sujetos al pago de intereses.

Tabla 11: Operaciones a través del convenio de ALADI
(miles de USD)

	2001	2002	2003	2004
Exportaciones a través de ALADI	5,119	4,322	12,731	28,721
Porcentaje del total de exportaciones	0.4%	0.3%	0.8%	1.3%
Importaciones a través de ALADI	49,068	39,559	29,429	35,660
Porcentaje del total de importaciones	2.9%	2.2%	1.8%	1.9%

Fuente: BCB.

Durante los últimos cinco años la cantidad de pagos canalizados a través de la ALADI ha disminuido significativamente. A diciembre de 2003, el BCB efectuó cobros por un importe equivalente al 0.81% de sus exportaciones intraregionales bajando de 4.22% que era la importancia del importe cobrado a diciembre de 1999. Con relación a sus importaciones intraregionales, se realizó pagos equivalentes al 1.80% a diciembre de 2003, cifra muy inferior al porcentaje registrado a diciembre de 1999 donde registró un pago equivalente al 4.15%. La disminución en parte está explicada por la aparición de otros métodos de financiamiento más atractivos y también por mayores reservas internacionales del Banco Central.

En el año 2003, a través del CPR-ALADI se canalizaron operaciones por USD 42.1 millones, correspondiendo USD 12.7 millones a exportaciones y USD 29.4 millones a importaciones. Las operaciones de importación mantienen una tendencia decreciente, observada ya en años anteriores, y la concentración continúa en Brasil (73%) y Argentina (13%). Por otro lado, las exportaciones se recuperaron debido al incremento de las ventas de soya a Venezuela, que concentra el 71% de las operaciones de exportación, y en menor medida a Colombia, que representa el 22% de dichas operaciones.

Al 31 de diciembre de 2003, el endeudamiento del Banco Central de Bolivia por operaciones canalizadas a través del CPR-ALADI alcanzó a USD 18.6 millones, lo que representa una disminución de 34.9% respecto del endeudamiento al 31 de diciembre del 2002. De este total, USD 11.5 millones se adeuda a Brasil y \$5.2 millones a la Argentina. A la misma fecha, el sistema bancario en su conjunto mantiene un endeudamiento por operaciones de importación de USD 17.5 millones, lo que representa una disminución de 33.7% con relación a la gestión 2002.

8.5 POLÍTICA DE PRECIOS

En el marco del sistema de pagos, el BCB realiza el cobro de comisiones por los servicios que presta. La política de cobros está en directa relación con la recuperación de los costos operativos en que incurre el BCB para la prestación de los servicios; de esta manera, las tarifas por los servicios tienen la siguiente estructura.

Tabla 12: Estructura de precios

<i>Tipo de operación</i>	<i>Comisión</i>
Externas	
ALADI	
Importaciones	0.3% sobre el importe
Exportaciones	0.1% sobre el importe
Transferencias al exterior	0.3% sobre el importe
Internas	
Operaciones SIPAV	Bs 4 por operación

Fuente: BCB.

9 SUPERVISIÓN DE LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES

9.1 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DEL REGULADOR DE VALORES

9.1.1 Responsabilidad sobre las bolsas de valores

Según la misma Ley las principales obligaciones de las Bolsas son:

- Cumplir la Ley, sus reglamentos y demás normas aplicables, así como velar por su cumplimiento por parte de las personas naturales o jurídicas que actúan en ellas.
- Mantener permanentemente un patrimonio neto igual o mayor al capital mínimo requerido a las Bolsas de Valores.
- Mantener los locales y sistemas adecuados para la realización de las operaciones bursátiles de valores en forma eficiente, transparente, continua y efectiva.
- Proporcionar y mantener a disposición del público toda la información concerniente a los valores cotizados y negociados en la Bolsa, sus emisores, intermediarios y las operaciones bursátiles, salvo la información de carácter reservada o privilegiada.
- Informar a la SPVS sobre el incumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias en las que incurran los participantes del mercado, cuyos valores se coticen en dicha Bolsa.
- Informar y certificar las cotizaciones y negociaciones de bolsa, proporcionando diariamente amplia información sobre las mismas, incluyendo información sobre aquellos Valores transados además en otra Bolsa de Valores.
- Aceptar en sus registros valores para ser ofrecidos públicamente, cuando estos y su emisor se encuentren inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

9.2 RESPONSABILIDAD SUPERVISORA Y ESTATUTARIA DE LAS ORGANIZACIONES AUTORREGULADAS

9.2.1 Depositario Central de Valores

Las Entidades de Depósito de Valores se deberán constituir como sociedades anónimas de objeto exclusivo. La Intendencia de Valores autoriza la constitución, sus estatutos y el funcionamiento de la sociedad, debiendo para ello cumplir con los requisitos y obligaciones establecidos en la Ley del Mercado de Valores. Uno de estos requisitos que le da la calidad de entidad autorregulada es el hecho de contar con la correspondiente reglamentación de sus actividades y las de sus depositantes, que debe ser previamente aprobada por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

9.2.2 Bolsas de Valores

Las Bolsas de Valores tienen por objeto establecer una infraestructura organizada, continua, expedita y pública del Mercado de Valores y proveer los medios necesarios para la realización eficaz de sus operaciones bursátiles.

De acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, las Bolsas de Valores tienen la facultad de establecer su propia normativa interna para normar su organización y funcionamiento.

En Bolivia, las Bolsas de Valores son Sociedades Anónimas de objeto exclusivo, cuyos accionistas de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, son las propias Agencias de Bolsa que realizan operaciones en ellas.

APÉNDICE: TABLAS ESTADÍSTICAS

La primera serie de tablas (A) son estadísticas sobre compensación y liquidación de pagos y valores en Bolivia. La segunda serie de tablas (B) presenta estadísticas generales sobre el sistema financiero.

SERIE A

Estadísticas de compensación y liquidación de pagos y valores

A1	Datos estadísticos básicos.....	67
A2	Medios de pago utilizados por entidades no bancarias (al final del año)	67
A3	Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito (al final del año)	68
A4	Marco institucional (al final del año 2004)	68
A5	Billetes y monedas (al final del año)	69
A6	Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs) y terminales de punto de venta (EFTPOS)	69
A7	Número de tarjetas de pago en circulación	69
A8	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (volumen de operaciones)	70
A9	Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo (valor de operaciones)	70
A10	Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (volumen de operaciones en miles)	70
A11	Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados (valor de operaciones)	71
A12	Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados	71
A13	Tenencias de valores en los depositarios centrales de valores	71
A14	Instrucciones de transferencias procesadas por los sistemas de liquidación de valores	71
A15	Instrucciones de transferencias procesadas por los sistemas de liquidación de valores	72
A16	Participación en SWIFT por parte de las instituciones doméstica	72
A17	Flujo de mensajes de SWIFT hacia/desde usuarios domésticos	72

SERIE B

Estadísticas sobre el sistema financiero

B1	Número de entidades financieras	73
----	---------------------------------------	----

B2	Número de cuentas corrientes, de ahorro y de depósito	73
B3	Activos	74
B4	Depósitos	74
B5	Patrimonio	74
B6	Cartera	75
B7	Operaciones a través del convenio ALADI.....	75

Tabla A1: Datos estadísticos básicos*

	2001	2002	2003	2004
Población	8,274,325	8,823,743	9,026,689	9,247,843
PIB (miles de USD) ^(a)	8,153,879	7,935,502	8,099,178	8,780,068
PIB per Cápita (USD)	985.44	899.34	897.25	949.42
Tipo de cambio Bs. vs. USD:				
<i>al final del año</i> ^(b)	6.81	7.48	7.82	8.04
<i>promedio</i> ^(c)	6.60	7.16	7.65	7.93

Fuentes: Boletín Estadístico No. 324 del mes de diciembre del año 2004, del Banco Central de Bolivia (BCB). Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

^(a) A precios de mercado nominal o corriente (preliminar 2002, 2003 y 2004).

^(b) Tipo de cambio de compra.

^(c) Promedio del año de tipo de cambio de compra.

Tabla A2: Medios de pago utilizados por entidades no bancarias
(al final del año)

	2001	2002	2003	2004
Billetes y monedas emitidos (en miles de Bs)	2,700,240	3,037,421	3,524,676	4,282,951
Billetes y monedas en poder del público (miles de Bs)	2,396,358	2,677,868	3,193,035	3,865,381
Depósitos transferibles en moneda local (miles de Bs)	54,998	60,673	79,611	160,995
Oferta monetaria M1 restringida (miles de Bs) ^(a)	4,710,784	5,123,837	6,179,374	5,882,230
Depósitos transferibles en moneda extranjera (miles de Bs) ^(b)	2,256,284	2,381,129	2,900,972	1,849,612
Agregados monetarios amplios (Vg. M2, M3) (miles de Bs) ^(c)	7,636,483	7,953,455	9,338,391	10,184,720

Fuentes: Banco Central de Bolivia e Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

^(a) M1: billetes y monedas en poder del público + depósitos vista en moneda nacional, en moneda extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor (entidades no bancarias).

^(b) Considera los depósitos transferibles en M/E de las entidades no bancarias.

^(c) M3: M1 + caja de ahorro en moneda nacional, moneda extranjera, en moneda nacional con mantenimiento de valor y en unidad de fomento a la vivienda + otras obligaciones en las últimas cuatro monedas mencionadas (entidades no bancarias).

* Las siguientes convenciones de notación son utilizadas a lo largo del Apéndice Estadístico: "N.A." representa información que no es aplicable; "N.D." indica datos que no están disponibles; "neg" indica aquellos datos que son demasiado pequeños en relación con los demás datos en la tabla.

Tabla A3: Instrumentos de pago utilizados por entidades de depósito
(al final del año)

	2001	2002	2003	2004
Reservas requeridas en el Banco Central				
<i>En moneda local</i> (miles de Bs)	227,116	193,724	251,578	310,563
<i>En moneda extranjera</i> (miles de USD)	337,181	294,618	294,449	277,770
Exceso de reservas en el Banco Central ^(a)				
<i>En moneda local</i> (miles de Bs)	199,583	140,296	200,231	400,721
<i>En moneda extranjera</i> (miles de USD)	10,552	35,043	25,955	7,531
Préstamos otorgados a las instituciones por el Banco Central (miles de Bs) ^(b)	520,278	481,427	468,633	551,966

Fuente: Banco Central de Bolivia.

^(a) Monto positivo = excedente. Monto negativo = deficiencia.

^(b) Financiamiento del BCB a Bancos Comerciales Nacionales y Extranjeros.

Tabla A4: Marco institucional
(al final del año 2004)

Categorías	Número de instituciones	Número de sucursales	Número de cuentas	Valor de las cuentas ^(a)
Banco Central ^(b)	1	0	49	175,649
Bancos comerciales ^(c)	12	244	590,060	1,311,122
<i>de los cuales:</i>				
Bancos públicos	0	0	0	0
Bancos privados ^(d)	9	239	588,829	1,269,527
Sucursales de bancos extranjeros ^(e)	3	5	1,231	41,595
Instituciones financieras no bancarias ^(f)	46	267	927,920	258,055
Oficina Postal	0	0	0	0

Fuentes: Banco Central de Bolivia y Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

^(a) En miles de USD.

^(b) El número de cuentas y el valor corresponde a entidades bancarias y no bancarias que tienen cuenta corriente y de encaje en el Ente Emisor.

^(c) Considera cuentas: vista, caja ahorro.

^(d) Son bancos privados nacionales, considera cuentas: vista, caja ahorro.

^(e) Considera cuentas: vista, caja ahorro.

^(f) Sólo contiene caja de ahorro a fin de hacer coincidir con la cifra de "depósitos transferibles" de la tabla No. 2.

Tabla A5: Billetes y monedas
(al final del año)

	2001	2002	2003	2004
Billetes y monedas totales emitidos (miles de Bs)	2,700,240	3,037,421	3,524,676	4,282,951
de los cuales:				
Billetes emitidos	N.D.	N.D.	N.D.	3,966,025
Monedas emitidas	N.D.	N.D.	N.D.	316,926
Billetes y monedas mantenidos por los bancos (miles de Bs)	303,882	359,553	331,641	417,570
Billetes y monedas mantenidos por el público (miles de Bs)	2,396,358	2,677,868	3,193,035	3,865,381

Fuente: Banco Central de Bolivia.

N.D. = No Disponible.

Tabla A6: Dispensadores de efectivo, cajeros automáticos (ATMs) y terminales punto de venta (EFTPOS)

	2001	2002	2003	2004
<u>Dispensadores de efectivo y ATMs</u>				
Número de redes	2	2	2	2
Nacionales	2	2	2	2
Número de terminales	431	418	453	511
Volumen de operaciones	12,132,324	12,039,211	9,630,748	9,976,827
Valor de las operaciones (en USD)	511,141,637	554,404,433	636,591,683	637,802,450
<u>EFTPOS:</u>				
Número de redes	2	2	2	2
Tarjetas de débito	1	1	1	1
Tarjetas de crédito	1	1	1	1
Número de terminales	2,533	2,218	2,739	2,806

Fuentes: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

Tabla A7: Número de tarjetas de pago en circulación

	2001	2002	2003	2004
<u>Dispensadores de efectivo y ATMs</u>				
Tarjetas con función de retiro de efectivo	530,555	535,832	480,793	583,607
Tarjetas con función de débito/crédito	520,367	513,215	432,579	501,679
de las cuales:				
Tarjetas de débito	430,628	396,381	355,397	425,486
Tarjetas de crédito	89,739	116,834	77,182	76,193
Tarjetas con capacidad para almacenar valor ^(a)	10,188	22,617	48,214	81,928

Fuentes: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

Tabla A8: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(volumen de operaciones)

	2001	2002	2003	2004
Pagos con	1,934,092	2,388,945	2,576,853	3,311,167
débito	122,350	199,095	509,844	738,758
crédito	1,810,764	2,003,028	1,514,619	1,602,275
valor almacenado ^(a)	978	186,822	552,390	970,134

Fuentes: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

Tabla A9: Indicadores de utilización de medios de pago distintos del efectivo
(valor de operaciones)

	2001	2002	2003	2004
Pagos con tarjetas	93,263,025	155,323,455	216,135,976	255,030,297
débito (en USD)	4,230,608	5,533,885	13,871,350	19,741,001
crédito (en USD)	88,984,999	106,724,187	102,999,093	107,065,960
valor almacenado ^(a)	47,418	43,065,383	99,265,533	128,223,336

Fuentes: Administradora de Tarjetas de Crédito S.A. (ATC) y LINKSER S.A.

^(a) Información que corresponde a Prodem FFP S.A.

Tabla A10: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(volumen de operaciones en miles)

	2001	2002	2003	2004
Sistemas de Bajo Valor	2,310	2,226	2,172	1,860
en moneda local	1,395	1,338	1,290	1,127
en moneda extranjera	915	888	882	733
Sistemas de Alto Valor	53.6	57.6	61.0	69.2
en moneda local	34.1	34.9	39.9	48.4
en moneda extranjera	19.5	22.7	21.1	20.8

Fuentes: Banco Central de Bolivia y Asociación de Bancos Privados de Bolivia.

Tabla A11: Instrucciones de pago procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(valor de operaciones)

	2001	2002	2003	2004
Sistemas de Bajo Valor				
(Cámara de Compensación) (millones de USD)	9,579	9,022	8,758	7,122
<i>en moneda local</i> (millones de Bolivianos)	26,304	26,191	26,460	24,148
<i>en moneda extranjera</i> (millones de USD)	5,592	5,364	5,299	4,081
Sistemas de Alto Valor				
(proceso a través del BCB) (Millones de USD)	32,868	34,625	28,159	23,943
<i>en moneda local</i> (millones de Bolivianos)	88,222	88,826	96,753	99,370
<i>en moneda extranjera</i> (millones de USD)	19,495	22,219	15,512	11,428

Fuentes: Banco Central de Bolivia y Asociación de Bancos Privados de Bolivia.

* Se utiliza para la conversión de bolivianos el t.c. promedio.

Tabla A12: Instrucciones de pagos procesadas por sistemas de transferencia interbancarios seleccionados
(volumen de operaciones en miles)

Al momento de preparación de este informe, no estaba operando en Bolivia un Depositario Central de Valores.

Tabla A13: Tenencias de valores en los depositarios centrales de valores

Al momento de preparación de este informe, no estaba operando en Bolivia un Depositario Central de Valores.

Tabla A14: Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores
(volumen de operaciones)

	2000	2001	2002	2003	2004
Sistema A (Bolsa Boliviana de Valores)	21,630	18,727	13,110	9,501	10,917
Valores gubernamentales	2,866	5,123	3,643	2,677	3,524
Deuda corporativa	681	1,036	2,198	2,574	3,887
Acciones	103	77	46	21	32
Otros	17,980	12,491	7,223	4,229	3,474

Fuente: Proyecto del Sistema de Pagos del BCB sobre la base de información otorgada por la Bolsa BBV.SA.

Tabla A15: Instrucciones de transferencia procesadas por los sistemas de liquidación de valores
(valor de operaciones, en miles de USD)

	2001	2002	2003	2004
Sistema A (Bolsa Boliviana de Valores)	3,763,845	2,450,095	1,563,720	1,317,053
Valores gubernamentales	1,868,073	1,210,132	676,142	597,767
Deuda corporativa	342,286	245,416	338,284	379,743
Acciones	1,306	91,166	2,219	4,453
Otros	1,552,180	903,381	547,075	335,090

Fuente: Proyecto del Sistema de Pagos del BCB sobre la base de información otorgada por la Bolsa BBV.SA.

Tabla A16: Participación en SWIFT por parte de las instituciones domésticas

Al momento de preparación de este informe, no se cuenta con esta información.

Tabla A17: Flujo de mensajes de SWIFT hacia/desde usuarios domésticos

	2001	2002	2003	2004
Total de mensajes enviados				
De los cuales:				
Categoría I	5,146	5,479	4,595	3,767
Categoría II	N.D.	N.D.	N.D.	713
Otros	5,146	5,479	4,595	2,309
Total de mensajes recibidos				
De los cuales:				
Categoría I	N.D.	N.D.	N.D.	745
Categoría II	14,201	14,450	11,443	8,816
Otros	N.D.	N.D.	N.D.	1,008
Tráfico doméstico	14,201	14,450	11,443	209
Memo:				
Tráfico global de SWIFT	N.D.	N.D.	N.D.	7,599
	19,347	19,929	16,038	12,583
	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.

Fuente: Banco Central de Bolivia.

* A partir de la Gestión 2004 se cuenta con información desglosada por categorías.

N.D. = No disponible.

Tabla B1: Número de entidades financieras

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	57	55	53	46
De los cuales son bancos:	12	12	12	12
Nacionales	9	9	9	9
Extranjeros	3	3	3	3
De los cuales son no bancos:	45	43	41	34
Cooperativas	25	22	21	18
Mutuales	13	13	12	9
FFP's	7	8	8	7

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Tabla B2: Número de cuentas corrientes, de ahorro y de depósito

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	1,456,094	1,362,520	1,424,180	1,613,051
Total bancos	698,498	627,293	601,565	638,288
Nacionales	696,694	625,659	599,731	636,775
Cuentas corrientes	92,832	88,871	86,596	77,605
Cuentas de ahorro	547,211	491,543	473,508	511,224
Depósitos a plazo	51,056	39,005	34,009	42,274
Depósitos en garantía	5,595	6,240	5,618	5,672
Extranjeros	1,804	1,634	1,834	1,513
Cuentas corrientes	1,056	932	1,237	984
Cuentas de ahorro	208	215	222	247
Depósitos a plazo	528	458	336	259
Depósitos en garantía	12	29	39	23
Total no bancos^(a)	757,596	735,227	822,615	974,763
Cooperativas	423,149	357,778	381,393	421,870
Cuentas de ahorro	401,006	341,283	364,712	401,962
Depósitos a plazo	18,746	13,568	13,918	18,654
Depósitos en garantía	3,397	2,927	2,763	1,254
Mutuales	284,246	288,293	295,291	310,721
Cuentas de ahorro	263,100	271,762	278,271	283,717
Depósitos a plazo	20,525	15,885	16,385	26,615
Depósitos en garantía	621	646	635	389
FFP's	50,201	89,156	145,931	242,172
Cuentas de ahorro	45,487	81,748	135,124	224,290
Depósitos a plazo	4,666	6,867	9,769	16,463
Depósitos en garantía	48	541	1,038	1,419

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Tabla B3: Activos

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	5,621	5,021	4,865	4,790
<i>Total bancos</i>	4,612	4,080	3,818	3,664
Nacionales	4,312	3,808	3,537	3,497
Extranjeros	300	272	281	167
<i>Total no bancos</i>	1,009	941	1,047	1,126
Cooperativas	292	249	258	271
Mutuales	540	468	499	470
FFP's	176	225	290	385

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Tabla B4: Depósitos^(a)

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	4,026	3,536	3,518	3,417
<i>Total bancos</i>	3,239	2,819	2,713	2,594
Nacionales	3,103	2,659	2,575	2,526
Extranjeros	136	160	138	69
<i>Total no bancos</i>	787	718	805	823
Cooperativas	232	197	221	217
Mutuales	466	393	416	388
FFP's	88	128	167	218

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

^(a) Referido a obligaciones con el público.

Tabla B5: Patrimonio

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	584	585	580	553
<i>Total bancos</i>	485	484	462	421
Nacionales	427	426	393	364
Extranjeros	59	58	69	57
<i>Total no bancos</i>	98	101	118	132
Cooperativas	37	35	37	40
Mutuales	34	35	46	51
FFP's	27	31	35	41

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Tabla B6: Cartera

	2001	2002	2003	2004
Total sistema financiero	3,393	3,005	2,932	2,953
<i>Total bancos</i>	2,786	2,400	2,258	2,183
<i>Nacionales</i>	2,640	2,298	2,181	2,143
<i>Extranjeros</i>	146	102	77	40
<i>Total no bancos</i>	608	605	674	770
<i>Cooperativas</i>	191	168	184	196
<i>Mutuales</i>	281	260	260	258
<i>FFP's</i>	136	177	231	315

Fuentes: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Tabla B7: Operaciones a través del convenio ALADI

	2001	2002	2003	2004
Exportaciones a través de ALADI:	5,119	4,322	12,731	28,721
Porcentaje del total de exportaciones	0.40%	0.33%	0.81%	1.35%
Importaciones a través de ALADI	49,068	39,559	29,429	35,660
Porcentaje del total de importaciones	2.87%	2.23%	1.80%	1.91%

Fuentes: Banco Central de Bolivia.

LISTA DE ABREVIATURAS

ACH	<i>Automated Clearing House</i> (Cámara de Compensación Automatizada)
ADSIB	Agencia para el Desarrollo de la Sociedad de la Información en Bolivia
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ASOBAN	Asociación de Bancos Privados de Bolivia
ATC	Administradora de Tarjetas de Crédito S.A.
ATM	<i>Automated Teller Machine</i> (Cajero Automático)
BBA	Banco Boliviano Americano
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BID	Banco Internacional de Desarrollo
BIS	<i>Bank for International Settlements</i> (Banco de Pagos Internacionales)
BM	Banco Mundial
BNB	Banco Nacional de Bolivia
Bs	Bolivianos
CAC	Cooperativa de Ahorro y Crédito
CAF	Corporación Andina de Fomento
CAVT	Consejo de Administración de Valores del Tesoro General de la Nación
CEMLA	Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos
CCC	Cámara de Compensación de Cheques
CD	Certificado de Depósito
CDDS	Certificados de Devolución de Depósitos
CEC	Cámaras Electrónicas de Compensación
CIN	Crédito Interno Neto
CNV	Comisión Nacional de Valores
COMA	Comité de Operaciones de Mercado Abierto
CPCR	Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos
CPSS	<i>Committee on Payment and Settlement Systems</i> (Comité de Sistemas de Pago y Liquidaciones)
CTC	Compensadoras de Tarjetas de Créditos
DvP	<i>Delivery versus Payment</i> (Entrega contra Pago)
D.S.	Decreto Supremo

EDV	Entidad de Depósito de Valores
EE.UU.	Estados Unidos de Norteamérica
EFA	Entidades Financieras Acreditadas
EFTPOS	<i>Electronic Funds Transfer at the Point of Sale</i> (Transferencia Electrónica de Fondos en el Punto de Venta)
FCC	Fondo de Capitalización Colectiva
FCI	Fondo de Capitalización Individual
FIA	Fondo de Inversión Abierta
FFP	Fondo de Inversión Privada
FFP-PRODEM	Fondo de Financiero Privado - PRODEM
FONDESIF	Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y Apoyo al Sector Productivo
FRAL	Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos
FRF	Fondo de Reestructuración Financiero
ITF	Impuesto a las Transacciones Financieras
LBTR	Liquidación Bruta en Tiempo Real
LINKSER	Servicios Bancarios Auxiliares S.A.
LT	Letras del Tesoro
MIRC	<i>Magnetic Ink Character Recognition</i> (Reconocimiento de Caracteres de Tinta Magnética)
MV	Mercado de Valores
MVDOL	Mantenimiento de Valor dólar
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana
ONG	Organización No Gubernamental
PCP	Ley de Participación y Crédito Popular
PIB	Producto Interno Bruto
R.A	Resolución Administrativa.
R.D.	Resolución de Directorio
RIN	Reservas Internacionales Netas
RMV	Registro del Mercado de Valores
S.A.	Sociedad Anónima
S.R.L	Sociedad de Responsabilidad Limitada
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
SCL	Servicios de Compensación y Liquidación

SICOF	Sistema de Compromiso Futuro
SIPAV	Sistema de Pagos de Alto Valor
SITTEL	Superintendencia de Telecomunicaciones
SPT	Sistema de Pagos del Tesoro
SPVS	Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros
SV	Superintendencia de Valores
SWIFT	<i>Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication</i> (Sociedad para la Telecomunicación Financiera Interbancaria Mundial)
TDA	Tasa de Desempleo Abierto
TGN	Tesoro General de la Nación
UFV	Unidades de Fomento de Vivienda
UIF	Unidad de Investigaciones Financieras
USD	Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica

GLOSARIO

En enero de 2001 el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS) del Banco de Pagos Internacionales (BIS) publicó la primera edición de un glosario incluyendo términos referentes a la compensación y liquidación de pagos y valores. El glosario se puede consultar en la página web del BIS: www.bis.org. La Iniciativa de Compensación y Liquidación de Pagos y Valores del Hemisferio Occidental (IHO), con base en el glosario producido por el CPSS, ha producido también un glosario uniforme de términos en español con el objetivo de evitar una innecesaria proliferación de términos y definiciones. Este glosario en español puede consultarse en la página web de la IHO: www.ipho-whpi.org.

A continuación se presentan algunos términos específicos no mencionados en ese Glosario y/o utilizados en el contexto específico de Bolivia.

Bolsín:	Mecanismo del Banco Central de Bolivia para la adjudicación de dólares estadounidenses al público, a través del sistema financiero. La adjudicación se realiza a través de subastas diarias, en las que las posturas con precios (tipos de cambio) iguales o superiores al precio base son calificadas y adjudicadas a ese precio. Funciona desde 1985.
Encaje requerido:	Monto que toda entidad financiera autorizada debe depositar en el Banco Central de Bolivia, o en otras entidades autorizadas para el efecto, luego de aplicar las tasas de encaje legal a los pasivos sujetos a encaje.
Encaje legal constituido:	Monto que las entidades financieras autorizadas mantienen depositado en el Banco Central de Bolivia, o en otras entidades autorizadas, en efectivo y en títulos.
Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos:	(Fondo RAL) Fondo de activos que tiene un componente en moneda nacional (RAL-MN), en Unidades de Fomento de Vivienda (RAL-UFV) y otro en moneda extranjera (RAL-ME), en el cual las entidades financieras participan para cada moneda, en proporción a su encaje constituido en títulos.
Unidad de Fomento de Vivienda:	(UFV) Índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios. El BCB la calcula sobre la base del IPC que publica el Instituto Nacional de Estadística. La UFV puede emplearse para realizar operaciones, contratos y todo tipo de actos jurídicos en moneda nacional con mantenimiento de valor respecto a la evolución de los precios. Pese a su denominación, la utilización de la UFV no está limitada solamente al financiamiento de viviendas.

ISBN 968-5696-06-3

