

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ECONOMÍA



TESIS DE GRADO

Mención: Economía financiera

**“LA INCIDENCIA DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN LA ESTABILIDAD DEL
SISTEMA FINANCIERO, PERIODO 1999 – 2019”**

POSTULANTE : RICARDO VEIZAGA PEÑALOZA

TUTOR : LIC. HUMBERTO PALENQUE REYES

RELATOR : MGR. PABLO CALDERÓN CATACTORA

LA PAZ-BOLIVIA
2022

DEDICATORIA

A mis padres, por todo el sacrificio que han realizado y por todo el amor, apoyo y comprensión que me han brindado, no solo en mi formación profesional, sino también en mi vida.

A mi hermana, por todas las alegrías y tristezas que compartimos y por ser mi ejemplo a seguir.

A toda mi familia, que siempre me ha motivado a seguir luchando por mis sueños.

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por guiarme e iluminarme en el sendero de la vida.

A la universidad, por brindarme sus aulas para mi formación.

Al plantel docente, por transmitirme sus conocimientos.

Agradecimientos especiales a:

Lic. Humberto Palenque, por ser guía y por su ayuda para la realización del presente trabajo.

Lic. Pablo Calderón, por brindarme su apoyo y por su dedicación para ayudarme a mejorar el presente trabajo.

TABLA DE CONTENIDO

CAPÍTULO I MARCO METODOLÓGICO

1	MARCO METODOLÓGICO	3
1.1	Identificación del tema de investigación	3
1.1.1	Planteamiento del objeto de investigación	4
1.2	Delimitación del tema de investigación.....	4
1.2.1	Delimitación Temporal.....	4
1.2.1.1	Primer periodo	4
1.2.1.2	Segundo periodo.....	5
1.2.1.3	Referencia histórica de datos y hechos	6
1.2.2	Delimitación espacial.....	9
1.2.3	Delimitación de categorías y variables económicas	10
1.3	Identificación del problema de investigación	10
1.4	Pregunta de investigación	11
1.5	Justificación de la investigación.....	11
1.5.1	Justificación económica	11
1.5.2	Justificación teórica	11
1.5.3	Justificación social	11
1.5.4	Justificación desde la mención	12
1.6	Planteamiento de objetivos	12
1.6.1	Objetivo general.....	12
1.6.2	Objetivos específicos	12
1.7	Planteamiento de la hipótesis	13
1.7.1	Formulación	13
1.7.2	Operacionalización	13
1.8	Metodología.....	15
1.8.1	Método de investigación	15
1.8.2	Tipo de investigación.....	16
1.8.3	Fuentes de información.....	16
1.8.4	Instrumentos de investigación.....	17
1.8.5	Procesamiento de datos	17
1.8.6	Análisis de los resultados	17

CAPÍTULO II
MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

2	MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	19
2.1	Marco teórico.....	19
2.1.1	Diversos autores	19
2.1.2	Marco teórico de las categorías y variables	21
2.1.2.1	Estabilidad del sistema financiero	21
2.1.2.1.1	Cronología de la banca y el sistema financiero en Bolivia.....	22
2.1.2.1.2	Periodo 1999 - 2005.....	24
2.1.2.1.3	Periodo 2006 – 2019.....	25
2.1.2.1.4	Objetivos del sistema financiero.....	28
2.1.2.1.5	Estructura del sistema financiero	29
2.1.2.1.6	Consejo de estabilidad financiera	30
2.1.2.1.7	Variables de la estabilidad del sistema financiero	31
2.1.2.1.7.1	Liquidez	31
2.1.2.1.7.2	Créditos del sistema financiero	32
2.1.2.1.7.3	Depósitos del sistema financiero	34
2.1.2.2	Bolivianización de la economía.....	36
2.1.2.2.1	Breve análisis del desarrollo de la economía boliviana en el periodo de 1982 - 2019.....	37
2.1.2.2.2	Dolarización.....	42
2.1.2.2.2.1	Tipos de dolarización	44
2.1.2.2.3	Desdolarización vs bolivianización.....	48
2.1.2.2.3.1	Desdolarización	48
2.1.2.2.3.2	Bolivianización	49
2.1.2.2.4	¿Por qué es importante la bolivianización?	50
2.1.2.2.5	Variables de la bolivianización.....	50
2.1.2.2.5.1	Reservas internacionales netas	51
2.1.2.2.5.2	Tipo de cambio	53
2.1.2.2.5.3	Encaje legal.....	54
2.2	Marco conceptual	55
2.2.1	Categorías económicas	55
2.2.1.1	Bolivianización.....	55

2.2.1.2	Estabilidad financiera	55
2.2.2	VARIABLES ECONÓMICAS	56
2.2.2.1	Liquidez	56
2.2.2.2	Reservas Internacionales Netas	56
2.2.2.3	Tipo de cambio	56
2.2.2.3.1	Tipo de cambio nominal.....	56
2.2.2.4	Encaje legal	56
2.2.2.4.1	Encaje legal en moneda nacional	57
2.2.2.5	Créditos	57
2.2.2.6	Depósitos	57
2.2.2.7	Sistema financiero	57
2.2.2.8	Políticas financieras.....	57
2.2.2.9	Apreciación del tipo de cambio	58

**CAPÍTULO III
MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL**

3	MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL.....	61
3.1	MARCO LEGAL	61
3.1.1	Reformas estructurales del Sistema Financiero Boliviano	61
3.1.2	Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia del 31 de octubre de 1995	61
3.1.3	Ley No. 393 de Servicios Financieros.....	62
3.1.4	Ley No. 3446 de Impuesto a las Transacciones Financieras	62
3.1.5	Basilea III	63
3.2	MARCO INSTITUCIONAL.....	63
3.2.1	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.....	63
3.2.2	Banco Central de Bolivia.....	65
3.2.2.1	Banco Central de Bolivia y sus funciones.....	68
3.2.2.1.1	Funciones en relación a las reservas internacionales.....	69
3.2.2.1.2	Funciones en relación con el sistema financiero	70
3.2.3	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero-ASFI.....	71
3.2.4	Instituto Nacional de Estadística - INE.....	73

CAPÍTULO IV
MARCO PRÁCTICO

4	MARCO PRÁCTICO.....	75
4.1	Análisis de los factores relacionados con la estabilidad del sistema financiero	75 75
4.1.1	La evolución de las reservas internacionales netas y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero.....	75
4.1.2	La evolución del tipo de cambio con la estabilidad financiera.....	79
4.1.3	La relación del encaje legal con la estabilidad financiera	81
4.1.4	La relación de los créditos con la bolivianización y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero.....	85
4.1.5	La relación de la evolución de depósitos con la bolivianización y su incidencia con la estabilidad financiera.....	86
4.1.6	La incidencia de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero, para el periodo 1999-2019.....	88
4.1.7	Modelo econométrico.....	90
4.1.7.1	Metodología econométrica	91
4.1.7.1.1	Planteamiento de hipótesis	91
4.1.7.1.2	Especificación del modelo matemático	92
4.1.7.1.3	Especificación del modelo econométrico	93
4.1.7.1.4	Obtención de datos	94
4.1.7.1.5	Estimación del modelo econométrico	94
4.1.7.1.5.1	Interpretación del modelo econométrico	95
4.1.7.1.6	Pruebas de hipótesis.....	95
4.1.7.1.6.1	Bondad de ajuste	95
4.1.7.1.6.2	Significancia individual.....	95
4.1.7.1.6.3	Significancia global	96
4.1.7.1.6.4	Detección de patologías.....	96
4.1.7.1.6.5	Verificación de la hipótesis.....	98
4.1.7.1.6.6	Conclusiones del modelo econométrico	99
4.1.7.1.6.7	Verificación a través del modelo econométrico.....	99
4.1.7.1.6.8	Evidencia teórica	100
4.1.7.1.7	Pronóstico o predicción	100
4.1.7.1.8	Uso del modelo para fines de control o políticas	100

CAPÍTULO V
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	102
5.1	Conclusión general.....	102
5.2	Conclusiones específicas	102
5.3	Recomendación general.....	103
5.4	Recomendaciones específicas	103
6	BIBLIOGRAFIA	105
6.1	Textos.....	105
6.2	Publicaciones periódicas y boletines	107
6.3	Normas.....	108
6.4	Fuentes digitales.....	109
7	ANEXOS	110

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 <i>Estructura del Sistema Financiero de Bolivia</i>	29
Gráfico 2 <i>Entidades del Sistema Financiero de Bolivia</i>	30
Gráfico 3 <i>Cartera de Créditos del Sistema Financiero por Tipo de Crédito</i>	34
Gráfico 4 <i>Captaciones del Sistema Financiero por Tipo de Depósito</i>	36
Gráfico 5 <i>Bolivia: Tasa de Inflación 1982-1986</i>	39
Gráfico 6 <i>Bolivia: Tasa de Inflación 1987-2019</i>	40
Gráfico 7 <i>Bolivia: Variación del PIB anual 1981-2019</i>	42
Gráfico 8 <i>Reservas Internacionales Netas y Liquidez del Sistema Financiero</i>	76
Gráfico 9 <i>Reservas Internacionales Netas y Bolivianización de Créditos y Depósitos</i>	77
Gráfico 10 <i>Reservas Internacionales Netas y Tipo de Cambio Oficial Respecto al USD</i>	78
Gráfico 11 <i>Reservas Internacionales Netas y Encaje Legal</i>	79
Gráfico 12 <i>Liquidez del Sistema Financiero y Tipo de Cambio Oficial Respecto al USD</i>	80
Gráfico 13 <i>Bolivianización de Créditos y Depósitos y Tipo de Cambio Oficial Respecto al USD</i>	81
Gráfico 14 <i>Liquidez del Sistema Financiero y Encaje Legal</i>	82
Gráfico 15 <i>Bolivianización de Depósitos del Sistema Financiero y Encaje Legal</i>	83
Gráfico 16 <i>Depósitos del Sistema Financiero y Encaje Legal</i>	84
Gráfico 17 <i>Créditos del Sistema Financiero y Bolivianización de Créditos</i>	85
Gráfico 18 <i>Créditos y Liquidez del Sistema Financiero</i>	86
Gráfico 19 <i>Depósitos del Sistema Financiero y Bolivianización de Depósitos</i>	87
Gráfico 20 <i>Depósitos y Liquidez del Sistema Financiero</i>	88
Gráfico 21 <i>Créditos, Depósitos y Liquidez del Sistema Financiero</i>	89
Gráfico 22 <i>Liquidez del Sistema Financiero, Bolivianización de Créditos y Depósitos</i>	90
Gráfico 23 <i>Metodología Econométrica</i>	91

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 <i>Razón de Liquidez para el Sistema Financiero Boliviano</i>	32
Tabla 2 <i>Dolarización de Depósitos y Créditos en Países Seleccionados</i>	47
Tabla 3 <i>Estructura de Las Reservas Internacionales Netas</i>	53
Tabla 4 <i>Tipo de Cambio Oficial</i>	54
Tabla 5 <i>Ficha de Consistencia Técnica</i>	110
Tabla 6 <i>Bolivianización de Créditos y Depósitos del Sistema Financiero 1999-2019</i>	111
Tabla 7 <i>Reservas Internacionales Netas, Tipo de Cambio Oficial y Encaje Legal</i>	112
Tabla 8 <i>Liquidez, créditos y depósitos del sistema financiero</i>	113

RESUMEN

El presente trabajo de investigación está diseñado de tal manera que sea de fácil comprensión y análisis para el lector estudioso e investigador en el campo de la Economía Financiera, comprendido en cuatro capítulos: el **CAPITULO I** hace referencia a la Metodología de Investigación que se emplea en este estudio; el **CAPITULO II** desarrolla el marco teórico y conceptual en el cual se basa la presente investigación; el **CAPITULO III** desarrolla los aspectos económicos relacionados con los actores políticos, legales e institucionales del Estado boliviano; el **CAPITULO IV** desarrolla la parte más importante de la investigación que consiste en el análisis de los factores relacionados con la estabilidad del sistema financiero y con un análisis econométrico exhaustivo para verificar las teorías e hipótesis que se plantean, concluyendo en el **CAPITULO V** con las conclusiones y recomendaciones emanadas del análisis anterior, finalizando con una importante bibliografía de apoyo para el desarrollo del presente tema de investigación.

INTRODUCCION

Todo Estado en la actualidad, cualquiera sea la ideología política gubernamental, requiere de una economía sólida, estable y confiable para desarrollar sus múltiples programas económico-sociales de mediano y largo plazo.

Esta condición, la de tener una base económica “estable”, es una condición tan importante, tal vez la más importante, que requiere un Estado moderno para afrontar los problemas del presente siglo.

Aún, contando con recursos naturales y otros factores que influyen en un desarrollo social, pero con una economía frágil, inestable, y lo peor, que no cuente con la confianza de sus ciudadanos, será muy difícil, y hasta tal vez imposible, lograr metas macroeconómicas que atiendan o que respondan eficientemente a los grandes problemas de pobreza, salud, educación, etc.

Para afrontar este gran desafío que tienen los gobernantes de turno, es de gran importancia la solidez, solvencia y firmeza del sistema financiero de una economía, por lo cual la presente tesis abarca precisamente esta cuestión: *la estabilidad del sistema financiero nacional en las últimas dos décadas*, y su relación con los factores determinantes de dicha estabilidad y particularmente con la variable *bolivianización*.

CAPÍTULO I

MARCO METODOLÓGICO

CAPITULO I

1 MARCO METODOLÓGICO

1.1 Identificación del tema de investigación

El ahorro desde un punto de vista macroeconómico es un bien común y esencial para el crecimiento económico de un país. Este se genera para promover la inversión a través del sistema de intermediación financiera, posibilitando una actividad económica dinámica. La intermediación financiera es un proceso por el cual las entidades financieras median entre el ahorro y la inversión y cuya actividad sólo es ejercida por entidades debidamente autorizadas por el Estado.

La regulación y supervisión financiera por parte del Estado responde a la necesidad de mantener el control de las actividades del sistema de intermediación financiera y conlleva dos propósitos: proteger los depósitos del público y, mantener la solidez y estabilidad del sistema financiero, constituyéndose ambos en componentes vitales de la seguridad financiera de un país.

Las autoridades gubernamentales están encargadas de mantener la estabilidad financiera del sistema financiero, entendiendo que la estabilidad financiera es una situación en la que el sistema financiero es capaz de resistir perturbaciones y resolver desequilibrios financieros, reduciendo con ello la posibilidad de que se produzcan trastornos en el proceso de intermediación financiera lo suficientemente graves como para que la asignación del ahorro a oportunidades de inversión beneficiosas se vea significativamente afectada.

Para fines del presente trabajo, la estabilidad financiera del sistema financiero está asociada a la liquidez, siendo que la liquidez es la capacidad que tienen las entidades financieras para obtener dinero en efectivo y así hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y para atender los requerimientos de crédito por parte de los agentes económicos.

Al respecto, se tienen factores que contribuyen a la estabilidad del sistema financiero (considerada para el presente estudio como la liquidez de las entidades financieras), tales como la bolivianización y el encaje legal como medidas macroprudenciales implementadas por el Banco Central; asimismo, se toman en cuenta los créditos y los depósitos como indicadores de solidez financiera y también las reservas internacionales netas y el tipo de cambio.

En este sentido, en el presente trabajo de investigación se evaluará la contribución de los mencionados factores en la estabilidad financiera del sistema financiero nacional y específicamente la incidencia de la bolivianización en la mencionada estabilidad.

1.1.1 Planteamiento del objeto de investigación

Por lo señalado anteriormente, se puede advertir la presencia de ciertos factores que contribuyen a la estabilidad del sistema financiero nacional, entre los que se encuentra particularmente la variable bolivianización, de ahí que, en este contexto, el estudio tendrá por objeto de investigación a: **“La incidencia de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero, periodo 1999 - 2019”**.

1.2 Delimitación del tema de investigación

1.2.1 Delimitación Temporal

La investigación comprende un periodo de 21 años, desde 1999 hasta el 2019. Para la exposición, comprensión y análisis del estudio, se la ha dividido en dos sub-periodos, esto debido a los efectos económicos e históricos producidos:

1.2.1.1 Primer periodo

En el periodo 1999 al 2005 se analizan los aspectos económico-financieros de una economía de libre mercado y donde este mecanismo es caracterizado por constituirse como el mejor asignador de recursos. En este periodo sucedieron hechos importantes que marcaron la historia económica del país, como los siguientes:

- Entre 1985 y 2005, la política monetaria estuvo influenciada por las condiciones establecidas en los acuerdos que el país suscribió con el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Entre 1956 y 2005, se aplicaron tres tipos de programas existentes al interior de dicho organismo: Stand-By, Extended Credit Facility y Structural Adjustment Facility Commitment.
- El programa aplicado entre 1994 y 1998 incluía reformas controversiales que generaron resistencia en la población, como ser: la reforma de pensiones; la capitalización de las mayores empresas estatales del país; la descentralización fiscal, así como reformas en educación y salud, entre otras.
- A partir de 2002, se observó un ascenso de la inflación hasta alcanzar a 4,9 % el 2005, sin que se logre en contrapartida una recuperación del dinamismo del crédito ni de la actividad económica¹.

1.2.1.2 Segundo periodo

Del año 2006 al año 2019, periodo caracterizado por la intervención y regulación por parte del Estado en el mercado libre. El Estado interviene directamente en la economía como agente de producción y consumo, caracterizado por procesos de nacionalización de las empresas públicas. En este periodo de intervención estatal sucedieron hechos importantes que marcaron la historia económica del país como:

- Desde 2006, el régimen monetario en Bolivia tuvo un desempeño destacable en términos de los objetivos alcanzados, como en el comportamiento de las principales variables macroeconómicas.
- Desde 2006 mediante el plan estratégico implementado por el Banco Central de Bolivia (BCB), y a partir de 2009 con lo dispuesto en la nueva Constitución Política del Estado (CPE), la estabilidad de precios dejó de ser un objetivo en sí mismo y se convirtió en un medio para alcanzar el desarrollo económico y social.

¹ Banco Central de Bolivia. (2018). Soberanía monetaria, Estabilidad macroeconómica y Desarrollo económico y social. Volumen I. Bolivia: Asesoría de Política Económica BCB. Pág. 8.

- La nueva CPE, promulgada en 2009, establece la necesidad de coordinación de las políticas monetaria y cambiaria con el órgano ejecutivo.
- En el contexto regional, en 2015 y a fines de 2016, muchos Bancos Centrales de la región elevaron preventivamente sus tasas de política monetaria en respuesta al aumento de la inflación.
- En 2015 se recomienda subir las tasas de interés, mientras en 2016 y 2017 se habla de un moderado efecto traspaso del tipo de cambio a la inflación y que las alzas de tasas también fueron moderadas.
- En 2018 se concluye que las políticas de las gestiones precedentes fueron procíclicas, es decir que acentuaron la caída del producto y la actividad en estos países².

1.2.1.3 Referencia histórica de datos y hechos

Primero, es necesario realizar una breve reseña histórica de la dolarización en Bolivia la cual ha sido un acontecimiento importante a tomar en cuenta para la presente investigación.

La dolarización en Bolivia ha sido resultado de la inestabilidad económica ligada a constantes devaluaciones, con repercusiones sostenidas en la inflación. La dolarización data de 1895 cuando la libra esterlina se admitió para fines transaccionales, mientras regía el “patrón plata” como sistema monetario. Desde entonces hasta 1940, propiamente ocurrió una esterlinización de la economía, en tanto el ‘patrón oro’ adoptado en 1908, fue igualmente establecido en la libra esterlina inglesa y la libra peruana. Sin embargo, el dólar fue empoderándose a principios de 1925 cotizándose un dólar a Bs 2,90. Kemmerer, recién en 1928, al restablecerse el patrón oro, posibilitó la relación del boliviano a libras esterlinas y al dólar americano.

La historia de la dolarización podría enmarcarse en tres etapas considerando el grado de su magnitud: bajo (1930 - 1984), alto (1985 - 2010) y moderado (2011 - 2012). Bolivia, durante este periodo sufrió dos crisis de moneda. El boliviano como

² Banco Central de Bolivia. (2018). Soberanía monetaria, Estabilidad macroeconómica y Desarrollo económico y social. Volumen I. Bolivia: Asesoría de Política Económica BCB. Pág. 15.

unidad de cuenta fue adoptado en 1863 junto al sistema métrico decimal con equivalencia del valor intrínseco de la plata. La paridad del boliviano quedó vinculada a la libra esterlina en 1904, donde la moneda nacional a marzo de 1940 se devaluó en 1.031,2 %. El colapso de la libra esterlina dio lugar a fijar la equivalencia del boliviano al dólar habiéndose devaluado la moneda nacional en 34.150 %, provocando la primera crisis de moneda. El peso boliviano sustituyó al boliviano en 1962, depreciándose de forma exorbitante ocasionando la segunda crisis monetaria. Nuevamente, en 1987, se creó la unidad de cuenta denominada boliviano, la misma que rige a la fecha.

La esterlinización y la dolarización hasta 1985, ocurrieron en un entorno macroeconómico desfavorable de la balanza de pagos asfixiados por la deuda externa, debido a diversas causas tanto económicas, como políticas. Adicionalmente, la caída de precios de los minerales generó escasez de divisas y desempleo. El agotamiento de reservas imposibilitó la provisión de divisas. El constante déficit fiscal fue financiado por emisión inorgánica, dada la subordinación del Banco Central al Gobierno, y ello aceleraba la crisis. El salario real se vio totalmente afectado debido al efecto inflacionario. Además, reinaba la crisis política y social. Sin duda, las medidas confiscatorias repercutieron en la desintermediación financiera, sin embargo, la moneda nacional predominó en las funciones tradicionales del dinero.

A partir de 1986, la dolarización de activos fue la forma más extendida en Bolivia y la de mayor preocupación para la autoridad monetaria, y conforme al nivel de liquidez la dolarización de reserva de valor fue más profusamente extendida que la dolarización de pagos. Asimismo, en cuanto al grado, Bolivia ha sido una economía altamente dolarizada en América Latina. Así la proporción de depósitos en Moneda Extranjera (ME) respecto al agregado monetario M³ estuvo en torno al 96 % en abril de 2002. El mismo ratio, a fines de 2011 cifró 26 % y conforme a la categorización de Baliño et al. (1999), Bolivia se catalogaría como una economía moderadamente dolarizada.

Teniendo un panorama más claro, en base a lo sucedido en la historia con la dolarización, ahora se realiza una breve reseña histórica de la bolivianización.

La bolivianización podría ser definida como el proceso por el cual la población usa más la moneda nacional para comprar y vender bienes servicios y también para ahorrar y prestarse, es decir, es el proceso paulatino mediante el cual la moneda nacional recobra en mayor grado las funciones convencionales del dinero: medio de pago, unidad de cuenta, depósito de valor y patrón de pagos diferidos. En 2005, el 8 % de los créditos eran en bolivianos, es decir que el restante 92 % era en dólares americanos. Desde entonces hubo un continuo avance en el proceso de bolivianización, tanto en los préstamos como en los ahorros. En el caso de estos últimos, pasaron del 15 % en bolivianos en 2005 al 84 % en 2015, es decir, en 2015 sólo el 15 % del ahorro se encontraba en dólares. La bolivianización fue el resultado de muchas políticas económicas (orientación de la política cambiaria hacia la apreciación y posterior estabilidad, ampliación de la diferencia entre tipo de cambio de compra y venta, encaje legal diferenciado por monedas, operaciones del Banco Central de Bolivia en Moneda Nacional (MN), impuesto a las transacciones financieras, entre otras medidas), en un contexto de bonanza económica que hizo que la población vuelva a depositar su confianza en la MN. La bolivianización ha sido lenta y progresiva atendiendo a los indicadores de monetización. Paulatinamente mejoraron, por ejemplo, los depósitos en MN respecto a los depósitos totales: de 5,3% en julio de 2001 pasaron a 65% en diciembre de 2011. Similar tendencia se observa en los depósitos totales en MN respecto a M³: 5,2% y 52% para el periodo considerado. La comprensión de la economía nacional merece una contextualización en la región.

Por su parte, la “bolivianización financiera” se refiere al proceso en el cual los residentes nacionales usan la moneda doméstica principalmente para fines de depósito y crédito en el sistema financiero. Dado el alto grado de dolarización financiera que hubo en Bolivia, la bolivianización financiera es un proceso de desdolarización financiera.

Sin embargo, los aspectos históricos se contemplan sólo con fines aclaratorios los cuales no atribuyen relevancia en el objeto de demostración del estudio.

1.2.2 Delimitación espacial

Se considera realizar la investigación en el ámbito nacional, que comprende todo el territorio del Estado Plurinacional de Bolivia. Las estadísticas e indicadores económicos para el estudio, se conforman en base a los agregados macroeconómicos proporcionados por entidades gubernamentales relacionadas al tema.

Se considera la especialidad de economía financiera en Bolivia, donde se reafirma el rol protagónica del Estado en la economía y el sistema financiero, considerando a la prestación de servicios financieros como interés público protegiendo a los ciudadanos que recurren a los servicios financieros, garantizando el apoyo al sector productivo y rural, así como precautelando la estabilidad y solvencia de las entidades financieras a través de una adecuada supervisión para evitar posibles crisis financieras que siempre eran pagadas por el pueblo boliviano.

El sistema financiero moderno se encuentra interconectado con los grandes mercados de valores, fondos de pensiones y un innumerable portafolio financiero que es directamente proporcional al crecimiento económico de una nación.

La macroeconomía es influenciada por el Banco Central mediante la determinación de la política monetaria en interacción con los bancos y el resto de la economía, con el fin de determinar las condiciones financieras, las tasas de interés, la demanda agregada, el producto y la inflación. Además, la política cambiaria es determinada mediante el manejo de las reservas internacionales.

Como su nombre lo indica, el sistema financiero es un sistema que articula los bienes y servicios y las finanzas de los mercados locales y foráneos y para estas últimas incluye actividades de empresas, mercados e instituciones financieras que manejan las decisiones financieras de los gobiernos, las industrias y las familias.

1.2.3 Delimitación de categorías y variables económicas

Categorías de análisis

- Bolivianización
- Estabilidad del sistema financiero

Variables de análisis

- Créditos
- Depósitos
- Encaje Legal
- Reservas Internacionales Netas
- Tipo de cambio

1.3 Identificación del problema de investigación

Como se había mencionado en la identificación de tema de investigación existen ciertos factores que son determinantes de la estabilidad del sistema financiero, tales como Créditos, Depósitos, Bolivianización de los Créditos y Depósitos, Encaje Legal, Reservas Internacionales Netas y Tipo de Cambio.

Considerando que para el presente trabajo de investigación se ha considerado la liquidez como una expresión de la estabilidad del sistema financiero. Al respecto, corresponde evaluar la incidencia sobre la liquidez que tienen los citados factores y específicamente el factor de la bolivianización como medida macroprudencial implementada por la autoridad monetaria a partir de 2007 y cuyo proceso de bolivianización que fue resultado principalmente de la apreciación cambiaria, aumento del diferencial del tipo de cambio, encaje legal diferenciado y bolivianización de las operaciones del BCB se lo puede cuantificar a través de los volúmenes de los créditos y depósitos en moneda nacional efectuados en el sistema financiero tanto por las entidades bancarias y el público. Sin embargo, cada variable independiente incide de forma diferente en la estabilidad financiera, por lo que algunas variables pueden no tener incidencia significativa, por lo que el problema de investigación es:

“La ineficacia de la bolivianización sobre la estabilidad del sistema financiero de Bolivia.”

1.4 Pregunta de investigación

¿Cuál fue la incidencia de la bolivianización de los créditos y depósitos en la estabilidad del sistema financiero, en el periodo 1999 – 2019, considerando asimismo la presencia de otros factores como las RIN, encaje legal y tipo de cambio que también tienen relación con dicha estabilidad?

1.5 Justificación de la investigación

1.5.1 Justificación económica

El sistema financiero es un mecanismo muy importante para la economía de un país, por ende, éste influye de manera directa en el crecimiento y desarrollo económico. Sin embargo, el sistema financiero también depende de otras variables económicas para su buen funcionamiento como ser: créditos, depósitos, reservas internacionales netas, tipo de cambio y encaje legal. Es por eso que en la presente investigación se tomarán en cuenta estas cinco variables financieras para ver su importancia en el sistema financiero. Para que una economía tienda a desarrollar, es importante que el sistema financiero presente estabilidad y solvencia. De esta manera, un sistema financiero estable contribuye al crecimiento y desarrollo del país.

1.5.2 Justificación teórica

Los resultados del presente estudio serán actuales y reforzarán la teoría existente sobre el comportamiento de la estabilidad del sistema financiero en su relación con los factores que inciden en la citada estabilidad, principalmente la variable bolivianización, así como las reservas internacionales netas, el tipo de cambio y el encaje legal.

1.5.3 Justificación social

La estabilidad del sistema financiero es de importancia fundamental para la comunidad, puesto que un adecuado funcionamiento de la actividad de intermediación bancaria permite que la gente pueda ahorrar su dinero para

obtener un rédito a través de la tasa de interés y que los recursos producto del ahorro son canalizados hacia los demandantes para que puedan llevar adelante sus actividades de inversión y de esta manera contribuir al crecimiento del país. Por su parte, la bolivianización también es una categoría económica muy importante porque permite la recuperación de la confianza del público en la moneda nacional, con todas sus repercusiones positivas en el plano social.

1.5.4 Justificación desde la mención

La bolivianización y la estabilidad del sistema financiero es un tema relacionado con la economía financiera, puesto que esta última se especializa en las operaciones financieras, así como en el valor del dinero en el tiempo. Por eso, la presente investigación se circunscribe a la economía financiera, que abarca el estudio de variables como: cartera de créditos, depósitos, reservas internacionales netas, tipo de cambio y encaje legal.

1.6 Planteamiento de objetivos

1.6.1 Objetivo general

Evaluar los factores que tienen relación con la estabilidad del sistema financiero y particularmente la bolivianización de los créditos y depósitos, para establecer la incidencia de los mismos sobre dicha estabilidad, para el periodo 1999 - 2019.

1.6.2 Objetivos específicos

- Analizar la evolución de las reservas internacionales netas y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero.
- Contrastar la evolución del tipo de cambio con la estabilidad financiera.
- Establecer la relación del encaje legal con la estabilidad financiera.
- Analizar la evolución de los créditos y depósitos, su bolivianización e incidencia en la estabilidad del sistema financiero.
- Evaluar la incidencia de los factores mencionados, principalmente de la bolivianización de créditos y depósitos sobre la estabilidad del sistema financiero a través de un modelo econométrico.

1.7 Planteamiento de la hipótesis

1.7.1 Formulación

“La bolivianización de depósitos incide de forma positiva a la estabilidad del sistema financiero, contrariamente la de créditos no contribuye a dicha estabilidad en el periodo 1999 – 2019, considerando asimismo la presencia de otros factores como las RIN, encaje legal y tipo de cambio”.

1.7.2 Operacionalización

Las variables de investigación son objeto de estudio y cuya variación puede ser cuantificable. Estas variables se determinan por observación y análisis del objeto estudiado por el investigador, las cuales posibilitan la recopilación de la información teórica de sustento y respaldo a la investigación, puesto que a partir de los lineamientos específicos del Marco Teórico se identifican las variables para el Marco Práctico³.

Variables independientes:

Bolivianización

Definición conceptual: Se refiere al proceso en el cual los residentes nacionales usan la moneda nacional, preferentemente para fines de depósito y crédito en el sistema financiero⁴.

Definición operacional: La variable será analizada mediante el porcentaje de créditos y depósitos en moneda nacional que existe en el sistema financiero.

Reservas Internacionales

Definición conceptual: Son activos financieros que el banco central invierte en el exterior. Su característica principal es la liquidez; es decir, la facilidad de uso para saldar rápidamente obligaciones de pago fuera de nuestro país.

³ Hernández, R.; Fernández, Carlos; Baptista, Pilar. (2004). Metodología de la investigación. México: McGraw-Hill Interamericana. Pág. 10.

⁴ Pacajes, H. A. (2012). Bolivianización financiera y eficacia de política monetaria en Bolivia. *Revista de Análisis del BCB*, 17(2), 81-142.

Definición operacional: La variable será analizada mediante el comportamiento de los saldos de los importes registrados en el periodo de 1999 al 2019.

Encaje Legal

Definición conceptual: Son los depósitos efectuados por las entidades financieras en el Banco Central por concepto de encaje legal, donde la autoridad monetaria fija una tasa de encaje sobre los depósitos captados del público por los bancos.

Definición operacional: La variable será analizada mediante el porcentaje de la tasa de encaje registrado en el periodo de 1999 al 2019.

Tipo de Cambio

Definición conceptual: El tipo de cambio es una referencia que se usa en el mercado cambiario para conocer el número de unidades de moneda nacional que deben pagarse para obtener una moneda extranjera, o similarmente, el número de unidades de moneda nacional que se obtienen al vender una unidad de moneda extranjera.

Definición operacional: La variable será analizada mediante el tipo de cambio nominal de venta (bolivianos por dólar) registrado en el periodo de 1999 al 2019.

Variable dependiente:

Estabilidad del sistema financiero

Definición conceptual: Aquella situación en la cual el sistema financiero canaliza eficientemente ahorros desde oferentes de recursos hacia emprendedores e inversionistas, en la que el sistema de pagos nacional opera de forma segura y eficiente⁵.

Definición operacional: La variable será analizada a través de un ratio de liquidez del sistema financiero.

⁵ Banco Central de Bolivia, Informe de estabilidad financiera. Julio 2020

Hipótesis causal

B, es causa de A; $A = f(B)$

Donde:

B = Bolivianización, RIN, encaje legal, tipo de cambio

A = Estabilidad del sistema financiero

1.8 Metodología

1.8.1 Método de investigación

El método de investigación usado en esta investigación es el Método Hipotético Abstracto-Deductivo, método que se caracteriza por tomar como inicio de la investigación una idea o concepto muy general sobre el tema a investigar y que por medio de herramientas técnicas y científicas, que en este caso son herramientas específicas de la Ciencia Económica, va deduciendo o abstrayendo del concepto general a partir de una hipótesis planteada, nuevos conceptos hasta llegar u obtener un concepto concreto y real expresado o coincidente casi en su totalidad con la hipótesis.

“Una metodología que ofrece muchas posibilidades para la investigación científica en ciencias sociales porque se parte de lo general y llega a lo específico y sus características se adaptan en principio al objeto estudiado”⁶.

El método iniciará de los factores generales para llegar al estudio de los aspectos específicos. El tema de investigación se iniciará con la observación de fenómenos económicos relacionados con las categorías económicas las cuales serán explicadas con las variables económicas. En este caso, el sistema financiero será la idea o concepto general del cual partiremos y que por medio de la hipótesis y de las técnicas descritas, iremos deduciendo nuevas ideas o descubrimientos hasta llegar a lo que se quiere demostrar.

⁶ Kliksberg, Bernardo. El pensamiento organizativo. Buenos Aires: Paidós, 1979, p. 224.

1.8.2 Tipo de investigación

Se utilizarán los tipos de investigación: cuantitativo, descriptivo, explicativo y comparativo.

- Cuantitativo, porque se usan métodos y herramientas matemáticos para obtener proporciones y cantidades.
- Descriptivo, porque describe y enumera las características de las variables que se estudian.
- Explicativo, porque brinda una explicación lógica y científica de los fenómenos estudiados.
- Comparativo, porque compara y relaciona los fenómenos estudiados con otros semejantes.

1.8.3 Fuentes de información

Como fuentes de información para desarrollar la presente investigación emplearemos fuentes de información impresas y fuentes de información virtuales como fuentes primarias. Las fuentes de información secundarias que reforzarán nuestro trabajo son la información procedente del INE, UDAPE, Banco Central de Bolivia, ASFI, MEFP y otras.

Fuentes de información impresas: Son las fuentes que contienen información en formatos documentales, es decir, impresas en papel como ser libros, carpetas, documentos, informes, boletines, etc. De acuerdo a esta clasificación existen tres tipos de fuentes de información impresas, como ser:

- **Bibliotecas:** Lugar donde se almacenan y conserva documentos en formato libro, además de ordenarlos y clasificarlos según estándares internacionales y donde sirven de estudio y consulta a los lectores o investigadores. Según la RCAA2, se entiende por “libro” a un conjunto engrampado de 50 páginas o más que trata sobre un tema generalmente dividido en capítulos y que tiene por autoría generalmente una persona siendo el autor.
- **Archivos:** Lugar donde se conservan archivos relacionados al tema de investigación y mediante trámites y procedimientos administrativos, se genera en todas las operaciones financieras.

- **Centros de Documentación:** Lugares donde se conserva información relativa al tema, pero de una forma muy específica.

Fuente de información virtual: Son las fuentes que proporcionan información en formato virtual como el internet.

- Toda la normativa existente sobre la obtención de información de internet.

1.8.4 Instrumentos de investigación

Se utilizarán las matemáticas, estadística descriptiva, microeconomía, macroeconomía, pensamiento económico, la investigación aplicada y la econometría como instrumentos de investigación.

1.8.5 Procesamiento de datos

En el presente trabajo se procesará la información recopilada mediante cuadros estadísticos, gráficos comparativos, tablas estadísticas y otros que permitirán interpretar, describir y explicar la evidencia empírica del fenómeno económico estudiado para contrastar con los paradigmas económicos.

1.8.6 Análisis de los resultados

Luego del procesamiento de la información, se podrá arribar a conclusiones desde el punto de vista del aporte de la investigación en la mención a partir de los objetivos de investigación para explicar el problema y demostrar la hipótesis.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

CAPITULO II

2 MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

2.1 Marco teórico

2.1.1 Diversos autores

J. M. Keynes: En su “Teoría general del empleo, el interés y el dinero”, enuncia el riesgo de prestamista y prestatario. El volumen de inversión depende de variaciones de precios del mercado real respecto al mercado financiero. La disponibilidad de financiamiento es limitada cuando las ganancias sean mayores que los costos. De esta forma, Keynes también da una importancia al mercado financiero que maneja los ahorros de los agentes económicos⁷.

Michal Kalecki: Se opone al planteamiento de Keynes. Introduce riesgo del prestatario en base a dos elementos: se incrementa a medida que es mayor la cantidad invertida en relación con fondos internos, a mayor cantidad invertida, mayor el riesgo de no valorizar el capital adelantado. Se torna peligrosa la situación al existir capital de préstamos. Mayores volúmenes de inversión, mayores volúmenes de riesgo. En consecuencia, las empresas limitarán su demanda de financiamiento externo⁸.

Hyman Minsky: Amplia el concepto de riesgo creciente, añade riesgo de prestamista. Construye la hipótesis de inestabilidad financiera. La base para la distribución de activos y adquisición de deudas es la cartera financiera. Financiamiento externo aumenta el volumen de inversión, trasladando el origen de inestabilidad económica desde el sector productivo hacia el sector financiero⁹.

Robert Lucas: Afirma que existe una importancia excesiva de las finanzas en el crecimiento. El sector se encuentra sobrevalorado en cuanto a su incidencia en el

⁷ Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de cultura económica.

⁸ Bortz, P. LA ECONOMÍA DE MICHAL KALECKI.

⁹ Torres, F. S., Anzola, L. S., & Sarmiento, A. Z. (1986). Hyman Minsky o la inestabilidad financiera. *Cuadernos de economía (Santafé de Bogotá)*, 7(9), 51-61.

crecimiento económico del país, por lo que no cree en la relación de finanzas con el crecimiento. El sector financiero es independiente del crecimiento económico¹⁰.

W. Bagehot: En su obra, afirma que el sistema financiero fue y será esencial para el inicio de la industrialización. Toda economía industrializada, requirió de un sistema financiero sólido que apoyaba al desarrollo del país. Existe una importante relación entre desarrollo financiero y crecimiento económico. El sistema financiero tiene funciones muy importantes en cuanto a la incidencia de la industrialización y por ende, una importante incidencia en el crecimiento económico gracias a la producción de las industrias¹¹.

J. Hicks: Al igual que Bagehot, para Hicks, el sistema financiero es muy importante para la industrialización, facilita la movilización de capital para la creación de obras enormes e importantes. También se basa en la evidencia empírica la cual demuestra que en una economía con un sistema financiero solvente y sólido, es mucho mejor para el índice de crecimiento y desarrollo debido al aporte de las industrias¹².

Joseph A. Schumpeter: Según J. Schumpeter, los bancos estimulan la innovación tecnológica a través de la creación. También ayudan a identificar y financiar a empresarios para crear innovación. De esta manera, con el financiamiento a la innovación tecnológica, el sistema financiero toma un papel muy importante para el crecimiento de la economía. Con el financiamiento financiero se puede obtener también avances importantes en investigación y desarrollo, de esta manera, se impulsa la economía a través de la innovación privada. El sistema financiero es importante para la promoción de innovación tecnológica y crecimiento en el largo plazo¹³.

Joan Robinson: Para Robinson, donde rigen las empresas, surgen las finanzas. El sistema financiero tiene un impacto muy importante en el crecimiento de las

¹⁰ Maya Muñoz, G. (2008). Desde Keynes hasta Lucas. *Ensayos de Economía*.

¹¹ Bagehot, W. (2012). Lombard street: una descripción del mercado de dinero. *Lombard street*, 1-229.

¹² Gonzalez, J. I. (1987). Sir John Hicks a la reconquista de la dicotomía clásica: a propósito de IS-LM. *Cuadernos de Economía*, 8(10), 125-146.

¹³ Schumpeter, J. A. (2002). *Ciclos económicos: análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista* (Vol. 5). Universidad de Zaragoza.

empresas y, por ende, en las industrias. Sin un sistema financiero, las empresas no tendrían una incidencia importante en el crecimiento¹⁴.

Paul Samuelson: “El sistema financiero es una parte crítica de la economía moderna. Se realizan toda clase de actividades financieras en una economía con tendencias al crecimiento. También ayuda a transferir recursos en el tiempo para usos más productivos. Al igual que ayuda a incrementar el valor del dinero en el tiempo para luego ser invertido y utilizado en alguna actividad económica positiva para la economía”, (Economía, 2005).

Joseph Stiglitz: Para Stiglitz, el sistema financiero puede ser considerado como el cerebro de la economía. Asigna el capital escaso para orientarlo a donde sea más efectivo. Es decir, se acumula el capital en un sector para luego ser orientado a donde más ingresos o rendimientos se generen en la economía¹⁵.

2.1.2 Marco teórico de las categorías y variables

2.1.2.1 Estabilidad del sistema financiero

Se entiende por “estabilidad” en el lenguaje popular, algo que está “estable”, es decir quieto, tranquilo, en calma, que no cambia. Aplicando este término en este caso y cuando se dice “estabilidad del sistema financiero”, se refiere a decir que todas las variables financieras se mantienen en general estables, que no cambian, que permanecen.

En economía, la “estabilidad” del Sistema Financiero es muy importante en el conjunto de los parámetros macroeconómicos de un país ya que ésta genera principalmente “confianza” en el público y por lo tanto generalmente una situación social equilibrada.

Samuelson (2005), establece que el sistema financiero es una parte muy crítica de la economía moderna, puesto que a través de éste se realizan toda clase de actividades financieras, tales como transferir recursos en el tiempo entre sectores

¹⁴ Barceló, A. (1984). Guía de lectura de Joan Robinson.

¹⁵ Stiglitz, J. (2003). El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina. *Revista de la CEPAL*, (80), 7-40.

y entre regiones por lo que esta función permite que las inversiones se dediquen a sus usos más productivos, en vez de embotellarse en donde menos se necesitan.

El sistema financiero puede definirse como el conjunto de organismos de instituciones que captan, administran y canalizan la inversión y el ahorro dentro del marco legal correspondiente al territorio nacional.

En cambio, Stuart distingue al sistema financiero en dos grandes grupos: estructuras financieras sostenidas en crédito, sistema financiero bancario y estructuras financieras sostenidas en mercados de capital, sistema financiero de capitales.

Un banco con estas características, es decir con una cartera de depósito superior a su propia liquidez, podría sentirse estable o seguro en su accionar ya que sus índices darían positivos, en cambio una Banca o Sistema Financiero con índices negativos de estabilidad, genera lo peor que le puede pasar, la desconfianza en el público y puede tener consecuencias desastrosas. Esta característica es la que analizaremos en el presente capítulo del trabajo.

2.1.2.1.1 Cronología de la banca y el sistema financiero en Bolivia

1752: Se creó la Casa de la Moneda en Potosí, donde se acuñaban monedas de plata.

1778: Se crearon las “Casas de Rescate de minerales”, que eran consideradas como las primeras instituciones de crédito

1825: Se promulga la primera Ley Monetaria, que daba las características físicas a la moneda de la Republica como el peso, forma y diámetro.

1826: En el gobierno de Sucre, se establecieron casas de rescate en Potosí, Oruro, La Paz y Tupiza.

1867: En el gobierno de Mariano Melgarejo, se fundó un negocio bancario con el nombre de “Banco Boliviano”.

1869: Se autorizó la creación de “Crédito Hipotecario”, una entidad financiera con facultades de emisión de moneda.

1872: Se creó el “Banco Nacional de Bolivia”, el cual tenía también facultades de emisión de moneda.

1890: Durante el gobierno de Aniceto Arce, se promulgó la primera Ley General de Bancos, que establecía las primeras normas a las que debían estar sujetas los bancos.

1906: Se inauguró el “Banco Mercantil” a cargo de Simón Patiño.

1911: Se creó el Banco de la Nación Boliviana, con facultades de emisión de billetes.

1928: Se promulgó la Ley General de Bancos. Se creó también el Banco Central de la Nación Boliviana, sobre la base del Banco de la Nación Boliviana.

1939: El Banco Central de la Nación Boliviana, pasó a ser propiedad únicamente del Estado.

1962: Se promulga la ley monetaria, cuyo principal artículo destaca la creación del “Peso Boliviano” como unidad del sistema monetario boliviano, también se otorga la facultad de sustitución de billetes y monedas deteriorados al Banco Central.

1963: Se autorizó el establecimiento de Asociaciones, Mutuales de Ahorro y Prestamos para la vivienda.

1966: Se crea la Asociación de Bancos Privados de Bolivia “ASOBAN”.

1977: Se establece el sistema de pago de tributos fiscales mediante la red de bancos comerciales.

1993: El 14 de abril, se promulga la Ley de Bancos y Entidades Financieras “Ley 1488”.

1995: El 12 de mayo, Se autoriza la organización y funcionamiento de los Fondos Financieros Privados, como entidades financieras no bancarias.

1995: El 31 de octubre, se promulga la Ley del Banco Central de Bolivia “Ley 1670”.

2001: Se aprueba el estatuto de la Unidad de Fomento a la Vivienda “UFV”.

2004: Se crea el Impuesto a las Transacciones Financieras “ITF”.

2009: El 7 de mayo, la ex-Superintendencia de Bancos y la ex-Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros, se fusionan y dan origen a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero “ASFI”.

2013: Se promulga la “Ley 393 del Sistema Financiero”.

2.1.2.1.2 Periodo 1999 - 2005

El año de 1985 se inicia en el país la etapa del neoliberalismo que coincide con la asunción al gobierno de Víctor Paz Estenssoro quien, con la frase “Bolivia se nos muere”, da pie a la aplicación de las medidas de ajuste estructural en la economía del país con la implementación, entre otras, del Decreto Supremo N° 21060 de fecha 29 de agosto de 1985 que con sus 170 artículos reflejaba la nueva política económica que se instauraría en el país de aquí para adelante.

Seguidamente se hizo necesario el ordenamiento del Sistema Monetario a través de la creación de una nueva unidad monetaria en el país, para ello dentro de la Nueva Política Económica, el Congreso Nacional de la época sancionó la Ley N° 901 de fecha 28 de noviembre de 1986.

En virtud de lo dispuesto en dicha normativa y a los fines del canje de la antigua por la nueva moneda de curso legal en función a la paridad establecida y en tanto se contaba con el disponible necesario para el canje, se realizó con carácter perentorio el sellado de los antiguos billetes de “pesos bolivianos” con su equivalente en la nueva moneda, “el boliviano”. Posteriormente el Banco Central de Bolivia dispondría la creación de los cortes, diseños y formas de los nuevos billetes y monedas de curso legal en el país como los de 2, 5, 10, 20 y 50 centavos de boliviano y billetes de 2, 5, 10, 20, 50 100 y 200 bolivianos.

La participación de los bancos en las transacciones bursátiles empezaba a tomar importancia relevante para octubre de 1993, las transacciones bancarias a través de la Bolsa Boliviana de Valores superaban los USD 600 millones experimentando un crecimiento en más del doble en relación a 1992 con un incremento de USD 372 millones. Estas transacciones inscritas en depósitos a plazo fijo fueron autorizadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV), por corresponder a ser parte del mercado del dinero y que, si bien no es una emisión primaria, se amplía la liquidez de los bancos al introducir estos valores en el mercado secundario.

Si bien dentro de la Ley N° 1488 se estableció un capítulo específico para el Banco Central de Bolivia, era necesario que este órgano rector del Sistema Financiero en Bolivia tenga su propia legislación como tal. Por ello el 31 de

octubre de 1995, el Gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada promulga la Ley N° 1670, Ley del Banco Central de Bolivia que en su parte sustantiva establecía que: *“El Banco Central de Bolivia (BCB), es una institución del Estado, de derecho público, de carácter autárquico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonios propios y con domicilio legal en la ciudad de La Paz. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país y por ello, órgano rector del sistema de intermediación financiera nacional, con competencia administrativa, técnica y financiera y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma y con los alcances establecidos en la presente Ley. El objeto del BCB en el marco de la presente Ley, formulará las políticas de aplicación general en materia monetaria, cambiaria y de intermediación financiera, que comprenden la crediticia y bancaria, para el cumplimiento de su objeto. Quedan sometidas a la competencia normativa del BCB, establecida en este capítulo, todas las entidades del sistema financiero de intermediación financiera y servicios financieros, cuyo funcionamiento esté autorizado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras”.*

El Sistema Financiero en Bolivia experimenta una nueva modalidad en medios de cambio en las transacciones, es decir sin la existencia física de instrumento de cambio conocido, de monedas o billetes, como la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV. Esta figura nace con la emisión del Decreto Supremo N° 26390 de fecha 8 de noviembre de 2001 en la Presidencia de Jorge Quiroga Ramírez con el propósito de dar fomento a la vivienda por medio de créditos hipotecarios a plazos de 25 años.

Posteriormente el 20 de noviembre del mismo año mediante Resolución Suprema de Directorio N° 116/2001 del Banco Central de Bolivia se aprobó el Reglamento a la Unidad de Fomento a la Vivienda UFV. También se añade a estas reformas la Ley N° 2646 de 1ro. de abril de 2004 que crea el Impuesto a las Transacciones Financieras ITF.

2.1.2.1.3 Periodo 2006 – 2019

El 22 de enero de 2006 asume la presidencia Evo Morales Ayma luego de haber ganado las elecciones por amplio margen respecto a sus adversarios y quien

luego es reelegido en dos elecciones continuas, de dudosa legalidad, hasta el año 2019, una de ellas a través de la aprobación de la Nueva Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia.

El 18 de abril de 2006 después de 8 años de presencia en el Banco Santa Cruz S.A., el Grupo Santander (Grupo Santander Central Hispano), vende su paquete accionario al Banco Mercantil S.A. quienes manifiestan su voluntad de fusionar ambos bancos y de dicha decisión nace el Banco más grande de Bolivia con activos por más de 1000 Millones de Dólares, una cartera de crédito superior a los 600 Millones de Dólares, 840 Millones de Dólares en depósitos. Al momento de la fusión existían 58 oficinas o sucursales a nivel nacional, 176 cajeros automáticos y más de 250.000 clientes, constituyéndose en la red más grande del país.

Luego de haber sido aprobada mediante Referéndum Constitucional la nueva Constitución Política del Estado y publicada en la Gaceta Oficial el 7 de febrero de 2009, puntualmente se establece lo siguiente sobre el sistema financiero en Bolivia y el Banco Central de Bolivia:

“El Estado regulará el sistema financiero con criterios de igualdad de oportunidades, solidaridad, distribución y redistribución equitativa.”

La investigación elaborada por Barrón P. (2011) puntualiza que las reformas estructurales de primera y segunda generación sentaron las bases del marco institucional y el sistema regulatorio de la intermediación financiera actual. Se pone énfasis en la estabilidad del sistema al asegurar los depósitos y al mantener el rol del Banco Central como prestamista de última instancia y en la regulación prudencial que a través de requerimientos de capital busca que los bancos internalicen los riesgos y prevean posibles problemas. Así la libertad de fijar tasas de interés, las disposiciones sobre requerimientos de capital, la presencia del Banco Central como prestamista de última instancia (aunque no existe cobertura total de depósitos al no reconocerse adeudos de entidades financieras, según establece el párrafo IV art. 330 de la C.P.E.), son elementos que definen el sistema de intermediación financiera actual. En el marco de la C.P.E. se emitieron dos normativas que instituyen la nueva autoridad regulatoria del sistema

financiero, el DS 29894 de 7 de febrero de 2009 establecía en Art. 137 lo siguiente:

“La actual Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras se denominará Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y asumirá además las funciones y atribuciones de control y supervisión de las actividades económicas de valores y seguros...”.

En mayo de 2010 la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI autoriza mediante Resolución Administrativa el cambio del Fondo Financiero Privado FIE-FFP a la figura de un banco privado bajo la denominación de Banco FIE.

Un nuevo impuesto relacionado a las transacciones financieras se crea en el país, esta vez referido a la venta de moneda extranjera, la Ley N° 291 de 22 de septiembre de 2012, que crea en todo el territorio nacional el Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera IVME que se aplicará con carácter transitorio durante 36 meses, a la venta de moneda extranjera realizada por las entidades financieras bancarias y no bancarias, así como las casas de cambio, quedando exenta del pago de este impuesto la venta de moneda extranjera que realice el Banco Central de Bolivia y la venta de la moneda extranjera de los sujetos pasivos al BCB y en este sentido, el Órgano Ejecutivo emite el D.S. N° 1423 del 5 de diciembre de 2012 en el que en parte pertinente reglamenta lo siguiente:

“El presente Decreto Supremo tiene por objeto reglamentar el Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera – IVME establecido en las Disposiciones Adicionales Novena y Décima de la Ley N° 291, de 22 de Septiembre de 2012, para su aplicación en todo el territorio nacional.”.

De toda la normativa desarrollada a partir de la inclusión de las Casas de Cambio en la regulación financiera, en la actualidad su reglamento de funcionamiento en vigencia está avalado mediante Resolución ASFI 661/2015 del 25 de agosto de 2015. Dentro del desarrollo normativo derivado de la NCPE en lo que a Servicios Financieros se refiere, se promulga la Ley N° 393 de 21 de agosto de 2013 denominada como Ley de Servicios Financieros con el objeto de regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de los servicios

financieros, así como la organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros, la protección del consumidor financiero y la participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros y orientando su funcionamiento en apoyo de las políticas de desarrollo económico y social del país.

Dentro de la regulación de las tasas de interés activas y niveles de cartera para los sectores de viviendas sociales y productivas, el Órgano Ejecutivo emite el D.S. N° 1842 del 18 de diciembre de 2013 el cual dispone lo siguiente:

“Establecer el régimen de tasas de interés activas para el financiamiento destinado a vivienda de interés social y determinar los niveles mínimos de cartera de créditos para los préstamos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social, que deberán mantener las entidades de intermediación financiera.”.

La nueva legislación financiera nacional a partir de la Ley N° 393 de 21 de agosto de 2013 y demás normativa reglamentaria, trae muchos desafíos y adecuaciones, una de ellas es la transformación de los Fondos Financieros Privados en Bancos Múltiples para lo cual ya se han presentado adquisiciones de algunos FFP en Bancos Múltiples. Otro desafío lo tienen las instituciones financieras de Desarrollo IFD, al respecto el estudio elaborado por la asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo (FINRURAL) indica que con la Ley N° 393 se abre nuevamente un contexto de mayor exigencia a las IFD para adecuarse a la nueva normativa para lo cual ciertamente se encuentran preparadas.

2.1.2.1.4 Objetivos del sistema financiero¹⁶

- Estimular el ahorro interno y la financiación externa a través de préstamos y créditos.
- Orientar adecuadamente a la colocación de los recursos financieros.
- Asegurar la utilización racional y sistemática de los recursos financieros.
- Promover el crecimiento de entidades públicas y privadas.

¹⁶ Olmos Alcalá, R. (2014). *El rol del sistema financiero en el nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo*. Banco Central de Bolivia.

- Contribuir al proceso de estabilización y desarrollo económico del país, a través del flujo de captaciones crecientes y transparentes.

En resumen, el sistema financiero se encarga de captar los depósitos del público, instituciones y los créditos de liquidez del Banco Central, para así poder desarrollar su actividad de intermediación financiera.

2.1.2.1.5 Estructura del sistema financiero

Uno de los principales enfoques del presente trabajo, es el sistema financiero, sin embargo, para entender mejor que es lo que se quiere demostrar acerca del sistema financiero, es necesario analizar las instituciones que forman parte de este sistema.

GRÁFICO 1

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO DE BOLIVIA



Elaboración propia

Las instituciones que conforman el sistema financiero, en orden jerárquico son las siguientes:

GRÁFICO 2

ENTIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO DE BOLIVIA



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Estas son las entidades que conforman el sistema financiero boliviano.

2.1.2.1.6 Consejo de estabilidad financiera

Este consejo está integrado por:

- El Ministro de Economía y Finanzas, en calidad de Presidente
- El Ministro de Planificación y Desarrollo
- El Director Ejecutivo de la ASFI
- El Presidente del BCB
- El Director Ejecutivo de la autoridad de fiscalización de valores, pensiones y seguros.

Entre sus funciones principales está la regulación de las tasas de interés pasivas y activas en el sistema financiero.

Además, en el marco de la nueva Ley de Servicios Financieros se crea y tendrán prioridad las entidades financieras con participación mayoritaria del estado, como ser:

- Banco Público
- Banco de Desarrollo Productivo
- Entidades financieras públicas de desarrollo
- Institutos financieros públicos.

2.1.2.1.7 Variables de la estabilidad del sistema financiero

Para la variable dependiente “estabilidad del sistema financiero”, se toma en cuenta el ratio de liquidez “disponibilidades+inversiones temporarias/depósitos de corto plazo”. Como variables independientes, se tomarán en cuenta las variables créditos y depósitos.

2.1.2.1.7.1 Liquidez

La liquidez es el efectivo y otros activos fácilmente convertibles en efectivo, que posee una entidad para hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente de corto plazo (Barbery 2017).

La liquidez es en otras palabras, el monto de dinero que dispone el sistema financiero para hacer frente a sus obligaciones. Mientras mayor liquidez tengan las entidades, mayor estabilidad presentan en sus actividades.

Morelos Gómez, Fontalvo Herrera & Hoz Granadillo (2012) manifiestan que: “Los indicadores financieros son una herramienta para la evaluación financiera de una empresa y para aproximar el valor de ésta y sus perspectivas económicas” (p.18).

Las razones financieras también llamados ratios financieros o indicadores financieros, son cifras o razones que facilitan unidades contables y financieras de medida y comparación a través de las cuales la relación (por división) entre sí de

dos datos financieros directos, admitirán examinar el estado actual del sistema financiero, en función a niveles óptimos delimitados para ella.

TABLA 1

RAZÓN DE LIQUIDEZ PARA EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

Factor	Fórmula con variables financieras
Liquidez del Sistema financiero	Disponibilidades+inversiones temporarias/Depósitos de corto plazo

Elaboración propia

Esta es la razón de liquidez que se tomará en cuenta para el estudio de la estabilidad del sistema financiero.

2.1.2.1.7.2 Créditos del sistema financiero

El crédito es un préstamo de dinero que genera un compromiso de devolución futura. El crédito es un préstamo de dinero que una parte otorga a otra con el compromiso de que, en el futuro, quien lo recibe devolverá dicho préstamo en forma gradual (mediante el pago de cuotas) o en un solo pago y con un interés adicional que compensa a quien presta por todo el tiempo que no tuvo ese dinero (ASFI).

Entonces, los créditos del sistema financiero, son montos de dinero que las entidades financieras prestan a inversionistas con un respectivo interés. Existen diversos tipos de créditos, los cuales son otorgados dependiendo el rubro a actividad económica de los prestamistas.

Según la ASFI, existen 5 tipos de créditos:

a) Microcréditos

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

b) Crédito de vivienda

Crédito otorgado a personas naturales destinado exclusivamente para: a) construcción de vivienda individual, b) refacción, remodelación, ampliación,

mejoramiento de vivienda individual o en propiedad horizontal, y c) anticrédito de vivienda.

c) Crédito empresarial

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

d) Crédito pyme¹⁷

Crédito otorgado a una persona natural o jurídica con el objeto de financiar actividades de producción, comercialización o servicios y cuyo tamaño de la actividad económica se encuentre clasificado de acuerdo al índice de tamaño de actividad económica del prestatario como pequeña o mediana empresa.

e) Crédito de consumo

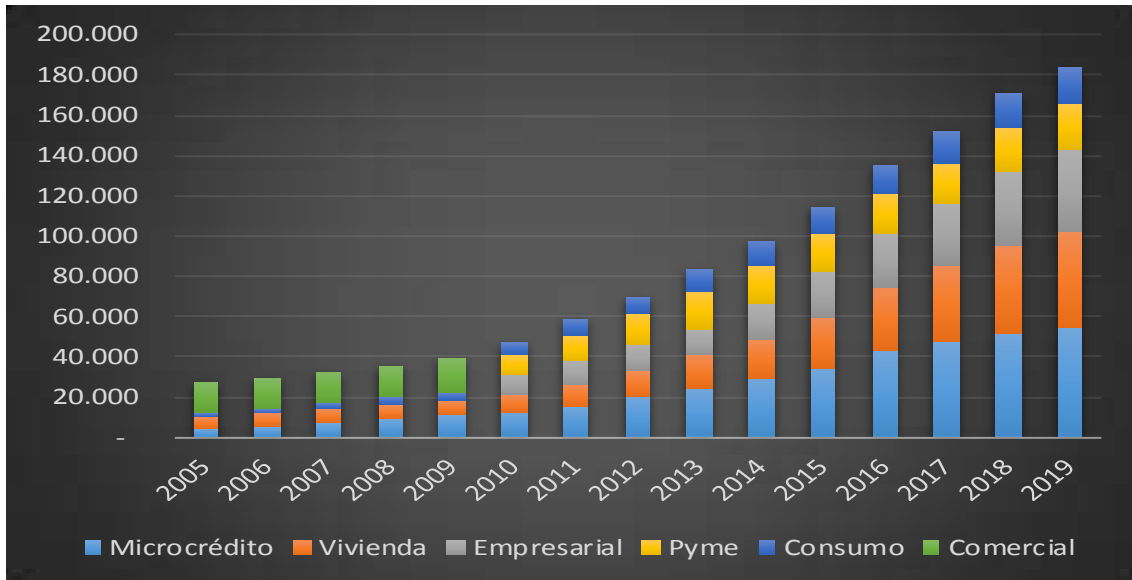
Crédito concedido a una persona natural, con el objeto de financiar la adquisición de bienes de consumo o el pago de servicios, amortizable en cuotas sucesivas y cuya fuente principal de pago es el salario de la persona o ingresos provenientes de su actividad, adecuadamente verificados. Esta definición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

Esta es la cartera representada por tipo de crédito, sin embargo, para un análisis más simplificado, el estudio del presente trabajo se tomará en cuenta la cartera bruta, la cual representa la sumatoria de los créditos totales en cada periodo. También cabe mencionar, que la cartera de créditos representa el activo principal del sistema financiero.

¹⁷ ASFI, Glosario de términos financieros.

GRÁFICO 3

*CARTERA DE CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE CRÉDITO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS)*



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Elaboración propia

El gráfico representa la evolución de los distintos tipos de créditos a lo largo del periodo de economía plural. Se puede apreciar el aumento significativo de los microcréditos y créditos de vivienda. Los créditos comerciales fueron sustituidos por los créditos empresariales debido a que ambos tienen prácticamente el mismo tipo de cliente.

2.1.2.1.7.3 Depósitos del sistema financiero

El concepto de depósito y captación tiene en la legislación vigente un amplio significado, de manera que cubre todas las operaciones, a la vista o a plazo, que involucran recibir dinero del público, sea como depósito, participación, cesión o transferencia de efectos de comercio en cualquiera forma. Así, por ejemplo, constituyen captaciones la recepción de depósitos en cuentas corrientes bancarias o en cuentas de ahorro, los depósitos a la vista o a plazo en general. Por estas operaciones se paga una tasa de interés, que es un porcentaje de la operación de dinero que se realiza, la que se expresa en un monto de dinero y se paga a la persona o empresa que deposita el dinero en la institución (Informe Banco Central 2019).

En este sentido, los depósitos del sistema financiero son el monto de dinero que captan del público para resguardar sus intereses. Existen 4 tipos de depósitos:

a) Depósitos a plazo fijo

Instrumento emitido por una entidad financiera supervisada por la entrega o depósito de dinero. Este instrumento tiene un plazo de vencimiento establecido para su pago, así como también la tasa de interés a percibir. Se encuentra instrumentado mediante un certificado físico o su anotación en cuenta, este último hace referencia a la representación no física del instrumento, cumpliendo los requisitos, términos y condiciones establecidas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Estos depósitos por su naturaleza, devengan intereses y pueden ser negociables en el marco de las disposiciones reglamentarias aplicables.

b) Caja de ahorros

Depósito de dinero que se realiza en entidades de intermediación financiera con plazo indeterminado y sin restricciones para realizar depósitos sucesivos y retirar fondos.

c) Depósitos a la vista¹⁸

Depósito que puede ser requerido a simple pedido del titular con la presentación del documento respectivo.

d) Otros

Pueden ser otro tipo de depósitos como depósitos de valor, depósitos del público, depósitos especiales de regulación monetaria, los cuales tienen una incidencia muy baja en el total de los depósitos.

Cabe mencionar que, para simplificar el estudio del presente trabajo, se toma en cuenta el concepto de depósitos del sistema financiero. Este abarca a todos los tipos de depósitos mencionados y también representa el pasivo principal de la estabilidad del sistema financiero.

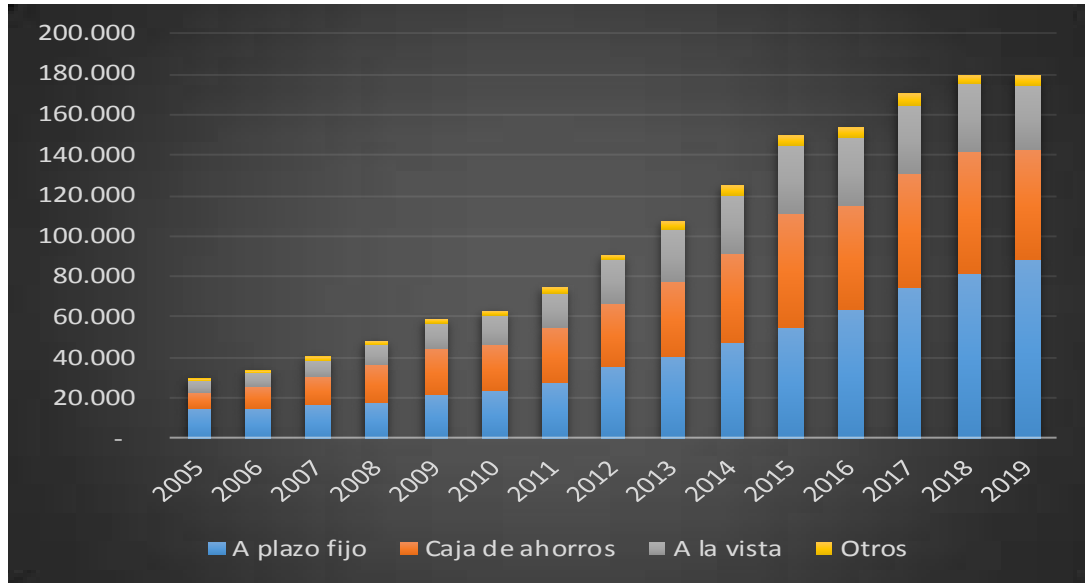
Se debe mencionar que, tanto los distintos tipos de créditos y depósitos del sistema financiero, son revisados, sobre todo, para tener una idea de la estructura de los créditos y depósitos, puesto que, para el estudio y objetivos del presente

¹⁸ ASFI, Glosario de términos financieros.

trabajo, se tomará en cuenta solamente el total de créditos y depósitos de cada periodo de estudio.

GRÁFICO 4

CAPTACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO DE DEPÓSITO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
Elaboración propia

2.1.2.2 Bolivianización de la economía

El concepto “bolivianización” merece dos atenciones: una desde la “palabra” en sí misma, cuyo estudio corresponde a la gramática, y otra desde el “concepto”, correspondiente al estudio de las ciencias sociales.

Desde el punto de vista de la gramática, la palabra “bolivianización”, en este caso, primero se presenta en “sustantivo verbal” que, según la Real Academia de la Lengua Española (RAE), quiere decir que un determinado sustantivo se convierte o cambia en verbo o acción, en este caso el sustantivo “Bolivia” se convierte en una acción, y segundo, que ese cambio se realiza sobre otro sustantivo que en ese caso es la “economía”, lo que querría decir que la “economía” adquiere características de la Nación boliviana.

Desde el punto de vista conceptual, que es la visión correcta, el término “bolivianización” corresponde al estudio de la historia, la sociología, la filosofía o

afines y se refiere al estudio, investigación, interpretación y descripción de las características o categorías antropológicas inherentes a una nación, etnia o grupo social y que casi poco o nada tienen que ver con la Economía. En este caso este concepto puede aplicar a diferentes campos o realidades sociales, por ejemplo, podemos hablar de la “bolivianización” de la cultura, la “bolivianización” de la educación boliviana, etc. Empleado este término en Economía se entendería que algunas “variables propias de la Antropología” se convierten en “variables económicas”.

En concreto, el término “bolivianización” no es una nueva categoría de la Economía, pese a que no se encuentra en el diccionario de Economía, pero, como nuestras autoridades o líderes políticos, debido en muchos casos a la cultura académica, emplean y usan los términos muy arbitrariamente, este término se ha incrustado en el lenguaje económico y el ámbito académico boliviano.

Según investigaciones, el concepto “bolivianización de la economía” se emplea por primera vez en 2007, (imitando a ciertos modelos económicos extranjeros), y ha sido prácticamente introducido a la Economía por las autoridades del Ministerio de Finanzas del Gobierno de turno en un Foro Económico realizado en el Auditorio del Banco Central de Bolivia en el que el Gobierno proponía la “bolivianización” de la Economía boliviana, primero, para sacarla, decían, de la crisis por la que atravesaba y segundo, con el propósito de “desdolarizarla” ya que un país con gran flujo de dólares en sus divisas significaba intromisión del imperio y fuerzas capitalistas en nuestra soberanía económica.

Entonces, “La bolivianización significa que la población recupere la confianza en nuestra moneda nacional, es decir el boliviano y lo utilicemos con mayor frecuencia, en vez del dólar.”

2.1.2.2.1 Breve análisis del desarrollo de la economía boliviana en el periodo de 1982 - 2019

Hasta el año de 1981, y casi desde la fundación de la República, Bolivia había vivido una historia política continua de golpes de estado, conflictos sociales, traiciones, e incluso asesinatos de presidentes, líderes políticos, etc., lo que nos

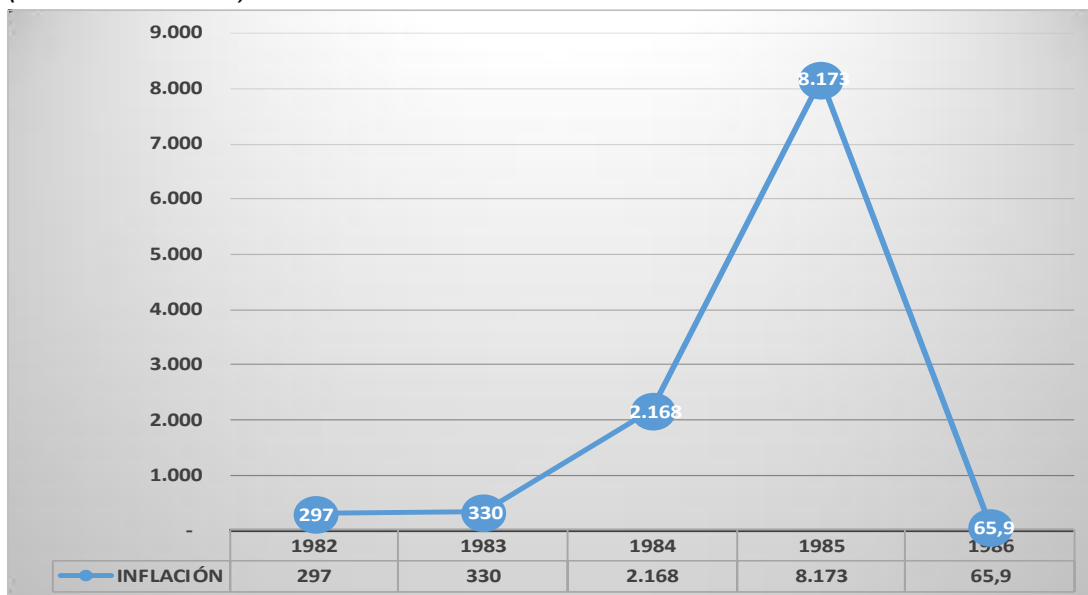
situaba como un país muy inestable políticamente y subdesarrollado socialmente, por lo tanto, uno de los más relegados y atrasados de la región y del mundo.

El año 1982, como culminación de esa “era golpista”, asume el Gobierno de la República la Unidad Democrática y Popular (UDP), a la cabeza de Hernán Siles Zuazo, coalición política-partidaria que abarcaba en su mayoría corrientes políticas y filosóficas de izquierda. Al parecer, parecía que, por primera vez en nuestra convulsionada historia, Bolivia entraba en una etapa democrática e institucional de respeto y apego a las leyes y al derecho y la conquista de muchos derechos humanos de grupos y movimiento sociales excluidos hasta entonces.

Este Gobierno (UDP), con mucha seguridad, aseguraba y prometía que “de ahora en adelante, Bolivia entrará a una historia totalmente democrática, de nunca más golpes de Estado y que en no más de noventa días, se solucionaría la crisis económica que apretaba a los bolivianos”. De entrada, se emite un primer paquete de disposiciones económicas en procura de estabilizar la economía. La base de esta nueva política económica era la famosa “desdolarización” la que pretendía, entre otras cosas, hacer respetar la soberanía económica de Bolivia ante la intromisión de organismos y poderes internacionales. Ni se imaginaban lo que se vendría en las próximas semanas y meses de dictadas estas medidas radicales. Se produjeron resultados totalmente contrarios a los esperados. Comienza una etapa inflacionaria que va aumentando paulatinamente hasta alcanzar valores y límites tan altos como nunca antes en la historia. La brecha o diferencia entre el tipo de cambio nominal y el tipo cambio paralelo va aumentando de tal manera que poco a poco se pierde el control en la economía del país. Los precios de la canasta familiar se disparan, los salarios se desvalorizan rápidamente, se establece un sistema de especulación de todos los insumos y productos de la canasta familiar, el peso boliviano pierde cada día su valor y comienza en el país una inestabilidad social alcanzándose en el periodo 1982-1984, a septiembre, una hiperinflación de más del 8.000 %, algo nunca antes visto.

GRÁFICO 5

BOLIVIA: TASA DE INFLACIÓN 1982-1986
(EN PORCENTAJE)



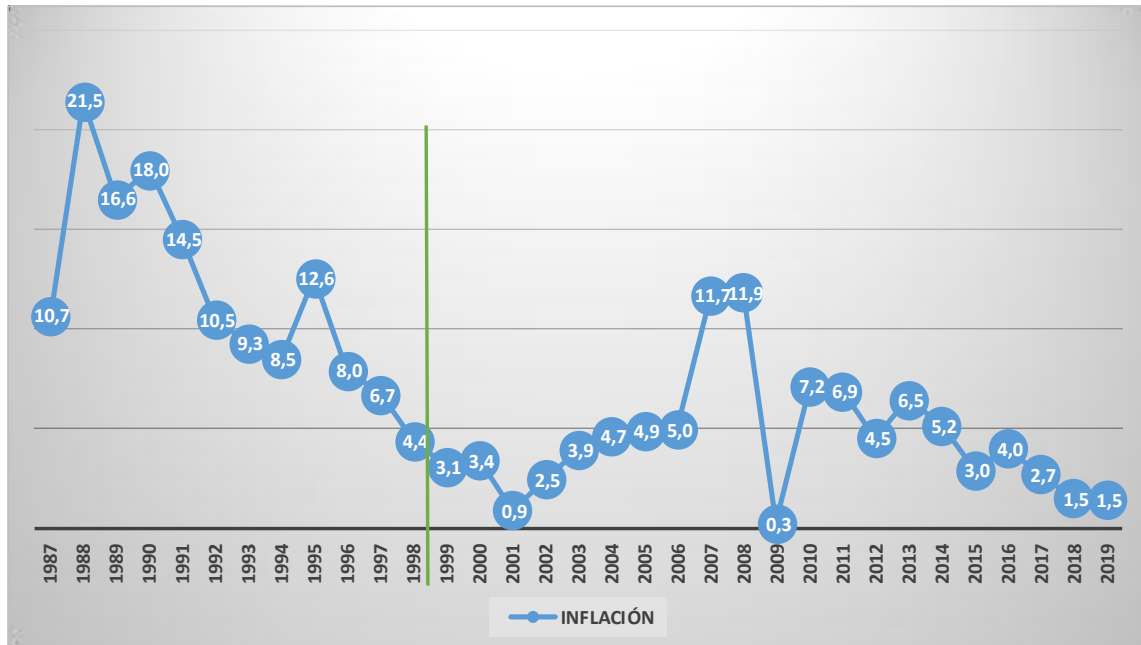
Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración propia

La situación social y económica del país era tan caótica, que el gobierno de la UDP, que había prometido bienestar económico y social, es obligado a dejar el Gobierno para lo cual las fuerzas políticas del momento acuerdan realizar nuevas Elecciones Nacionales inmediatamente y en 1985, se realizan nuevas elecciones generales resultando elegido como nuevo Gobierno de la República el Movimiento Nacionalista Revolucionario (MNR), y aliados, a la cabeza de Víctor Paz Estenssoro.

A partir de este año 1985, y de este Gobierno, Bolivia entra en una larga etapa histórica por más de treinta años a un modelo económico y social neoliberal, bastante radical iniciado con el famoso Decreto Supremo N° 21060, en parte impuesto por los organismos internacionales y al servicio de capitales transnacionales, el que operará a favor de la liberación financiera, levantando los controles sobre las tasas de interés, restituyendo las operaciones en moneda extranjera, liberando el mercado financiero a las fuerzas de la oferta y la demanda y por supuesto, cambiando el régimen de regulación y supervisión de la banca bajo los lineamientos liberales y otras medidas semejantes.

GRÁFICO 6

BOLIVIA: TASA DE INFLACIÓN 1987-2019
(EN PORCENTAJE)



Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración propia

Se cambia el sentido de la intervención estatal a través de la desregulación asimétrica y el manejo sesgado de instrumentos de política económica, financiera y comercial (tipos de cambio, tasas de interés, políticas crediticias). El Estado crea las condiciones preferenciales y garantías para la rápida circulación de capital financiero. La política tributaria asume un carácter regresivo. El estado se reduce en términos administrativos y presupuestarios, pero también en la calidad de los servicios que brinda. Esto termina por redefinir lo público y lo privado como se observa en el proceso de privatizaciones donde mucho de lo que debe ser público pasa a ser privado.

Continúa el Gobierno de Jaime Paz Zamora en 1989, el cual sigue las políticas liberales de su antecesor hasta concluir su mandato el año 1993. En el mismo año, Gonzalo Sánchez de Lozada es quien toma el mando de la Presidencia de la Republica y realiza políticas importantes en su gestión, hasta el año 1997, cuando termina su mandato constitucional. El mismo año, sucede el Gobierno de Hugo Banzer Suárez, que no termina su mandato debido a su fallecimiento. Por último,

sucede en el Gobierno, Gonzalo Sánchez de Lozada, quien, irónicamente, tampoco termina su mandato por circunstancias y conflictos sociales.

El año 2005, entra al Gobierno Evo Morales Ayma quien a la cabeza del Movimiento al Socialismo (MAS), agrupaba en su mayoría a una gran masa de movimientos sociales, campesinos, indígenas, cocaleros y por supuesto una pequeña clase media, principalmente de intelectuales de izquierda y grupos radicales.

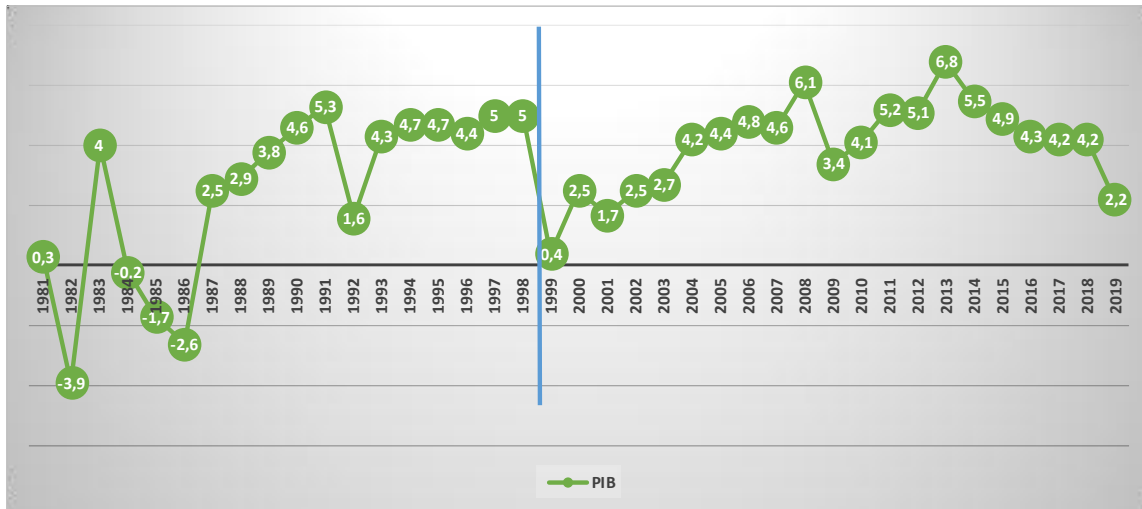
Este Movimiento permanecerá en el poder del Gobierno casi por catorce años continuos, hasta 2019, cuando por anulación de Elecciones Generales del año 2019 de no muy clara transparencia, tuvo que renunciar y salir intempestivamente del país sucediéndole el Gobierno transitorio de Janine Añez. En todo este tiempo la economía boliviana atravesó por diferentes grados de “bolivianización”.

Entre los años 2005 y 2014, América Latina y Bolivia en particular, tuvieron un auge económico sin precedentes en la historia. Las economías de casi todos los países crecieron, todos redujeron su deuda externa, la balanza de pagos mostraba comportamientos favorables por el incremento del valor de las exportaciones y por millonarias entradas de capital, los déficits públicos fueron bajos, las tasas de inflación fueron moderadas, el desempleo se redujo y los salarios reales tendieron a crecer. Se atribuye estos comportamientos favorables al alza de los precios de las materias primas impulsado por los países asiáticos, a las remesas, a ingreso de capitales que huyeron de las crisis de los países del occidente y al buen manejo de la macroeconomía regional y local.

GRÁFICO 7

BOLIVIA: VARIACIÓN DEL PIB ANUAL 1981-2019

(EN PORCENTAJE)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística
Elaboración propia

El PIB tuvo una tasa de crecimiento promedio de 5,8 % entre 2010 y 2014 y de 4,6 % entre los años 2005 y 2010. La inflación se mantuvo bajo control en un nivel promedio de 5,21 % entre los años 2005 y 2013. La cuenta corriente del sector público no financiero SPNF registró un superávit promedio de 1,3 % del PIB entre los años 2006 y 2013. Las reservas internacionales netas aumentaron de 2 mil 433,7 millones de dólares en diciembre de 2005 hasta 15 mil 887 millones en diciembre de 2013, es decir, se multiplicaron 6,5 veces. El ingreso nacional disponible a precios constantes creció en un promedio de 5 % anual entre 2005 y 2013. El aspecto positivo que más destaca durante el boom económico es la reducción del desempleo.

2.1.2.2.2 Dolarización

La dolarización se da cuando los residentes de cierta área monetaria tienden a crear los activos nominales a medida que el tiempo avanza la proporción cada vez mayor en dólares estadounidenses. Como el dólar viene ganando fuerza adopta las mismas funciones de una moneda local como medio de cambio, unidad de

cuenta y reserva de valor, es decir que llega a desempeñar las mismas funciones que una moneda local de un determinado país¹⁹.

Según Lagos y Coloma (1987), el proceso puede tener diversos orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar. Otro origen posible, por el lado de la demanda, es como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio. El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta preventiva de la suma de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y la alta inflación.

Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos, modificar esa conducta se hace difícil (Lagos; Coloma, 1987). Ese término “dolarización” en la literatura existente es muy usada para referirse también a fenómeno de la “sustitución monetaria”, que de alguna forma tiene como gran epicentro del fenómeno los países sudamericanos. Así las evidencias empíricas cuando se refieren especialmente a estos países, sugieren que cuando existe una alta inflación la moneda extranjera se empieza usar como mantenimiento de valor como también unidad de cuenta y por último como medio de cambio, entonces cuando el dólar comienza actuar como medio de cambio eso sería la última etapa en el proceso de dolarización (Calvo; Vegh, 1992).

“El término "Dolarización" cobra fuerza a finales de los años setenta, cuando se abandona los regímenes de tipo de cambio fijo y se pasa a sistemas donde prevalece el tipo de cambio flexible, este hecho hace perder credibilidad sobre la moneda local (o de circulación legal) e impulsa a los agentes económicos a resguardarse en monedas consideradas fuertes (divisas); históricamente la moneda que ha llenado este requisito es el Dólar, por ello el término con el cual se

¹⁹ La persistencia del dólar ha sido advertida en las diferentes funciones tradicionales del dinero, principalmente como reserva de valor, pero también en las funciones de unidad de cuenta y medio de cambio (Orellana; Mollinedo, 1998).

identifica este proceso. En la actualidad la dolarización ha tomado importancia en la dinámica económica de muchos países sobre todo en países latinoamericanos y de Europa Oriental, donde en décadas pasadas surgieron notables procesos inflacionarios (Cuentas, 2007).”

Entonces la “dolarización” es entendida hasta el punto en que la moneda extranjera es usada como reserva de valor y unidad de cuenta, en cuanto la sustitución monetaria es usada cuando la moneda extranjera paulatinamente comienza actuar como medio de intercambio.

De acuerdo con Hidalgo (2003), se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de moneda y la sustitución de activos. La sustitución de moneda, que se refiere a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago, en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones. La sustitución de activos, que hace relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones.

La dolarización se da por la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros (falta de programas prudenciales), la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, los factores institucionales y otros que son indisociables (Rennhack; Nozaki, 2006).

2.1.2.2.2.1 Tipos de dolarización

Cuando se usa moneda local y paralelamente el dólar, en ocasiones puede llegar a sustituir la MN, eso tiene que ver con algunas o todas sus funciones de moneda que ejerce moneda local. Su origen puede ser de distintas fuentes, por lo general se identifican dos:

- Desde el punto de vista de oferta, que tiene que ver con un gobierno o Estado soberano decide emplear como moneda a una divisa extranjera.

- Desde el punto de vista de demanda, cuando los agentes económicos deciden adoptar una divisa “fuerte” para maximizar el valor de sus activos en lugar de moneda local.

Como hacen notar Cuentas (2007) y Gonzales (2006), la dolarización de la economía de un país estaría dada por tres tipos de dolarización: dolarización oficial, dolarización informal y dolarización semioficial.

a) Dolarización oficial

Cuando un país adopta dólar como moneda oficial, desde la óptica de oferta, su circulación es autorizada, lo cual da pasó a que todo tipo transacción tanto local y externo se efectúa en dólares, que implica total sustitución de tres funciones de MN por la extranjera. Sus causas se centran en decisiones de política económica, motivados por procesos de reestructuración y severas crisis de incremento de los precios que llevan a hiperinflación.

b) Dolarización informal

Está relacionada con el lado de la óptica de demanda, es un proceso espontáneo de los individuos, empresas, e instituciones gubernamentales emplean el dólar estadounidense en conjunto con la MN, este tipo de dolarización tiende a ocurrir en los países que experimentaron mayor grado inflacionaria, lo cual da espacio a que mayor parte de población guarde sus ahorros en cuentas corrientes denominadas en dólares, con el objetivo de reducir riesgo cambiario y resguardarse de las presiones inflacionarias creadas por fluctuaciones de mercado. Por tanto, se refugian en la “divisa más fuerte” aunque no sea de circulación legal, se pueden identificar varias etapas:

- Sustitución de activos, ante el riesgo y rentabilidad en MN y ME, donde MN pierde su función como reserva de valor.
- Sustitución de unidad de cuenta, cuando los productos de una economía comienzan a cotizar en ME, sustituyendo MN como unidad de cuenta.
- Sustitución de monedas, cuando ME es usada para transar, es cuando MN pierde su función de medio de cambio.

Según Castellanos (2007), estos fenómenos se pueden observar tanto por factores institucionales o económicos: entre factores institucionales el grado de la apertura de la economía y liberalización de los mercados, sobre todo el cambiario, adicionalmente dependerá del tamaño de mercado financiero interno, lo cual puede motivar demanda de activos o ME. Factor económico, básicamente obedece a expectativas de devaluación, al diferencial de la tasa de inflación interna contra la externa, la diferencial de tasas de interés en MN y ME, y entre bonos nacionales o extranjeros, el cual determina toma de decisiones de sus portafolios en MN o ME.

c) Dolarización semioficial

Se presenta cuando la moneda extranjera es de curso legal y puede dominar los depósitos bancarios, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica cuando se trata de pagar salarios, impuestos, obligaciones domésticas del gobierno y transacciones del día a día (electricidad, gas, agua, etc.).

d) Sustitución de la moneda

Según Calvo y Vegh (1992), la sustitución monetaria como la última consecuencia de alta inflación, eso sería resultado de desequilibrios fiscales, aunque también se puede originar por alza persistente de costos de producción y por variaciones de oferta y demandas sectoriales, ya que estos tienen que ver directamente con los precios. Por lo tanto, la moneda nacional es sustituida por la moneda extranjera como mantenimiento de valor, ya que este valor sería la función del dinero más vulnerable.

Según Calvo y Vegh (1992), hacer notar que sustitución de monedas es difícil de cuantificar, porque no hay datos exactos, pero si estimativas incompletas. Por lo tanto, se acostumbra usar como parámetro de la sustitución de moneda, la participación de depósitos en divisas en los activos financieros totales (calculado M2 igual MN más depósitos en divisas).

El proceso de dolarización en América Latina cobra fuerza en años 70 y se agudizó con importantes procesos inflacionarios y devaluaciones abruptas desde mediados de los años 80, que ocasiona principalmente deterioro de la función de reserva de valor de MN.

En el periodo de 1980 a 2003, se registraron los llamados eventos de caída libre, años en los que se ve la expansión de la base monetaria, la inflación de la moneda fue de 1000%, donde las tasas de interés pasivas y activas excedieron el 100 %. Siendo los países de América Latina los que reportaron mayor parte de los casos (Argentina, Bolivia, Brasil, Nicaragua, Perú y Uruguay), este hecho incrementó la desconfianza en MN a los residentes, lo cual inclusive se mantuvo en periodos de estabilidad económica (Rennhack; Nozaki, 2006).

TABLA 2

*DOLARIZACIÓN DE DEPÓSITOS Y CRÉDITOS EN PAÍSES SELECCIONADOS
(EN PORCENTAJE)*

País	Dolarización de depósitos				Dolarización de créditos			
	1990	2001	2010	2017	1990	2001	2010	2017
Argentina	34,7	73.5	18.2	25,3	32,7	72,1	14,9	17,2
Brasil	0	6.1	6.5	NE*	NE	18	12,4	NE
Bolivia	87,5	92.9	43.8	14,2	96,1	97	43,6	2,2
Chile	18	13.8	13	13	23,3	16,4	12,4	12,2
México	10,1	15.5	13	17,1	NE	20,5	NE	NE
Ecuador	13,3	100	100	100	NE	100	100	100
Nicaragua	40,3	71	73.4	75,6	NE	83,8	89,8	88,6
Paraguay	10,9	54.5	40.1	46,9	37,7	66,2	45,9	47,7
Perú	62,5	78.4	46.2	39,5	72,2	78,2	43,3	28,8
Uruguay	88,6	91	75.8	73,3	NE	68,8	52	51,3

Fuente: BCB, 2017, p. 18.

Elaboración propia

NE*= No encontrado

Como se observa en la tabla anterior, desde los años 90, la proporción de los depósitos en ME respecto a los depósitos totales aumento bastante en países que ya tenían avanzada la dolarización financiera como: Bolivia, Uruguay y Perú, hecho que persiste hasta mediados de 2000 como una herencia de este tipo de dolarización, (Rennhack; Nozaki, 2006).

2.1.2.2.3 Desdolarización vs bolivianización

2.1.2.2.3.1 Desdolarización

La desdolarización puede convertirse en gradual realidad siempre y cuando los antecedentes macroeconómicos y de debilidad institucional que llevaron a la dolarización, muestren un cambio suficiente para sustentar la MN. Es decir, la coordinación entre sí de autoridades económicas como: Banco Central, Órganos Supervisores y Ministerio de Finanzas (Dancourt; Ingves, 2006).

De los países altamente dolarizados, se extrae algunas experiencias para el manejo de la política económica, como ser:

- Manejo macroeconómico, principalmente en política monetaria, política fiscal y deuda pública.
- Manejo prudencial, para reducir vulnerabilidad financiera, como riesgo crediticio y riesgo-liquidez que es ocasionado por descalce de monedas.
- Manejo de crisis, controlando la probabilidad de una crisis de liquidez.
- Políticas de desdolarización, en el mercado como la indexación de precios, para promover uso de MN (Armas; Ize; Yeyati, 2006).

Según Ize (2006), el incremento de la flexibilidad del régimen de tipo de cambio sólo puede contribuir a la desdolarización si aumenta la volatilidad del tipo de cambio en relación con la volatilidad de la inflación, aumentando el riesgo de las inversiones en dólares en comparación con las inversiones en MN. Sin embargo, tal cambio no ayudará si la credibilidad sigue siendo causa de preocupación y la volatilidad de la inflación esperada aumenta, a par, con la volatilidad del tipo de cambio. Por tanto, la flotación podría mejorar la credibilidad sólo si proporciona a la autoridad monetaria una mejor oportunidad. Sin embargo, esta conclusión está sujeta a dos observaciones: primero, no se mantiene en una situación de aversión al riesgo. Segundo, no hay inconsistencias temporales, de esa manera, si la autoridad monetaria no es capaz de comprometerse, la economía podrá mantenerse en un equilibrio altamente dolarizado en el que las preocupaciones por las presiones financieras siguen siendo dominantes e impiden, en la práctica, un cambio del régimen monetario (Ize, 2006).

Si la dolarización es impulsada por la volatilidad, es evidente que un fortalecimiento de las normas prudenciales no tendría efecto. Por otro lado, si la dolarización es inducida por el riesgo crediticio, este fortalecimiento podría afectar la dolarización si disminuye el temor a la flotación. Pero, esto podría suceder sólo si las autoridades monetarias están relativamente menos preocupadas por las crisis corporativas que por las crisis bancarias. Por el contrario, en una dolarización impulsada por el riesgo moral, un aumento suficiente de los requisitos mínimo de capital puede inducir a los bancos a internalizar completamente los riesgos y los empujará a disminuir los créditos en dólares (Ize, 2006).

2.1.2.2.3.2 Bolivianización

Según Pérez Antezana, Perez (2013), ante varios episodios de crisis económica, siendo uno de los mayores que se gesta en los años 70, el gobierno de entonces recurre a la emisión monetaria como fuente directa de financiamiento, causando desequilibrio macroeconómico, posteriormente desencadenando el mayor proceso hiperinflacionario en 1982 –1985. Posteriormente se registra un proceso de estabilización y de paquetes neoliberales que predomina hasta 2005.

La ley N° 1670 del 31 de octubre de 1995, confiere a BCB la responsabilidad de “preservar el poder adquisitivo de la MN”. Así mismo la Nueva Constitución Política del Estado (promulgado en 2009), le concede el rol de “mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir a desarrollo económico y social”. El proceso de bolivianización o desdolarización en la economía nacional, es el resultado de una serie de medidas aplicadas sistemáticamente, combinadas con el ente emisor y órgano ejecutivo para fomentar mayor uso de MN en sistema financiero y la economía.

Según la Asesoría de Política Económica de BCB (2017), a partir de 2006, entre las medidas más importantes se encuentra: la reorientación de la política cambiaria hacia las mini apreciaciones de manera inicial y mayor estabilidad de tipo de cambio nominal en lo posterior. Así mismo fue importante la aplicación del diferencial de tipo de cambio (para la compra y venta). La diferenciación del encaje legal para las monedas, con mayores tasas de encaje para depósitos en ME. En

periodos cuando se incrementa la inflación, mayor uso de Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV²⁰). La Bolivianización de las operaciones monetarias, Operaciones de Mercado Abierto (OMA²¹) y demás instrumentos. El Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF²²), y modificación a la regulación macro prudencial que impulsaron un diferencial de rendimiento en favor de las operaciones en MN respecto a la ME.

2.1.2.2.4 ¿Por qué es importante la bolivianización?

- Facilita las transacciones cotidianas y evitamos perdidas relacionadas a la compra y venta de moneda extranjera²³.
- Los sueldos e ingresos son en bolivianos, es más fácil pagar deudas y comprar cosas, cuyos precios estén en bolivianos.
- Permite recuperar la soberanía monetaria, lo que permite al gobierno nacional controlar de manera más directa la cantidad de dinero en la economía para mantener la estabilidad de precios.
- Ayuda a hacer más fuerte al sistema financiero de nuestro país, pues los depósitos y préstamos están mayormente en bolivianos y tienen el respaldo de nuestras autoridades.
- Contribuye a fortalecer la económica del país frente a crisis externas y da mayor libertad al gobierno para la aplicación de sus políticas.

2.1.2.2.5 Variables de la bolivianización

Según el Banco Central, el aumento del uso de la moneda nacional, se debe a los siguientes aspectos:

²⁰ La Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) es un índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios y se calcula sobre la base del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que publica el Instituto Nacional de Estadística (INE).

²¹ Comprenden el conjunto de operaciones con valores que realiza el Ente Emisor, en el mercado primario y/o secundario, con el propósito de expandir o contraer la liquidez en cumplimiento a sus funciones de autoridad monetaria. Estas operaciones consisten en la compra, venta, reporto u otras con valores públicos y/o privados ejecutadas a través de los mecanismos de operación autorizados por el Directorio del BCB.

²² Se extiende la vigencia del ITF, impuesto que grava las operaciones realizadas en Moneda Extranjera y en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor, desde enero de 2019 hasta el 31 de diciembre de 2023 con una alícuota fija del 0,30%

²³ Las personas venden los dólares a un precio más bajo del que compraron, lo que significa un costo para ellas.

- El boliviano se ha apreciado, mientras el dólar vale cada vez menos.
- Las empresas pueden adquirir créditos de los bancos, lo cual fue impulsado por el gobierno.
- El país tiene suficientes ahorros para que el boliviano continúe siendo fuerte: las Reservas Internacionales Netas son altas.
- Las entidades financieras sólo pueden prestar una parte de los ahorros de la población en dólares y la mayoría en bolivianos: mayor encaje legal a las entidades financieras para los depósitos en dólares y menor encaje legal para depósitos en moneda nacional.
- Además del sistema financiero, la población puede depositar sus ahorros en manos del gobierno para tener buenas ganancias: venta directa de títulos públicos con elevadas tasas de interés.

Tomando en cuenta estos aspectos, la bolivianización tiene una estrecha relación con las reservas internacionales netas, el tipo de cambio y el encaje legal, las cuales son las principales variables tomadas en cuenta en la bolivianización.

2.1.2.2.5.1 Reservas internacionales netas

Las RIN contribuyen a la estabilización económica y financiera del país de forma que garantizan una reserva disponible de divisas para enfrentar posibles shocks externos temporales o un eventual retiro masivo de depósitos en moneda extranjera del sistema financiero.

a) Administración de las Reservas Internacionales Netas

Según la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia (1995), la administración de las Reservas Internacionales del BCB está basada en tres niveles: i. En el primer nivel, a cargo del Directorio del BCB, se toman decisiones estratégicas y estructurales con un horizonte de mediano y largo plazo, las cuales son expresadas en el Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales. ii. En el segundo nivel, a cargo del Comité de Reservas Internacionales (CRI), se toman decisiones tácticas con un horizonte de corto plazo, aprobando Lineamientos Trimestrales de Inversión, estableciendo límites, restricciones y estrategias de inversión. iii. En el tercer nivel, a cargo de la

Gerencia de Operaciones Internacionales (GOI), se ejecuta la inversión de las Reservas, bajo los lineamientos establecidos por los niveles superiores, presentando informes periódicos al CRI y al Directorio del BCB. De esta manera, en la GOI se realiza la gestión e inversión de los Portafolios de las reservas, se monitorea la evolución de los mercados financieros, se efectúa la contabilización, liquidación y conciliación de las operaciones de inversión, así como el cálculo de los rendimientos y la medición y gestión de riesgos de las inversiones bajo estrictos controles de cumplimiento ex ante y ex post.

Estos tres niveles de administración, son parte del Banco Central que se encargan de manejar la función de las Reservas Internacionales Netas. Es necesario tener una administración adecuada que sea capaz de manejar eficientemente la inversión de esta variable.

b) Estructura de las Reservas Internacionales Netas

Según el informe de Administración de las Reservas Internacionales (2019) al 31 de diciembre de 2019, la estructura de las Reservas Internacionales presenta una participación de 67,4 % de las Reservas Monetarias y 32,6 % de las Reservas de oro. Dentro de las Reservas Monetarias, la participación del Tramo Precautorio alcanzó el 45,4 %, mientras que el Tramo de Inversión tuvo una participación del 22,0 %. De acuerdo a lo establecido por el Directorio del BCB, durante la gestión 2019 se fortaleció el Tramo Precautorio mediante la transferencia de recursos del Portafolio Mediano Plazo 0-5 años y parte de los recursos del Portafolio 0-3 años y del Portafolio Global.

Esto se puede apreciar en la Tabla 4 la cual demuestra los datos de los componentes que son parte de las Reservas Internacionales para el año 2018 y 2019 y se ve la estructura de las Reservas Internacionales de acuerdo a sus componentes.

TABLA 3

ESTRUCTURA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Componente	31-dic-18		31-dic-19	
	Millones USD	Porcentaje %	Millones USD	Porcentaje %
1. Tramo Precautorio (A+B+C)	4.433,5	49,7%	2.922,8	45,4%
A) Capital de Trabajo	575,6	6,5%	442,4	6,9%
B) Portafolio de Liquidez	3.336,8	37,4%	2.042,9	31,7%
C) Portafolio de 0-3 años	521,1	5,8%	437,5	6,8%
2. Tramo de Inversión (D+E+F)	2.708,3	30,4%	1.416,6	22,0%
D) Portafolio Mediano Plazo 0-5 Años	286,6	3,2%	0,0	0,0%
E) Portafolio Global	2.189,5	24,6%	1.185,5	18,4%
F) Derechos Especiales de Giro (DEG's)	232,2	2,6%	231,1	3,6%
3. Reservas Monetarias Internacionales (1+2)	7.141,8	80,1%	4.339,5	67,4%
4. Reservas de Oro	1.771,0	19,9%	2.095,3	32,6%
5. Total Reservas Internacionales (3+4)	8.912,9	100,0%	6.434,8	100,0%

Fuente: Banco Central de Bolivia

Las Reservas de oro incrementaron su participación de 19,9% a 32,6% en un año, por el incremento del precio del oro en el mercado internacional, dada la guerra comercial entre EE. UU y China, la incertidumbre del Brexit, los temores de una desaceleración en la economía global y la reducción de las tasas de referencia del FED, lo que generó una mayor demanda del oro como activo refugio y de inversión.

Sin embargo, los componentes de las Reservas Internacionales, solo son revisadas para tener un conocimiento de la estructura de las mismas. Para el estudio del presente trabajo, solo se toma en cuenta el total de las Reservas Internacionales.

2.1.2.2.5.2 Tipo de cambio

En un sistema de régimen de tipo de cambio fijo, el Banco Central de Bolivia (BCB) se compromete a comprar y vender moneda extranjera (dólares norteamericanos) al precio que fijó previamente de Bs 6,86 y Bs 6,96 por 1 \$US respectivamente desde noviembre de 2011 hasta la actualidad que son más de nueve años continuos Molina (2019).

El gobierno ha decidido optar por el régimen de tipo de cambio fijo desde el año 2011. El tipo de cambio está principalmente en base al dólar estadounidense. Esto puede presentar ventajas y desventajas, dependiendo de la teoría cambiaria.

a) Tipo de cambio nominal

Según la nomenclatura de la ASFI, el tipo de cambio nominal es la cantidad de unidades en moneda nacional que se deben entregar para adquirir una unidad de moneda extranjera.

En otras palabras, el tipo de cambio nominal es la cotización de una divisa frente a otra en los mercados financieros. Usualmente, la divisa que se utiliza para realizar una cotización frente al boliviano, es el dólar estadounidense.

b) Diferencia entre tipo de cambio de compra y venta

El precio de compra es el cuál el banco o la entidad financiera, va a pagar por los dólares, en este caso es Bs 6,86 si se llevan dólares al banco. Si se requiere comprar dólares, en este caso, el precio de venta, es Bs 6.96 pesos.

Se debe aclarar que las equivalencias de los datos de las variables del presente trabajo, se realizarán en base al precio de venta del dólar. Igualmente, para el estudio de la variable “tipo de cambio”, se utilizará el precio de venta del dólar. En resumen, todo lo que se refiera a dólares o tipo de cambio, se utilizará el precio de venta del dólar, el cual está en la siguiente tabla:

TABLA 4

TIPO DE CAMBIO NOMINAL

Bolivianos	Dólares (venta)
1	6,96

Elaboración propia

2.1.2.2.5.3 Encaje legal

Según el glosario de términos financieros de la ASFI, encaje legal es la “Proporción de los depósitos de personas naturales y jurídicas que las entidades de intermediación financiera deben mantener como reserva en el Banco Central de Bolivia o, a través del Banco Central de Bolivia.”

El encaje legal, es representado en un porcentaje el cual el Banco Central puede hacer variar cada mes dependiendo de los objetivos que tiene.

El encaje legal y el porcentaje a depositarse respecto a cada depósito recibido por la banca es la tasa de encaje legal. Cuando esta tasa sube por decisiones de Banco Central, la banca comercial dispone de menos cantidad de dinero para prestar, lo que disminuye la liquidez en manos de los bancos. Si se diferencia esta tasa entre depósitos en dólares y depósitos en bolivianos se favorece al uso de la moneda que tiene menor tasa de encaje, (Bonadona 2019).

En este caso, el encaje legal de los depósitos en moneda nacional es 11 % y 31,5 % para moneda extranjera en el año 2019. Esto significaría que, como la tasa de encaje legal de la moneda nacional es menor, entonces las entidades financieras podrían realizar sus operaciones de crédito con el 89 % de los depósitos en bolivianos, mientras que la tasa de encaje legal para moneda extranjera, significaría que las entidades financieras, sólo podrían realizar sus operaciones de crédito con el 68,5 % de sus depósitos en dólares. Esto incide directamente en la bolivianización, puesto que el Banco Central, incita a que las entidades financieras realicen sus operaciones crediticias con mayor uso de moneda nacional en vez de moneda extranjera.

2.2 Marco conceptual

2.2.1 Categorías económicas

2.2.1.1 Bolivianización

Medida financiera que significa la recuperación de la confianza del público en la moneda oficial, priorizando así el uso de la moneda nacional sobre otras monedas extranjeras, principalmente el dólar, para la mayoría de las transacciones financieras.

2.2.1.2 Estabilidad financiera

Es un clima de estabilidad, una ausencia de crisis, facilita la asignación eficaz de los recursos económicos tanto geográfica como temporalmente, así como otros procesos financieros y económicos (ahorro, inversión, préstamo, endeudamiento, creación y distribución de liquidez, fijación del precio de los activos y en última instancia, acumulación de riqueza y crecimiento de la producción), evalúa, valora,

asigna y gestiona los riesgos financieros y mantiene su capacidad para desempeñar estas funciones esenciales incluso cuando se enfrenta a shocks externos o a un aumento de los desequilibrios. En este caso, la estabilidad financiera estará relacionada con la liquidez del sistema financiero.

2.2.2 Variables económicas

2.2.2.1 Liquidez

Es la facilidad que tienen los activos del sistema financiero para convertirse en efectivo en el corto plazo, de tal modo que, mientras más facilidad tengan los activos de convertirse en dinero en efectivo, mayor será su liquidez. Esta será explicada mediante el ratio de liquidez “disponibilidades+inversiones temporarias/depósitos de corto plazo”.

2.2.2.2 Reservas Internacionales Netas

Depósitos en moneda extranjera, (preferentemente dólar o euro, libra esterlina u otra moneda fuerte), en lingotes de metales preciados (preferentemente oro o plata), y/o valores y activos, que tiene el Banco Central las cuales sirven como reserva de dólares y euros.

2.2.2.3 Tipo de cambio

Referencia numérica entre dos monedas que se aplica en el mercado cambiario para calcular las unidades monetarias que deben intercambiarse para obtener el equivalente de unidades monetarias de una moneda extranjera.

2.2.2.3.1 Tipo de cambio nominal

La cantidad de unidades de moneda nacional que se deben entregar, para adquirir una unidad de moneda extranjera.

2.2.2.4 Encaje legal

Monto de dinero que los bancos comerciales deben tener como reserva en el Banco Central. Los bancos no pueden realizar transacciones con este monto de dinero.

2.2.2.4.1 Encaje legal en moneda nacional

Monto de dinero, en bolivianos, que los bancos comerciales deben tener como reserva en el Banco Central.

2.2.2.5 Créditos

Conjunto de créditos y financiamientos otorgados por el sistema bancario a personas naturales, jurídicas y/o diversas instituciones del sector público y/o privado. Es el conjunto de documentos que amparan los activos financieros o las operaciones de financiamiento hacia un tercero y que el agente tenedor de dichos documentos o cartera se reserva el derecho de hacer valer las obligaciones estipuladas en su texto.

2.2.2.6 Depósitos

Es el ahorro de personas y familias depositados en los bancos. Tal y como se ha comentado, éste tiende a ser menor e incluso nulo, debido a problemas estructurales como el desempleo, la deflación en salarios o la subida de precios de los bienes básicos, etc.

2.2.2.7 Sistema financiero

Es el conjunto de entidades financieras autorizadas por la Autoridad de Control y Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, que cumple el rol de intermediarios financieros entre la oferta y la demanda de recursos monetarios.

2.2.2.8 Políticas financieras

La actividad económica real es afectada por trastornos cuando se efectúan la intermediación financiera. La respuesta para frenar o corregir un comportamiento es mediante las políticas de carácter macroeconómico.

La política monetaria o política financiera es una rama de la política económica que usa la cantidad de dinero como variable para controlar y mantener la estabilidad económica.

Las políticas macro tienen por objeto:

- Impedir una acumulación excesiva de riesgos derivados de factores externos y de fallos del mercado para suavizar el ciclo financiero (dimensión temporal).
- Mejorar la capacidad de resistencia del sector financiero y limitar los efectos de contagio (dimensión transversal)
- Promover una visión general del sistema en materia de regulación financiera a fin de crear incentivos adecuados para los participantes en el mercado (dimensión estructural)

2.2.2.9 Apreciación del tipo de cambio

Una modificación del tipo de cambio fijo es vista por el Banco Central como una medida que tendría efectos muy negativos sobre la economía, y en especial sobre el sistema financiero. La devaluación haría que los agentes perciban que el tipo de cambio continuará siendo devaluado en el futuro, y se produciría un ataque contra el boliviano, produciéndose una crisis cambiaria. Además, la devaluación revertiría la desdolarización del sistema financiero, ya que los depositantes cambiarían sus depósitos a dólares. Esto representaría un grave problema para las entidades financieras, que no podrían inmediatamente reestructurar su cartera para calzarla con los depósitos en términos de moneda. Por otra parte, la devaluación traería como consecuencia un aumento en la inflación, lo que reduciría el efecto benéfico de la devaluación sobre el tipo de cambio real. Además, la mayor inflación reduciría el salario real y la actividad económica (Zegada, 2019).

Sin embargo, mantener el tipo de cambio fijo durante estos años y no implementar un ajuste a las nuevas condiciones externas, ha representado un costo muy alto para la economía. Además de la pérdida de competitividad de los sectores que producen bienes transables, debido a la apreciación cambiaria real, se debe considerar la pérdida de Reservas internacionales (RIN) y el mayor endeudamiento adquirido en los últimos años, como costos que podría haberse evitado si se tuviera un tipo de cambio flexible. En efecto, entre diciembre 2014 y mayo 2019 las RIN cayeron en US\$ 8.900 millones. A esta pérdida hay que sumarle los traspasos contables que hizo el Banco Central para no mostrar una

mayor caída de las RIN, que suman aproximadamente US\$ 2.100 millones, como fue el caso del Fondo RAL en moneda extranjera, el Fondo de Revolución Industrial Productiva (FINPRO), los Fondos de Protección al Ahorrista (FPAH) y el Fondo Para la Inversión Exploración y Explotación de Hidrocarburos (FPIEEH). Adicionalmente, se debe incluir el aumento en la deuda externa pública, que subió en US\$ 4.400 millones entre diciembre 2014 y marzo 2019.

CAPÍTULO III

MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL

CAPITULO III

3 MARCO LEGAL E INSTITUCIONAL

3.1 MARCO LEGAL

3.1.1 Reformas estructurales del Sistema Financiero Boliviano

El Sistema Financiero Bancario Boliviano ha pasado a lo largo de su existencia por una serie de normativas legales de acuerdo a los gobiernos de turno y sus ideologías o tendencias.

Durante el gobierno de Jaime Paz Zamora se promulga la Ley N° 1488 de fecha 14 de abril de 1993 denominada Ley de Bancos y Entidades Financieras la que tenía por objeto regular las actividades de intermediación bancaria, financiera y de servicios auxiliares financieros en todo el territorio nacional y que abarcaba los siguientes aspectos: Entidades Financieras Bancarias, Entidades Financieras no Bancarias, Empresas de Servicios Financieros, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Mutuales de Ahorro y Préstamo para la Vivienda, Banco Central de Bolivia, Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, otras Entidades Financieras no Bancarias, Constitución, Sociedad, Capital, Reservas, Administración, Operaciones, Limitaciones y Prohibiciones, Campo de Aplicación, Arrendamiento Financiero, Factoraje, Almacenes Generales de Depósitos, Encaje Legal, Secreto Bancario, Actividad Financiera Legal e Ilegal, Control, Inspecciones y Sanciones, Regulación de Entidades Financieras con deficiencia patrimonial, Liquidación Voluntaria, Fusión, Transformación, etc.

3.1.2 Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia del 31 de octubre de 1995

El Banco Central de Bolivia es una institución del Estado, de derecho público, de carácter autárquico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propios y con domicilio legal en la ciudad de La Paz. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país y por ello órgano rector del sistema de intermediación financiera nacional, con competencia administrativa, técnica,

financiera y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma y con los alcances establecidos en la presente Ley.

- El objeto del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional.
- El BCB en el marco de la presente Ley, formulará las políticas de aplicación general en materia monetaria, cambiaria y de intermediación financiera que comprenden la crediticia y bancaria, para el cumplimiento de su objeto.

3.1.3 Ley No. 393 de Servicios Financieros

La Ley de Servicios Financieros marca una modificación importante en la visión de la regulación financiera debido a que inserta como principio fundamental la función social de las entidades financieras dando paso a la participación directa y activa del Estado en la intermediación financiera.

3.1.4 Ley No. 3446 de Impuesto a las Transacciones Financieras

La Ley 3446, Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) se aplica a partir del 21 de julio del 2006, que busca profundizar el proceso de bolivianización en el territorio nacional, beneficiando a las personas que realizan sus transacciones en moneda nacional en el sistema de intermediación financiera.

El Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), grava las operaciones realizadas en Moneda Extranjera y en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor respecto a cualquier moneda extranjera, conforme al siguiente detalle:

- Créditos y débitos en cuentas corrientes y cajas de ahorro, abiertas en entidades regidas por la Ley de Bancos y Entidades Financieras.
- Pagos o transferencias de fondos a una entidad regida por la Ley de Bancos y Entidades Financieras.
- Adquisición, en las entidades regidas por la Ley de Bancos y Entidades Financieras, sin utilizar las cuentas indicadas en el literal a) precedente de cheques de gerencia, cheques de viajero u otros instrumentos financieros similares existentes o por crearse.

- Transferencias o envíos de dinero, al exterior o interior del país, efectuadas a través de una entidad regida por la Ley de Bancos y Entidades Financieras.
- Entregas o recepción de fondos propios o de terceros que conforman un sistema de pagos en el país o en el exterior.

El Hecho Imponible del Impuesto a las Transacciones Financieras se perfecciona en los siguientes casos:

- Al momento de la acreditación o débito en las cuentas.
- Al momento de realizarse el pago o la transferencia.
- Al momento de la entrega de dinero o del pago o transferencia.
- Al momento de instruirse la transferencia o envío de dinero.
- Al momento de la entrega o recepción de fondos.

La Base Imponible del Impuesto a las Transacciones Financieras está dada por el monto bruto de las transacciones gravadas por este Impuesto.

3.1.5 Basilea III

Basilea III es un conjunto de medidas acordadas internacionalmente que el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea ha desarrollado en respuesta a la crisis financiera del periodo 2007 - 2009. El objetivo de dichas medidas es reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos.

Al igual que el resto de normas del Comité de Basilea, los requerimientos de Basilea III constituyen mínimos aplicables a bancos con actividad internacional. Los miembros se comprometen a implementar y aplicar las normas en sus jurisdicciones nacionales o regionales dentro de los plazos establecidos por el Comité

3.2 MARCO INSTITUCIONAL

3.2.1 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas del Estado Plurinacional de Bolivia es la entidad que se encarga de apoyar la construcción del Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo, con base en la filosofía del Vivir Bien, contribuyendo al desarrollo económico y social del país.

Las atribuciones del Ministro de Economía y Finanzas Públicas, en el marco de las competencias asignadas al nivel central por la Constitución Política del Estado, son las siguientes:

- Formular las políticas macroeconómicas en el marco del Plan General de Desarrollo Económico y Social.
- Formular, programar, ejecutar, controlar y evaluar las políticas fiscales y financieras.
- Determinar, programar, controlar y evaluar las políticas monetaria y cambiaria en coordinación con el Banco Central de Bolivia.
- Ejercer las facultades de autoridad fiscal y órgano rector de las normas de gestión pública.
- Elaborar el proyecto de Presupuesto General de la Nación, en coordinación con los Órganos y Entidades del Sector Público, en el marco del Plan General de Desarrollo Económico y Social.
- Controlar la ejecución presupuestaria de los Órganos y Entidades del Sector Público, establecidos en la Constitución Política del Estado.
- Asignar los recursos en el marco del PGE y de acuerdo a la disponibilidad del Tesoro General de la Nación.
- Desarrollar e implementar políticas que permitan precautelar la sostenibilidad fiscal, financiera y de endeudamiento de los órganos y entidades públicas.
- Inmovilizar recursos y suspender desembolsos de las cuentas fiscales de los Órganos y Entidades del Sector Público, en caso de incumplimiento de la normativa vigente, de manera preventiva y a requerimiento de la autoridad competente.
- Establecer la política salarial del sector público.
- Formular políticas en materia de intermediación financiera, servicios e instrumentos financieros, valores y seguros.
- Supervisar, coordinar y armonizar el régimen fiscal y tributario de los diferentes niveles territoriales, en el marco de sus competencias.

- Ejercer las facultades de órgano rector del Sistema Nacional de Tesorería y Crédito Público, en concordancia con los Artículos 322 y 341 de la Constitución Política del Estado.
- Elaborar y proponer planes, políticas, estrategias y procedimientos de endeudamiento nacional y subnacional en el marco del Plan Nacional de Endeudamiento PNE y el Programa Anual de Endeudamiento PAE.
- Administrar la Deuda Pública Externa e Interna.
- Negociar y contratar financiamiento externo.
- Transmitir y transferir a los órganos y entidades estatales, recursos públicos para la constitución de fideicomisos, para la implementación de los Programas y Políticas del Gobierno, de conformidad a norma específica.
- Recopilar, procesar y publicar información económica financiera de las entidades del sector público de los diferentes niveles territoriales.
- Registrar el Patrimonio del Estado Plurinacional y administrar los bienes asumidos por el Tesoro General de la Nación.
- En coordinación con el Ministerio del Trabajo, Empleo y Previsión Social, diseñar y proponer políticas en materia de seguridad social de largo plazo.
- Proponer políticas dirigidas a precautelar la sostenibilidad de los ingresos de la Pensión Mínima.
- Administrar el pago de rentas del Sistema de Reparto y la Compensación de Cotizaciones.
- Normar, fiscalizar y controlar a las entidades que otorgan prestaciones y/o realizan actividades de seguridad social de largo plazo.
- Formular procedimientos de gestión y control del costo fiscal del Sistema de Reparto y la Compensación de Cotizaciones.

3.2.2 Banco Central de Bolivia

El Banco Central de Bolivia es una institución de derecho público, con personalidad jurídica y patrimonio propio. En el marco de la política económica del Estado, es función del Banco Central de Bolivia mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir al desarrollo económico y social.

Son atribuciones del Banco Central de Bolivia, en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por la ley²⁴:

1. Determinar y ejecutar la política monetaria

Al tener la responsabilidad de determinar y ejecutar la política monetaria, el BCB controla y regula la cantidad de dinero circulante en la economía del país.

El BCB regula el volumen de crédito interno de acuerdo con su programa monetario. Al efecto, emite, coloca o adquiere títulos valores (letras, bonos, pagarés y otros) y realiza otras operaciones de mercado abierto. Además, tiene la facultad para establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por las entidades de intermediación financiera. Los encajes legales son porcentajes de los depósitos totales que las entidades del sistema financiero deben mantener en el BCB como reserva obligatoria.

El encaje y los depósitos constituidos en el BCB por las entidades de intermediación financiera no están sujetos a ningún tipo de embargo o retención judicial por terceros.

2. Ejecutar la política cambiaria

El BCB ejecuta la política cambiaria normando la conversión del boliviano con relación a las monedas de otros países. Esta política se orienta a mitigar las presiones inflacionarias de origen externo y preservar la estabilidad del sistema financiero.

Está facultado para normar las operaciones financieras con el extranjero realizadas por personas o entidades públicas y privadas.

El BCB lleva el registro de la deuda externa pública y privada.

²⁴ Atribuciones del BCB enmarcadas en la CPE (Art 327-328)

3. Regular el sistema de pagos

El BCB regula el sistema de pagos destinado a promover la seguridad y eficiencia de las transacciones.

El sistema de pagos es un conjunto de instrumentos, procedimientos y normas para la transferencia de fondos entre personas naturales y/o jurídicas, que se efectúa utilizando desde dinero en efectivo, cheques, títulos valores, tarjetas de pago hasta dinero electrónico.

4. Autorizar la emisión de la moneda

El BCB ejerce en forma exclusiva e indelegable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, “el Boliviano”, en forma de billetes y monedas metálicas. En la actualidad ejerce esta función contratando la impresión de billetes y la acuñación de monedas, incluidas las que se emitan con fines conmemorativos o numismáticos.

Los billetes y monedas que emite son medios de pago de curso legal en todo el territorio nacional, con poder liberatorio ilimitado. Los billetes deben llevar las firmas del Presidente y del Gerente General del BCB y el número de serie.

5. Administrar las reservas internacionales

El BCB tiene la atribución de administrar las reservas internacionales, las cuales se consideran inembargables y no pueden ser objeto de medidas precautorias, administrativas ni judiciales.

Las reservas internacionales están constituidas principalmente por:

- Oro físico.
- Divisas depositadas en el propio BCB o en instituciones financieras fuera del país a la orden del Ente Emisor.
- Letras de cambio y pagarés en favor del BCB.

- Títulos públicos y otros títulos negociables emitidos por gobiernos extranjeros, entidades y organismos internacionales o instituciones financieras de primer orden del exterior.
- Aportes propios a organismos financieros internacionales.

3.2.2.1 Banco Central de Bolivia y sus funciones

- El BCB ejecutará la política monetaria y regulará la cantidad de dinero y el volumen del crédito de acuerdo con su programa monetario. Al efecto, podrá emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto.
- El BCB podrá establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por los Bancos y entidades de intermediación financiera. Su composición, cuantía, forma de cálculo, características y remuneración, serán establecidas por el Directorio del Banco, por mayoría absoluta de votos.
- El encaje y los depósitos constituidos en el BCB por los bancos y entidades financieras no estarán sujetos a ningún tipo de embargo o retención judicial por terceros.
- El BCB podrá descontar y redescantar letras de cambio, pagarés u otros títulos valores, con los bancos y entidades de intermediación financiera sólo con fines de regulación monetaria. Los títulos valores serán registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando corresponda.
- El BCB ejercerá en forma exclusiva e indelegable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, el "boliviano", en forma de billetes y monedas metálicas.
- Los billetes y monedas que emita el BCB son medios de pago de curso legal en todo el territorio de la República, con poder liberatorio ilimitado.
- Tendrán las denominaciones, dimensiones, diseños y colores que disponga su Directorio, el cual deberá hacer públicas sus características. Los billetes deberán llevar las firmas del Presidente y del Gerente General del BCB y el número de serie en ambas mitades de los mismos.

- El BCB contratará la impresión de billetes y la acuñación de monedas, incluidas las que se emitan con fines conmemorativos o numismáticos, con sujeción a las normas generales de contratación de bienes y servicios para el Estado.
- El BCB, los bancos y toda institución de intermediación financiera, están obligados a canjear billetes deteriorados o mutilados, siempre que éstos conserven claramente sus dos firmas y un número de serie.

3.2.2.1.1 Funciones en relación a las reservas internacionales

- El BCB velará por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia.
- Las Reservas Internacionales del BCB están constituidas por uno o varios de los activos siguientes, de conformidad a normas de orden internacional:
 - a) Oro físico. b) Divisas depositadas en el propio BCB o en instituciones financieras fuera del país a la orden del Banco Central de Bolivia, las que deberán ser de primer orden conforme a criterios internacionalmente aceptados. c) Cualquier activo de reserva reconocido internacionalmente. d) Letras de cambio y pagarés en favor del BCB, denominados en monedas extranjeras de general aceptación en transacciones internacionales y pagaderas en el exterior. e) Títulos públicos y otros títulos negociables emitidos por gobiernos extranjeros, entidades y organismos internacionales o instituciones financieras de primer orden del exterior, debidamente calificados como elegibles por el Directorio del BCB. f) Aportes propios a organismos financieros internacionales cuando dichos aportes se reputen internacionalmente como activos de reserva.
- El BCB administrará y manejará sus Reservas Internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considere más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad.

Podrá, asimismo, comprar instrumentos de cobertura cambiaria con el objeto de reducir riesgos. En caso de la pignoración del oro ésta deberá contar con aprobación Legislativa.

- Las Reservas Internacionales son inembargables y no podrán ser objeto de medidas precautorias, administrativas ni judiciales. Tampoco podrán ser objeto de tributo o contribución estatal alguna, salvo las cuotas a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras conforme a esta Ley.
- El BCB podrá contratar créditos destinados al fortalecimiento del nivel de reservas monetarias internacionales, sin comprometer los recursos del Tesoro Nacional.

3.2.2.1.2 Funciones en relación con el sistema financiero

- Quedan sometidas a la competencia normativa del BCB, todas las entidades del sistema de intermediación financiera y servicios financieros, cuyo funcionamiento esté autorizado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI.
- La supervisión y el control del cumplimiento de las normas que anteceden corresponderán a la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI y para su ejecución podrá realizar consultas no vinculantes con el BCB.
- Para atender necesidades de liquidez, en casos debidamente justificados y calificados por su Directorio por mayoría absoluta de votos, el BCB podrá conceder a los bancos y entidades de intermediación financiera créditos por plazos de noventa días, renovables. Los límites de estos créditos y sus garantías serán establecidos por el Directorio del BCB por mayoría absoluta.
- El BCB será depositario de las reservas líquidas destinadas a cubrir el encaje legal y atender el sistema de pagos y otras operaciones con el BCB de las entidades de intermediación financiera sujetas a la autorización y control de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI. El BCB podrá delegar la custodia de estos depósitos a la misma u otras entidades financieras, de acuerdo a reglamento.

- Además de lo previsto en los artículos anteriores, el BCB podrá realizar las siguientes operaciones con los bancos y entidades de intermediación financiera:
 - a) Recibir depósitos a la vista y a plazo en moneda nacional y extranjera.
 - b) Crear y administrar líneas de crédito en el marco de sistemas de compensación de pagos internacionales.
 - c) Aceptar la custodia de valores.
 - d) Comprar, descontar o garantizar activos; capitalizar acreencias, disponer de las acciones resultantes y realizar cesiones de crédito al contado o a plazo, con fines de preservación de un sistema de intermediación estable y competitivo.
 - e) Subrogarse total o parcialmente los derechos de los depositantes de entidades de intermediación financiera, adquiriendo estos derechos al contado o a plazo, en casos debidamente calificados por su Directorio. Los derechos del BCB así adquiridos gozarán de preferencia respecto de cualquier otro acreedor. La recuperación de los recursos comprometidos deberá efectuarse conforme a un plan específico.
 - f) Otras nuevas operaciones que sean compatibles con el objeto del BCB.

3.2.3 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero-ASFI

La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI, es una institución de derecho público y de duración indefinida, con personalidad jurídica, patrimonio propio y autonomía de gestión administrativa, financiera, legal y técnica, con jurisdicción, competencia y estructura de alcance nacional, bajo tuición del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y sujeta a control social.

Son objetivos de la regulación y supervisión financiera, respecto de los servicios financieros, de manera indicativa y no limitativa, los siguientes:

- Proteger los ahorros colocados en las entidades de intermediación financiera autorizadas fortaleciendo la confianza del público en el sistema financiero boliviano.
- Promover el acceso universal a los servicios financieros.

- Asegurar que las entidades financieras proporcionen medios transaccionales financieros eficientes y seguros que faciliten la actividad económica y satisfagan las necesidades financieras del consumidor financiero.
- Controlar el cumplimiento de las políticas y metas de financiamiento establecidas por el Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado.
- Proteger al consumidor financiero e investigar denuncias en el ámbito de su competencia.
- Controlar el financiamiento destinado a satisfacer las necesidades de vivienda de las personas, principalmente la vivienda de interés social para la población de menores ingresos.
- Promover una mayor transparencia de información en el sistema financiero como un mecanismo que permita a los consumidores financieros de las entidades supervisadas acceder a mejor información sobre tasas de interés, comisiones, gastos y demás condiciones de contratación de servicios financieros que conlleve, a su vez, a una mejor toma de decisiones sobre una base más informada.
- Asegurar la prestación de servicios financieros con atención de calidad.
- Preservar la estabilidad, solvencia y eficiencia del sistema financiero.

Algunas de las atribuciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI, son las siguientes:

- Velar por la solvencia del sistema financiero.
- Garantizar y defender los derechos e intereses del consumidor financiero.
- Normar, ejercer y supervisar el sistema de control interno y externo de toda actividad de intermediación financiera y de servicios financieros complementarios incluido el Banco Central de Bolivia.
- Vigilar el cumplimiento de las normas que regulan la actividad de intermediación financiera y los servicios financieros complementarios.
- Supervisar la aplicación de las tasas de interés activas y pasivas ofrecidas por las entidades financieras y el cumplimiento del régimen de tasas de interés y niveles de cartera establecidos por el Órgano Ejecutivo.

Rector del Sistema Financiero

El Estado, en ejercicio de sus competencias privativas sobre el sistema financiero, atribuidas por la Constitución Política del Estado, es el rector del sistema financiero que, a través de instancias del Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado, definirá y ejecutará políticas financieras destinadas a orientar y promover el funcionamiento del sistema financiero en apoyo principalmente, a las actividades productivas del país y al crecimiento de la economía nacional con equidad social.

Regulación y supervisión por parte del Estado

- Es competencia privativa indelegable de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI ejecutar la regulación y supervisión financiera, con la finalidad de velar por el sano funcionamiento y desarrollo de las entidades financieras y preservar la estabilidad del sistema financiero, bajo los postulados de la política financiera establecidos en la Constitución Política del Estado.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI, es la institución encargada de ejercer las funciones de regulación, supervisión y control de las entidades financieras, con base en las disposiciones de la presente Ley.
- La Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero ASFI, emitirá reglamentación específica y supervisará su cumplimiento en el marco de la normativa emitida por el Banco Central de Bolivia, en el ámbito del sistema de pagos.

3.2.4 Instituto Nacional de Estadística - INE

El Instituto Nacional de Estadística (INE) es un órgano ejecutivo del Sistema Nacional de Información Estadística de Bolivia, tiene las funciones de: relevar, clasificar, codificar, compilar y difundir, con carácter oficial, la información estadística del país.

CAPÍTULO IV

MARCO PRÁCTICO

CAPITULO IV

4 MARCO PRÁCTICO

4.1 Análisis de los factores relacionados con la estabilidad del sistema financiero

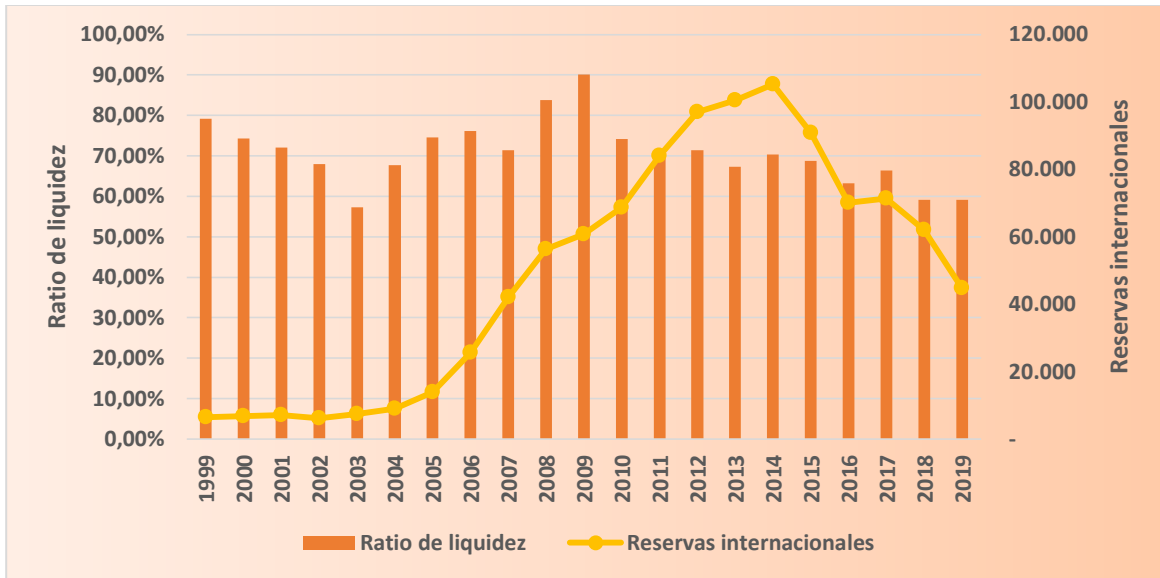
En este capítulo, se procederá a lograr los objetivos específicos planteados anteriormente. Primero se desarrollará cada uno de los objetivos, se hará un análisis respectivo y finalmente se desarrollará el objetivo general planteado y se determinará la validación de la hipótesis planteada anteriormente.

4.1.1 La evolución de las reservas internacionales netas y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero.

Las Reservas Internacionales Netas han mantenido una tendencia lineal en el periodo 1999 a 2005. A partir del año 2006, el cual coincide con el nuevo gobierno de Evo Morales A. y con la implantación de un nuevo modelo económico, las RIN presentaron una tendencia creciente hasta el año 2014, como se puede apreciar en el grafico 8.

GRÁFICO 8

*RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*



Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema financiero
Elaboración: Propia

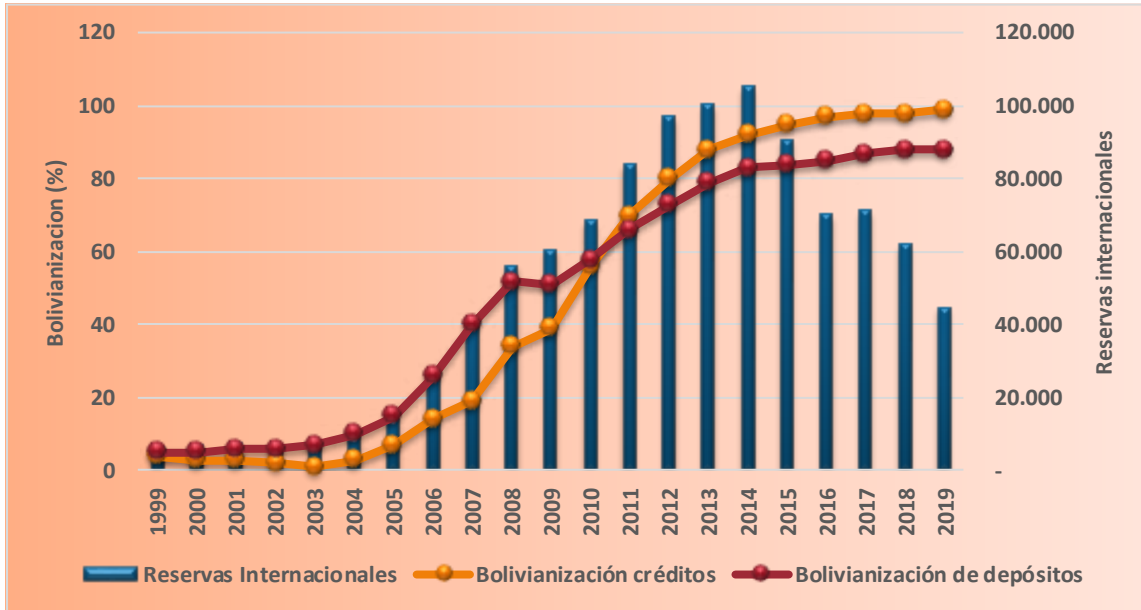
El incremento de las reservas, constituyó un factor importante para la estabilidad económica del Estado Plurinacional de Bolivia. El gobierno afirmaba que se demostró que al cambiar del modelo neoliberal al modelo estatista en el año 2006 se generaron más ingresos para el país y esto se vio reflejado en el continuo crecimiento de las RIN con lo que el país ha adquirido capacidad de endeudamiento para encarar futuros proyectos los cuales han mejorado la calidad de vida de los bolivianos ya que estos ingresos afectaron positivamente a los indicadores de desarrollo. Este auge, se debió principalmente al valor de las exportaciones que han sido un factor relevante en el histórico crecimiento de las RIN de la economía boliviana. El flujo de ingresos de las reservas creció a 2.846 millones de dólares provenientes de las exportaciones de gas y se destaca también el incremento de las exportaciones agrícolas. También, a partir del año 2006 el valor de las exportaciones se fue incrementando, si bien el 2009 dichas exportaciones disminuyeron, esto se debió principalmente a la crisis internacional.

La bolivianización en los créditos y depósitos del sistema financiero, ha aumentado prácticamente desde casi cero el año 1999, a casi el 100 %, el año

2019, como se aprecia en el gráfico 9. Esto quiere decir que ha aumentado fuertemente la confianza y uso de la moneda nacional en 20 años.

GRÁFICO 9

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y BOLIVIANIZACIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

Desde el año 2015 al 2019, la bolivianización de créditos y depósitos alcanzó casi al 100%. Sin embargo, se puede apreciar que desde que se mantiene este alto porcentaje en moneda nacional, las reservas internacionales disminuyen drásticamente. Esto podría significar que como se hace uso de las reservas internacionales para dar soporte a la bolivianización, a medida que sigan disminuyendo las reservas internacionales, la política de bolivianización será más complicada de sostener.

En cuanto al tipo de cambio nominal de la moneda nacional (Bs), respecto al dólar estadounidense (USD), presentó una variación importante en el periodo 1999 - 2010. Esto se puede explicar debido a que, en el periodo de economía de libre mercado, el tipo de cambio era del tipo flexible, lo cual generaba una notable depreciación cada vez mayor de la moneda nacional. Sin embargo, esto fue disminuyendo justamente el año en que el expresidente Evo Morales entra al

gobierno. Obviamente esta fue una de las medidas económicas más importantes y polémicas del gobierno de entonces, debido a que la implementación del tipo de cambio fijo, genera efectos económicos tanto positivos, como negativos. Se debe tener en cuenta también, que la política cambiaria que establecía el tipo de cambio fijo, estaba sustentada por las RIN, para ello, en el gráfico 10, se establece la relación entre las RIN y la evolución del tipo de cambio.

GRÁFICO 10

*RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y TIPO DE CAMBIO NOMINAL RESPECTO AL USD
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS)*



Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

Como se mencionó anteriormente, el tipo de cambio fijo está sustentado por las RIN, es decir, se usan los recursos de las RIN para mantener el valor de la moneda nacional estable. Sin embargo, como se puede apreciar en el gráfico anterior, el tipo de cambio, se ha mantenido fijo desde el año 2011, pero las RIN seguían incrementando hasta el año 2014. Seguidamente, el siguiente año, las RIN empiezan a disminuir, pero el tipo de cambio se seguía manteniendo estable. Esto significaría que desde el año 2015 hasta el año 2019, el gobierno ha realizado un esfuerzo económico muy importante, como obtener recursos de otros sectores económicos o endeudamiento, para mantener el tipo de cambio fijo y de esta manera también, mantener activo el programa de la bolivianización.

La relación de las RIN y el encaje legal puede que no sea significativa, sin embargo, es interesante analizar su relación, que casualmente, cuando las RIN presentan una disminución, el Banco Central decide disminuir el encaje legal en 1 %, como se puede apreciar en el Gráfico 11, para que exista más liquidez en la economía.

GRÁFICO 11

*RESERVAS INTERNACIONALES NETAS Y ENCAJE LEGAL
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*



Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: Propia

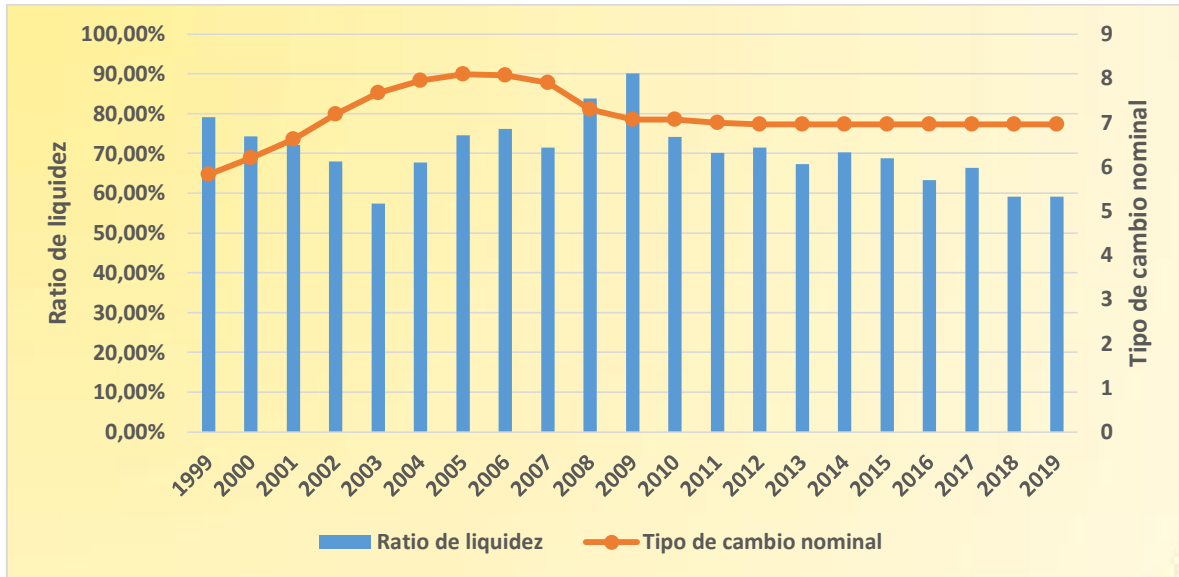
4.1.2 La evolución del tipo de cambio con la estabilidad financiera

La relación que existe entre el ratio de liquidez del sistema financiero y el tipo de cambio, no es directa, es decir, el tipo de cambio no tuvo mucha incidencia en la liquidez, como se puede apreciar en el Gráfico 12. Sin embargo, ambas presentarían una relación más lejana a través de las RIN.

GRÁFICO 12

RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO Y TIPO DE CAMBIO NOMINAL RESPECTO AL USD

(EN PORCENTAJE Y EN BOLIVIANOS)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: Propia

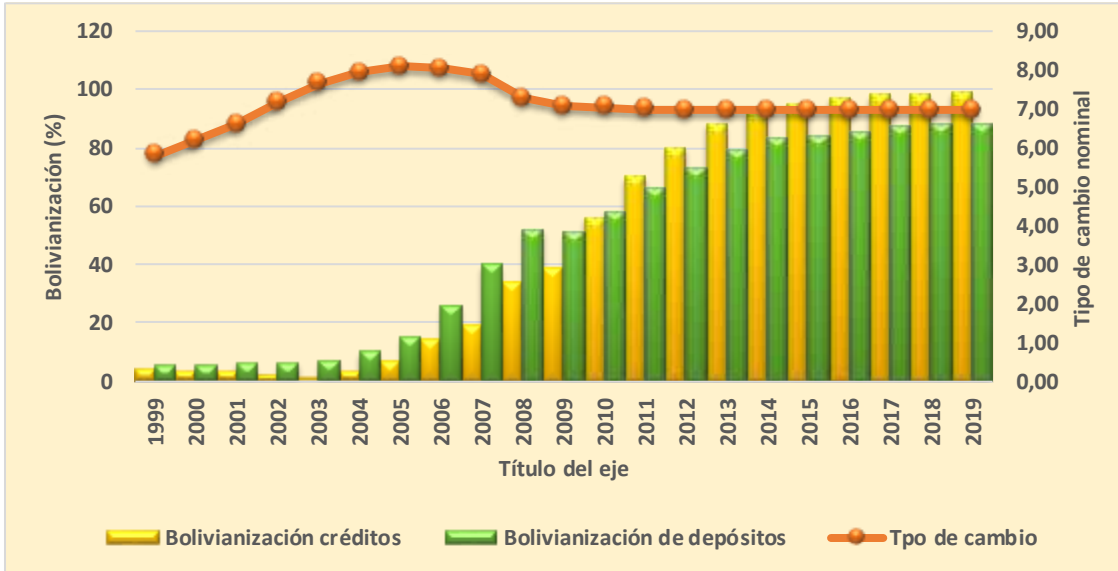
Las RIN fue la principal variable que mantuvo el tipo de cambio fijo y también fue una variable que incidió en la liquidez del sistema financiero de forma directa. Sin embargo, con el tipo de cambio fijado a un valor de Bs 6,96 respecto al dólar, no presentó impacto importante en el ratio de liquidez.

Con la ampliación del diferencial cambiario, de 10 centavos, entre la compra y venta de dólares y la fijación del tipo de cambio, se logró fortalecer la bolivianización desde el año 2010, como se puede apreciar en el Gráfico 13.

GRÁFICO 13

BOLIVIANIZACIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS Y TIPO DE CAMBIO NOMINAL RESPECTO AL USD

(EN BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Banco Central de Bolivia

Elaboración: Propia

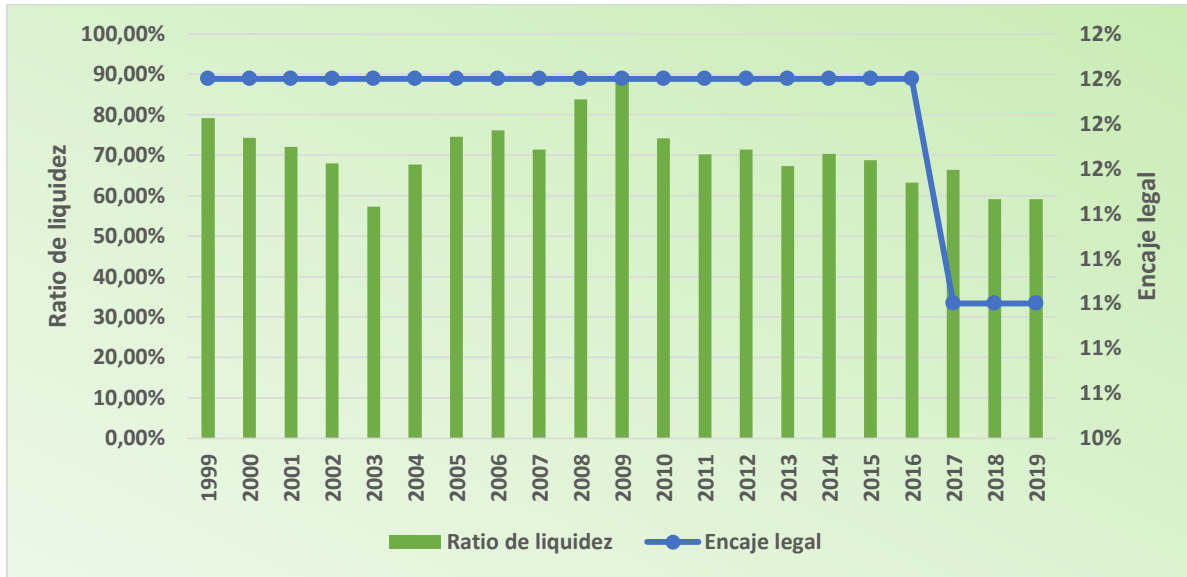
El tipo de cambio fijo tuvo un importante rol en la bolivianización, puesto que, con la estabilización del tipo de cambio, se logró un incremento en la oferta de dólares. Es sabido que cuando existe una sobreoferta de alguna mercancía, el precio de la misma mercancía disminuye. Lo mismo ocurrió en el caso de los dólares, con un incremento de la oferta de dólares, su precio disminuyó, provocando mini apreciaciones de la moneda nacional y generando mayor confianza en la moneda nacional.

4.1.3 La relación del encaje legal con la estabilidad financiera

Mientras más bajo sea el porcentaje del encaje legal, mayores serán los recursos con los que las entidades de intermediación financiera puedan realizar sus actividades crediticias. Sin embargo, se puede apreciar en el Gráfico 14, que desde el año 2016, cuando la liquidez del sistema financiero tiende a disminuir, el porcentaje de encaje legal disminuye en 1 %.

GRÁFICO 14

*RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO Y ENCAJE LEGAL
(EN PORCENTAJE)*



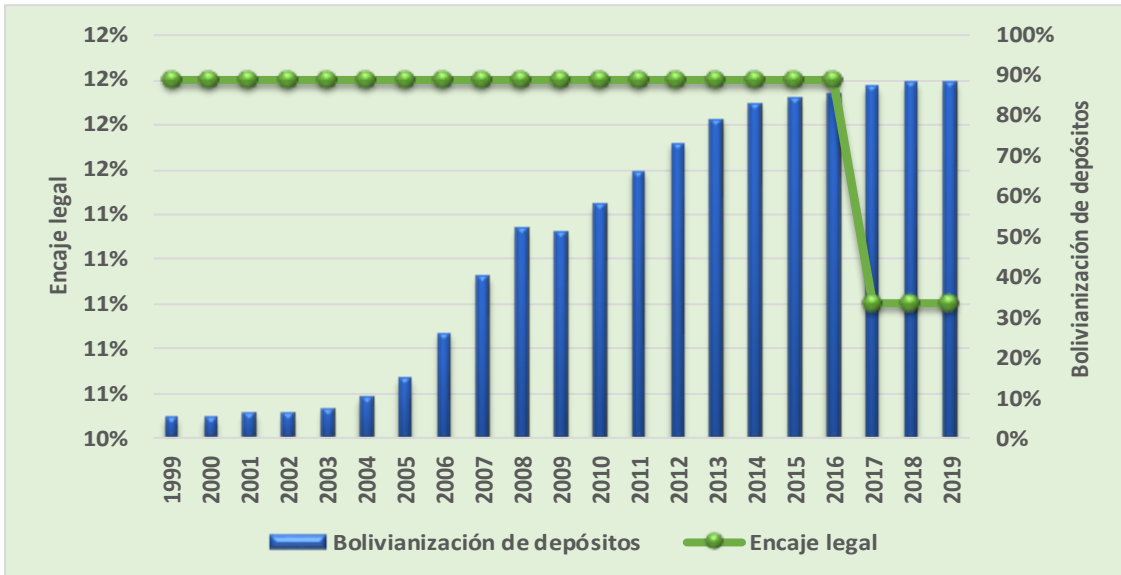
Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

Esto significa que el Banco Central tenía la intención de recuperar la estabilidad del sistema financiero y podía lograrlo de dos formas: una es a través de la inyección de liquidez en el sistema financiero y otra es disminuyendo el porcentaje de encaje legal. En este caso se puede apreciar que se tenía la intención de mantener la estabilidad a través de la disminución del encaje legal y de esta manera, las entidades financieras tengan más recursos para realizar sus actividades.

Mantener el encaje legal en 12%, significó una gran medida para mantener la bolivianización. Incluso si el Banco Central hubiese disminuido aún más el encaje legal, la bolivianización llegaría prácticamente al 100%. Sin embargo, no hubo la necesidad de disminuir más el encaje legal, porque como se ve en el Gráfico 15, la bolivianización de depósitos presentaba un aumento constante.

GRÁFICO 15

*BOLIVIANIZACIÓN DE DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ENCAJE LEGAL
(EN PORCENTAJE)*



Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

La disminución del 1 % de encaje legal el año 2016, se debió más a la disminución de la liquidez. Sin embargo, esto pudo haber incrementado todavía un poco más el porcentaje de bolivianización de depósitos.

Con el incremento de la bolivianización de depósitos y la disminución porcentual del encaje legal el año 2017, se consolidó un aumento de depósitos en el sistema financiero, como se ve en el Gráfico 16.

GRÁFICO 16

*DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y ENCAJE LEGAL
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*



Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

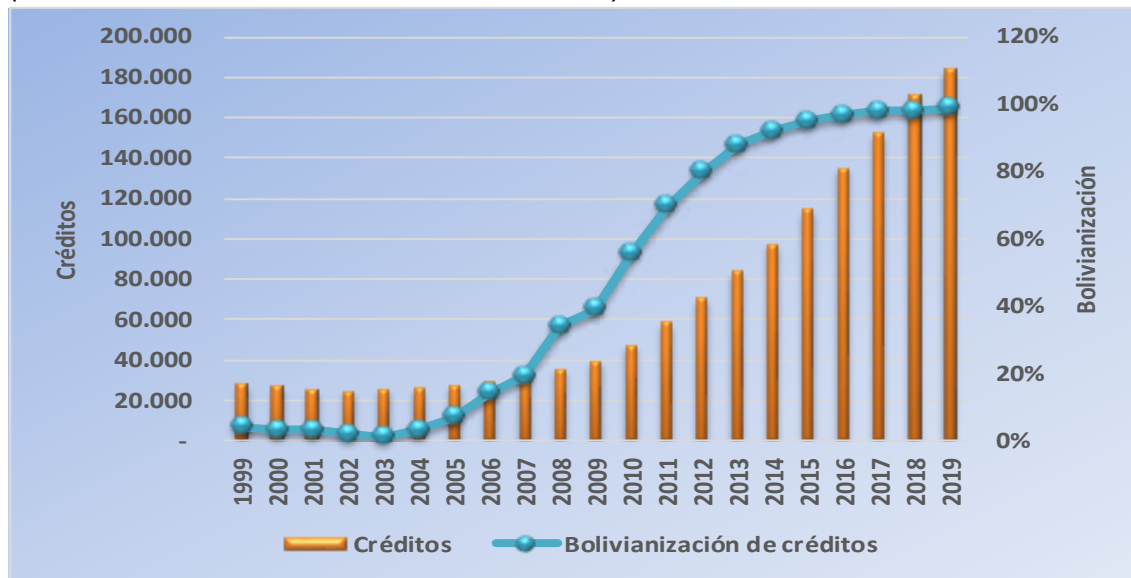
Entre el periodo 2015-2019, los depósitos no tuvieron un incremento tan significativo, de hecho, el año 2018 y 2019, el incremento de depósitos prácticamente fue insignificante. Esto se debió principalmente a los conflictos sociales acontecidos el último trimestre del 2019, cuando muchas personas temían que sus depósitos pierdan valor en los bancos y los retiraban para resguardarlos en su poder. También muchas personas que tenían planeado depositar su dinero en los bancos en este periodo, no lo hicieron por las mismas razones. Debido a ello, se vio un insignificante incremento de depósitos de Bs 22 millones, en 2019, respecto al año 2018.

4.1.4 La relación de los créditos con la bolivianización y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero

Desde el año 1999 hasta el 2005, los créditos no presentaban un incremento, se mantenían estancados como se aprecia en el Gráfico 17. Desde el año 2006, el incremento de los créditos fue significativo y constante en todos los años. Esto coincide con el porcentaje de bolivianización de créditos del sistema financiero. Desde el año 2005, con una bolivianización del 7%, hasta el año 2019 con una bolivianización del 99%, los créditos del sistema financiero han presentado un aumento totalmente significativo.

GRÁFICO 17

CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y BOLIVIANIZACIÓN DE CRÉDITOS
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

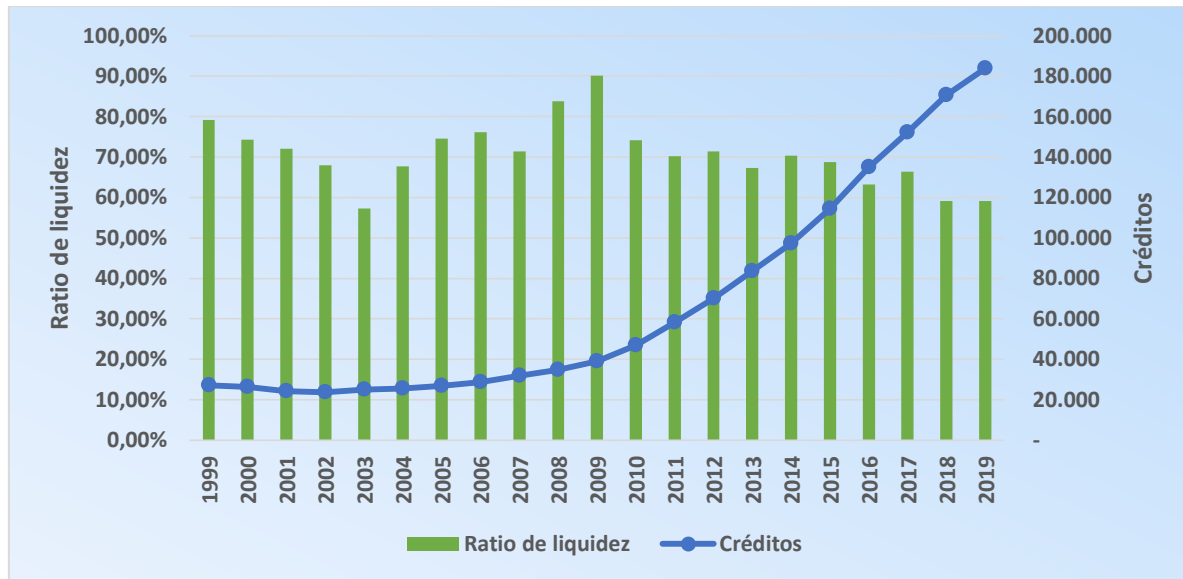
Elaboración: Propia

La tasa de bolivianización ha incrementado desde 3% del total de la cartera de créditos en 1999, hasta alcanzar el 99% de créditos del sistema financiero en 2019. Entonces, sólo un 1% de los créditos son en dólares en el sistema financiero. Como ya se ha mencionado, esto se debe al aumento de las RIN, la fijación del tipo de cambio y otras medidas económicas que hicieron que la población tenga una confianza importante en la moneda nacional.

En el Gráfico 18, se puede ver la relación entre la evolución de los créditos y la liquidez del sistema financiero. Desde el año 2010 hasta el 2019, tanto los créditos como el ratio de liquidez ha disminuido considerablemente, mientras los créditos han mantenido su tendencia creciente.

GRÁFICO 18

CRÉDITOS Y RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

Los créditos han aumentado significativamente y constantemente desde el año 2006 hasta el año 2019. Lo mismo ocurrió con el ratio de liquidez, sin embargo, el año 2010 presentó una disminución tanto en los créditos como en el ratio de liquidez, una de las causas que provocó esto fue el aumento del encaje legal en moneda extranjera, la cual llegó a 60,5%.

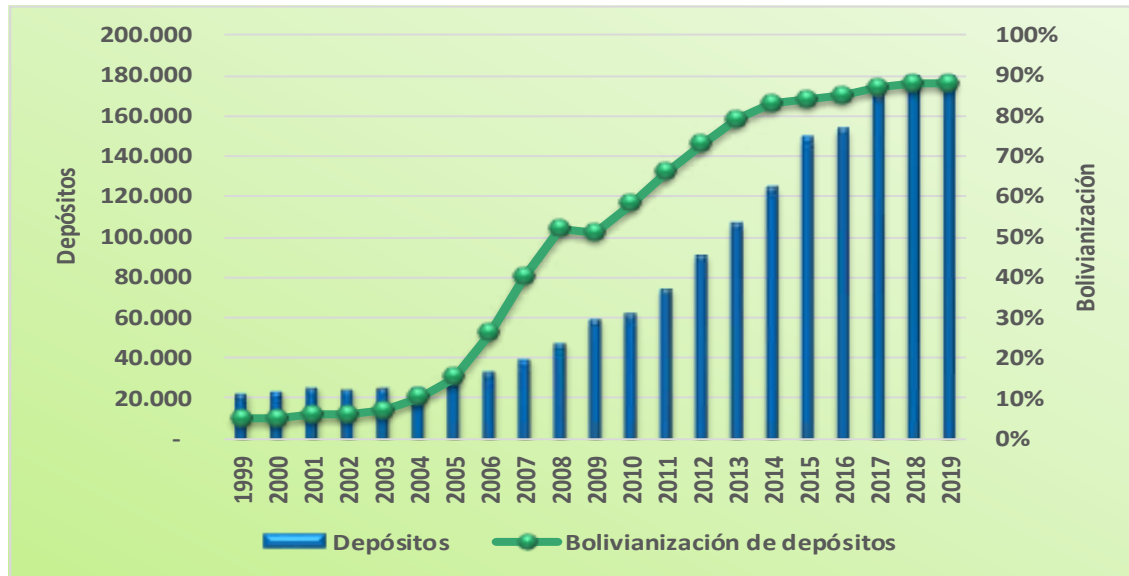
4.1.5 La relación de la evolución de depósitos con la bolivianización y su incidencia con la estabilidad financiera

Los depósitos de los agentes económicos en el sistema financiero, se han visto estancados justamente en el periodo de libre mercado de la economía nacional, como demuestra el Gráfico 19. Esto tendría relación con el alto porcentaje de

dolarización que presentaba el sistema financiero en esa época y con la inestabilidad política.

GRÁFICO 19

DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO Y BOLIVIANIZACIÓN DE DEPÓSITOS
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Elaboración: Propia

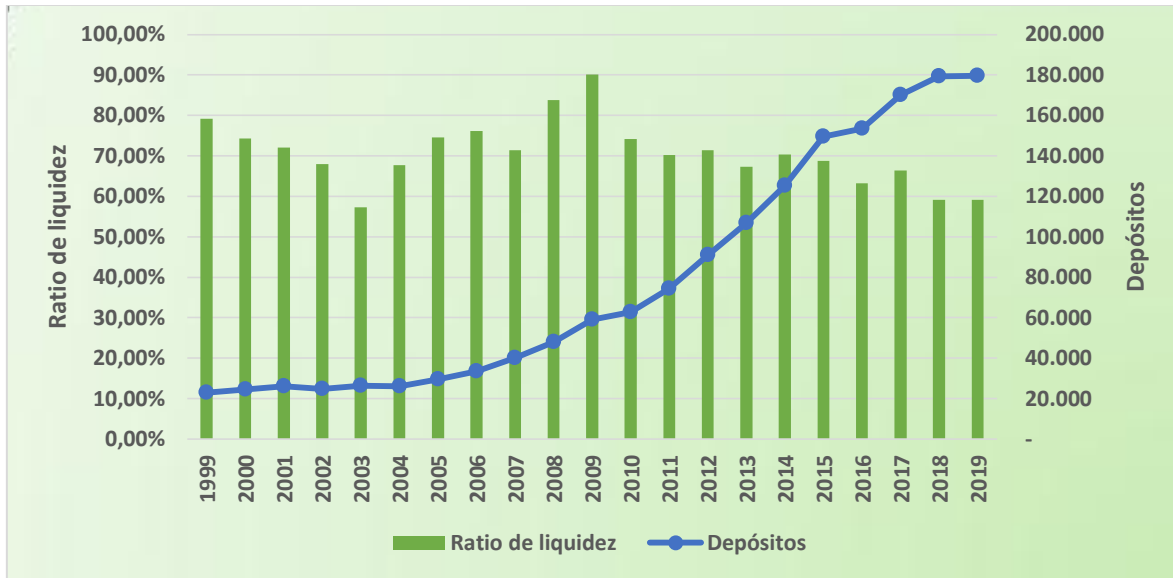
Por otra parte, desde el año 2006, economía plural, los depósitos han aumentado significativamente hasta el año 2019, donde se presentó otro estancamiento en comparación al año anterior, debido a las crisis sociales y la incertidumbre del público hacia el destino de sus ahorros.

Cabe destacar, que el aumento de los depósitos del sistema financiero, también fue resultado de la política de bolivianización, como se demostró en el anterior gráfico.

Los depósitos y liquidez han presentado un importante incremento desde el año 2006, lo cual se ve en el Gráfico 20.

GRÁFICO 20

DEPÓSITOS Y RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO (EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

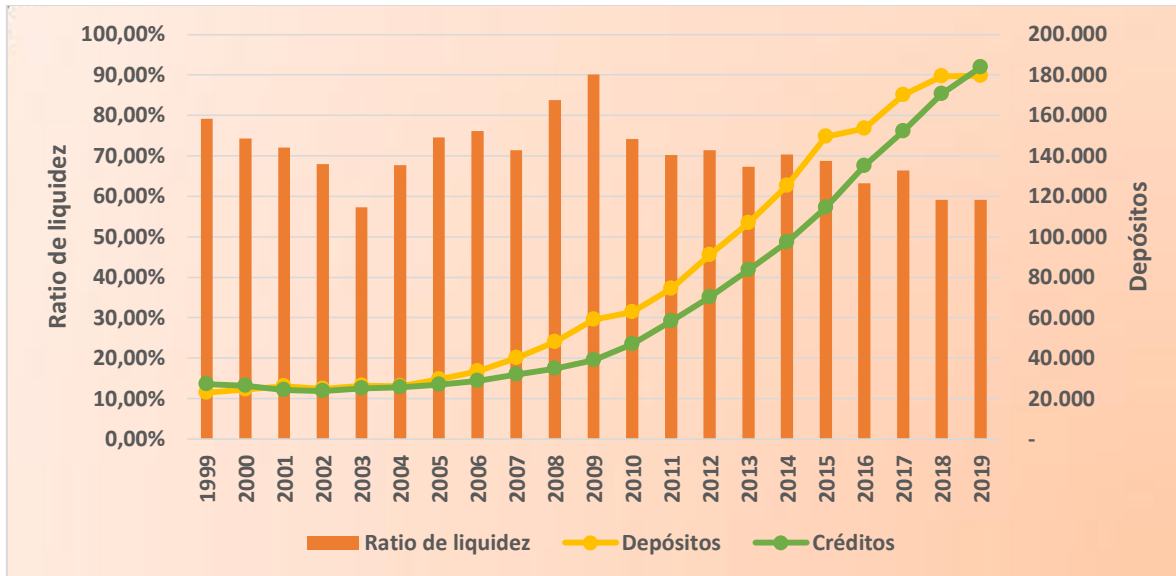
Desde el año 2016, los depósitos y liquidez prácticamente se han quedado estancados. Ambos están muy relacionados, puesto que los depósitos representan el principal pasivo del sistema financiero, el cual incide en la liquidez. Sin embargo, pese a representar un pasivo, también los depósitos representan una fuente de recursos que deben ser devueltos en un futuro. Entonces, en este caso, el estancamiento de la liquidez desde el año 2016, no solo fue a causa de la disminución de los depósitos del sistema financiero, sino también fue causa de otros factores anteriormente mencionados.

4.1.6 La incidencia de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero, para el periodo 1999-2019

Para determinar la incidencia de los créditos con la estabilidad financiera, se realizará una comparación con los depósitos del sistema financiero y en base a la brecha que presenta, se determinará que tanto inciden los créditos en el sistema financiero.

GRÁFICO 21

*CRÉDITOS, DEPÓSITOS Y RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Elaboración: Propia

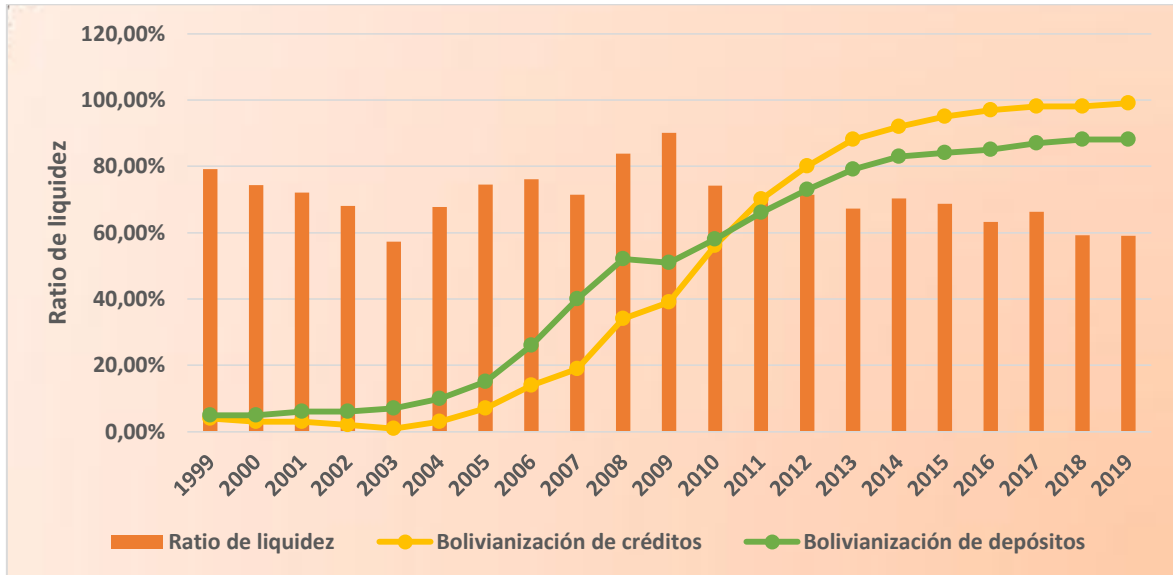
Si bien los depósitos representan fuentes de financiamiento internas, también representan un pasivo para las entidades de intermediación financiera. Entonces en este caso, los depósitos son superiores a los créditos desde el año 2005 hasta el 2018, mientras que los créditos fueron mayores a los depósitos prácticamente el periodo de libre mercado y el año 2019.

Como se aprecia en el Gráfico 21, los depósitos eran mayores a los créditos, desde el año 2006 al 2018, entonces el pasivo del sistema financiero era mayor al activo todo este periodo. Esto también se puede explicar porque como había mayor confianza en la moneda nacional, la población realizaba sus depósitos en bolivianos, cada vez más. En resumen, la incidencia de los créditos en la estabilidad financiera no fue importante, pese al aumento de los mismos.

Es más que evidente que la bolivianización de créditos y depósitos del sistema financiero fue muy importante para que el sistema financiero capte más depósitos y otorgue más créditos a inversionistas y esto obviamente ha incidido positivamente en la liquidez del sistema financiero, como demuestra el gráfico a lo largo del periodo de estudio.

GRÁFICO 22

*RATIO DE LIQUIDEZ DEL SISTEMA FINANCIERO, BOLIVIANIZACIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)
Elaboración: Propia

El incremento de depósitos a lo largo del periodo de investigación, tiene relación directa con la política de bolivianización, como se ve en el gráfico 19. Esto quiere decir, que el incremento significativo de depósitos del sistema financiero, se debe a que la población y los agentes económicos en general, tenían confianza en la moneda nacional y decidieron ahorrar en la misma. Sin embargo, en comparación a los créditos, la bolivianización de depósitos, es menor, esto significaría, que una gran parte de los ahorristas, todavía prefieren ahorrar su dinero en dólares.

4.1.7 Modelo econométrico

La Econometría trata de la aplicación de métodos matemáticos y estadísticos al análisis de los datos económicos, con la finalidad de dotar de contenido empírico a las teorías económicas y verificarlas o refutarlas.

La construcción de un modelo econométrico requiere de varias etapas, estas etapas son: Identificación, Estimación y finalmente Contraste y Validación. La identificación supone el paso del modelo económico al econométrico. El resultado de la estimación inicial es solo un punto de partida hacia el modelo final que

deberá ser contrastado y validado. El proceso de contraste y validación debe hacerse de forma ordenada y se planteara la revisión de especificación y estimación.

4.1.7.1 Metodología econométrica

Según Gujarati (2010) la metodología tradicional para la realización de un modelo econométrico es la siguiente:

GRÁFICO 23

METODOLOGÍA ECONOMÉTRICA



Fuente: Gujarati, D., & Porter, D. (2010). *Econometría* (quinta edición). México: Editorial Mc. Graw Hill.

Elaboración propia

4.1.7.1.1 Planteamiento de hipótesis

“La bolivianización de depósitos incide de forma positiva a la estabilidad del sistema financiero, contrariamente la de créditos no contribuye a dicha estabilidad

en el periodo 1999 – 2019, considerando asimismo la presencia de otros factores como las RIN, encaje legal y tipo de cambio”

4.1.7.1.2 Especificación del modelo matemático

Por simplicidad, la relación entre la bolivianización y la estabilidad del sistema financiero se representaría de la siguiente manera:

El modelo que se requiere ahora, es el siguiente:

$$EF = f(C, D, BC, BD, RIN, TC, EL)$$

Donde:

Variable dependiente:

EF= Estabilidad del Sistema financiero (Indicador de liquidez en %, que resulta de: Disponib. + Inv. Temp. / Oblig. a Corto Plazo)

La estabilidad del sistema financiero, será explicada mediante este ratio.

Variables independientes:

C= Créditos

D= Depósitos

BC= Bolivianización de créditos

BD= Bolivianización de depósitos

RIN= Reservas Internacionales Netas

TC= Tipo de cambio nominal

EL= Encaje legal

Que formalmente, como modelo econométrico se enuncia como:

$$EF_t = \beta_0 + \beta_1 * C_t + \beta_2 * D_t + \beta_3 * BC_t + \beta_4 * BD_t + \beta_5 * RIN_t + \beta_6 * TC_t + \beta_7 * EL_t$$

Donde:

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ son los parámetros del modelo, respectivamente, los coeficientes del intercepto y de la pendiente de cada variable.

Esta ecuación plantea que la liquidez del sistema financiero, se encuentra linealmente relacionada con los créditos, depósitos, bolivianización de créditos,

bolivianización de depósitos, reservas internacionales netas, tipo de cambio y encaje legal. Esta ecuación representa un modelo matemático de la relación entre la estabilidad del sistema financiero y los determinantes de la bolivianización.

Este es un modelo que presenta una sola ecuación, por lo que se denomina modelo uniecuacional.

4.1.7.1.3 Especificación del modelo econométrico

Según Gujarati (2010), las relaciones entre las variables económicas suelen ser inexactas, porque aparte de las variables independientes o explicativas, también existen otras variables que afectan a la variable dependiente. En este caso, otras variables que afectan al ratio de liquidez del sistema financiero serían: las utilidades, la rentabilidad, los riesgos, la incertidumbre, factores políticos, etc. Los cuales no son tomados en cuenta en el presente trabajo, sin embargo, tampoco se los podría ignorar. Entonces para que el estudio se enfoque solamente en las variables explicativas mencionadas en el trabajo, se recurrirá al “ceteris paribus”²⁵.

De todas formas, para dar cabida a relaciones inexactas entre las variables económicas, se añadirá un término de perturbación o error a la ecuación del modelo, resultando el modelo de la siguiente manera:

$$EF_t = \beta_0 + \beta_1 * C_t + \beta_2 * D_t + \beta_3 * BC_t + \beta_4 * BD_t + \beta_5 * RIN_t + \beta_6 * TC_t + \beta_7 * EL_t + u_t$$

Donde:

u_t , es el término de perturbación o error, es una variable aleatoria, la cual representa todos los factores que afectan a la variable dependiente, pero que no se consideran en el modelo de forma explícita.

Con esto, el modelo ya representa formalmente un modelo econométrico, técnicamente, la ecuación es un modelo de regresión lineal múltiple. De esta forma, se plantea que la variable dependiente (ratio de liquidez), está relacionada

²⁵ Ceteris paribus es una expresión en latín que significa «todo lo demás constante». Es recurrente su uso en el análisis económico y financiero. El término ceteris paribus sirve a un autor o expositor cuando explica el impacto de una variable económica sobre otra. Es una forma de indicar que todos los demás factores permanecen iguales.

linealmente con todas las variables independientes (créditos, depósitos, bolivianización de créditos, bolivianización de depósitos, reservas internacionales netas, tipo de cambio y encaje legal). Sin embargo, la relación entre la variable dependiente y las variables independientes, no es exacta y está sujeta a variaciones individuales.

4.1.7.1.4 Obtención de datos

Son necesarios los datos semestrales de todo el periodo de estudio para obtener los valores numéricos de los parámetros $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$. Por ello, cada año se subdivide en dos semestres, con lo cual se obtienen 42 observaciones de cada variable.

4.1.7.1.5 Estimación del modelo econométrico

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	42
Model	1813.17919	7	259.025598	F(7, 34)	=	11.60
Residual	758.937592	34	22.3216939	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.7049
				Adj R-squared	=	0.6442
Total	2572.11678	41	62.7345556	Root MSE	=	4.7246

liquidez	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
creditommbs	-.000507	.0002467	-2.06	0.048	-.0010082 -5.71e-06
depositommbs	.0004007	.0001842	2.18	0.037	.0000264 .0007751
bolivianizacioncreditos	-.6359863	.2556615	-2.49	0.018	-1.155553 -1.1164195
bolivianizaciondepositos	.833505	.1666482	5.00	0.000	.4948351 1.172175
rinmmbs	-.0001189	.0001914	-0.62	0.539	-.0005079 .0002701
tc	-5.722183	1.518002	-3.77	0.001	-8.807134 -2.637231
encajelegal	-1.80603	5.254131	-0.34	0.733	-12.48371 8.871649
_cons	130.4509	64.85597	2.01	0.052	-1.35226 262.2541

En general, los signos obtenidos para los estimadores son coherentes y tienen un sentido lógico para mantener la estabilidad financiera o liquidez, excepto para las Reservas Internacionales Netas. Por otro lado, al realizar el reemplazo en el modelo, se cuenta con el siguiente modelo estimado:

$$EF_t = 130.45 - 0.0005 * C_t + 0.0004 * D_t - 0.6359 * BC_t + 0.8335 * BD_t - 0.0001 * RIN_t - 5.722 * TC_t - 1.806 * EL_t$$

4.1.7.1.5.1 Interpretación del modelo econométrico

La interpretación es la siguiente:

- Por cada Bs 10.000 MM. que incrementan los créditos, disminuye en 5% el ratio de liquidez; en cambio, por cada Bs 10.000 MM. que incrementan los depósitos, incrementa en 4 % el ratio de liquidez.
- Por cada 1% de incremento en la bolivianización de créditos, disminuye en 0,6359% el ratio de liquidez (menos de 1%). En contraste con el incremento de 1% en la bolivianización de depósitos, incrementa en 0,8335 % el ratio de liquidez (casi 1%).
- Un aumento de Bs 10.000 MM. en las Reservas Internacionales Netas genera una disminución de 1,1% del ratio de liquidez.
- Si el tipo de cambio sube en 1 (Bs./dólar), ocasiona una disminución de 5,722% en el ratio de liquidez.
- Una subida de 1% en el Encaje Legal ocasiona una disminución de 1,806 % en el ratio de liquidez (cercano a 2%).

4.1.7.1.6 Pruebas de hipótesis

4.1.7.1.6.1 Bondad de ajuste

En general, el modelo presenta un buen ajuste: el 64,42% de la Estabilidad del sistema financiero se explica por todas y cada una de las variables incluidas en el modelo. Es un valor moderado de ajuste.

4.1.7.1.6.2 Significancia individual

Se observa que para los coeficientes β_1 , β_2 , β_3 , β_4 , β_6 , son individualmente significativos al 5% de significancia, por cuanto la probabilidad asociada a estadístico t es inferior al 5%.

En cambio, se observa que los coeficientes β_5 y β_7 no son individualmente significativos al 5% de significancia, por cuanto la probabilidad asociada a estadístico t es superior al 5%.

4.1.7.1.6.3 Significancia global

Bajo $H_0: \beta_0 = \beta_1 = \dots = \beta_7 = 0$

Y bajo $H_a: \beta_0 \neq \beta_1 \neq \dots \neq \beta_7 \neq 0$

El modelo es globalmente significativo, por cuanto el estadístico $F = 11,60$ tiene una probabilidad exacta o “p-value” inferior al 5%. Se rechaza H_0 . Todos los estimadores obtenidos son conjunta y globalmente significativos.

4.1.7.1.6.4 Detección de patologías

a) Multicolinealidad

Bajo el supuesto de ausencia de colinealidad entre las variables, se realiza la prueba de “Factor de Inflación de Varianza” ó “Variance Inflation Factor – VIF”:

Variable	VIF	1/VIF
creditommbs	292.45	0.003419
depositosm~s	200.67	0.004983
bolivi~ditos	194.91	0.005130
rinmmbs	83.07	0.012038
bolivi~sitos	56.37	0.017740
encajelegal	6.36	0.157225
tc	1.35	0.739387
Mean VIF	119.31	

Que tiene un resultado de 119,31; superior a 30, por lo que se rechaza la hipótesis nula, existiendo colinealidad entre las variables.

Sin embargo, en la página 342 del libro de Econometría de los autores Gujarati y Porter (2010), se menciona que el problema en realidad podría estar generado por la micronumerosidad – muestras muy pequeñas, por lo que se sugiere no hacer nada al respecto.

Como se mencionó recientemente, en Gujarati²⁶ se encuentra la siguiente explicación: *“Blanchard expresa de la siguiente manera la corriente de pensamiento que aboga por “no hacer nada”: Cuando los estudiantes efectúan por primera vez la regresión de mínimos cuadrados ordinarios (MCO), el primer problema que suelen afrontar es el de la multicolinealidad. Muchos concluyen que hay algo malo con los MCO; otros recurren a nuevas y con frecuencia creativas técnicas a fin de darle la vuelta al problema. Pero eso está mal. La*

²⁶ Gujarati & Porter (2010) “Econometría” Mc Graw Hill - Interamericana, México, México, 5ta ed. pp. 342

multicolinealidad es la voluntad de Dios, no un problema con los MCO ni con la técnica estadística en general.”

Lo que Blanchard afirma es que la multicolinealidad es en esencia un problema de deficiencia de datos (de nuevo, micronumerosidad), y en algunas ocasiones no hay opción respecto de los datos disponibles para el análisis empírico.

Asimismo, no es que todos los coeficientes en un modelo de regresión sean estadísticamente insignificantes. Al contrario, aunque no se puedan estimar uno o más coeficientes de regresión con gran precisión, es posible calcular una combinación lineal de ellos (es decir, una función estimable) con relativa eficiencia.”

b) Heteroscedasticidad

Bajo el supuesto de ausencia de heteroscedasticidad en el modelo, se realiza la prueba de Bruesch Pagan:

```
. estat hettest  
  
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity  
Ho: Constant variance  
Variables: fitted values of liquidez  
  
chi2(1)      =      3.79  
Prob > chi2  =      0.0514
```

Con un resultado de 3,79; que comparado con una chi cuadrado de 1 grados de libertad, que es 3,84; muestra que no se rechaza Ho. Los residuos tienen varianza constante u homocedasticidad.

Como $\chi^2 = 3,79 < \chi^2(1) = 3,84$; no se rechaza Ho.

c) Autocorrelación ó Correlación Serial

Bajo el supuesto de ausencia de correlación seria en los residuos, se realiza la prueba de Durbin Watson alternativo:

```
Durbin's alternative test for autocorrelation  
-----  
lags (p) |          chi2          df          Prob > chi2  
-----+-----  
1 |          3.170          1          0.0750  
-----  
H0: no serial correlation
```

Con un resultado de 3,170; que comparado con una chi cuadrado de 1 grados de libertad, que es 3,84; muestra que no se rechaza Ho. Los residuos no tienen autocorrelación.

Como $\chi^2 = 3,170 < \chi^2(1) = 3,84$; no se rechaza Ho.

Durbin-Watson d-statistic(8, 42) = 1.377846

Adicionalmente, el test tradicional de Durbin Watson genera un resultado de 1,377; que se asocia a la imposibilidad de afirmar la presencia o ausencia de correlación serial o autocorrelación.

d) Normalidad

Bajo el supuesto de residuos con distribución normal, se realiza la prueba de Jarque Bera:

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2(2)	joint Prob>chi2
u1	42	0.5714	0.8481	0.36	0.8342

Con un resultado de 0,36; que comparado con una chi cuadrado de 2 grados de libertad, que es 5,99; muestra que no se rechaza Ho. Los residuos tienen una distribución normal.

Como $JB = 0,36 < \chi^2(2) = 5,99$; no se rechaza Ho.

4.1.7.1.6.5 Verificación de la hipótesis

Tomando en cuenta los resultados obtenidos en la estimación del modelo econométrico, se realizará la validación o rechazo de la hipótesis del trabajo a través de la interpretación de los resultados del modelo econométrico obtenido y a través de la evidencia teórica.

4.1.7.1.6.6 Conclusiones del modelo econométrico

- Se ha logrado estimar el modelo econométrico de forma apropiada.
- Se tiene que las variables asociadas a depósitos y bolivianización de depósitos contribuyen de forma positiva a incrementar la liquidez o estabilidad financiera.
- Se tiene que las variables asociadas a créditos, bolivianización de créditos, reservas internacionales, tipo de cambio y encaje legal reducen la liquidez o estabilidad financiera.
- Se ha encontrado que el modelo es globalmente válido y que 5 de las 7 variables son estadísticamente significativas al 5%
- El modelo tiene residuos normales, con ausencia de heteroscedasticidad y autocorrelación. Sin embargo, presenta multicolinealidad, que es justificado en concordancia con la revisión de bibliografía.
- El modelo obtenido se puede utilizar para elaborar escenarios futuros de estabilidad financiera o predicciones, ante cambios supuestos o probables en cada una de las variables independientes incluidas. Lo que permitiría establecer si no sería pertinente descartar definitivamente o agregar alguna nueva variable en la especificación del modelo econométrico.

4.1.7.1.6.7 Verificación a través del modelo econométrico

Se mencionó que por cada 1% de incremento en la bolivianización de créditos, disminuye en 0,635 % el ratio de liquidez (menos de 1%). En contraste con el incremento de 1% en la bolivianización de depósitos, incrementa en 0,833 % el ratio de liquidez, (casi 1%).

Esto significa que la bolivianización de depósitos incide positivamente en la estabilidad del sistema financiero debido a que aumenta el ratio de liquidez del sistema financiero, puesto que dicha bolivianización coadyuva y/o facilita a que los agentes económicos puedan ahorrar en bolivianos ya que sus ingresos son en bolivianos, y que un aumento del porcentaje de bolivianización de créditos, disminuye el ratio de liquidez del sistema financiero, puesto que las entidades financieras ven disminuida su liquidez cuando otorgan créditos. Sin embargo, se

podría considerar que pese a una bolivianización fuerte de créditos y depósitos, el sistema financiero igualmente presenta un aumento importante por otras variables.

4.1.7.1.6.8 Evidencia teórica

Para concluir, tomando en cuenta la hipótesis, la cual es:

“La bolivianización de depósitos incide de forma positiva a la estabilidad del sistema financiero, contrariamente la de créditos no contribuye a dicha estabilidad en el periodo 1999 – 2019, considerando asimismo la presencia de otros factores como las RIN, encaje legal y tipo de cambio”

Por medio de la interpretación del modelo econométrico y la evidencia teórica descrita, la hipótesis del trabajo de investigación, queda **ACEPTADA**.

4.1.7.1.7 Pronóstico o predicción

De acuerdo a Gujarati (2010), si el modelo econométrico usado, no refuta la hipótesis, entonces servirá para predecir los valores futuros de la variable dependiente y también servirá de pronóstico en base a los valores futuros de las variables independientes. Por lo tanto, los valores de todas las variables, podrían ser válidos para los años siguientes.

4.1.7.1.8 Uso del modelo para fines de control o políticas

Este modelo podría servir para fines gubernamentales, ya sean fines políticos, sociales, económicos, a través de la política monetaria y fiscal. El gobierno puede manejar las variables independientes para obtener un determinado nivel de liquidez.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CAPITULO V

5 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusión general

La bolivianización de los créditos incidió negativamente en la estabilidad del sistema financiero, pese a que el gobierno impulsó la confianza de la población en la moneda nacional, debido a que las entidades financieras al otorgar mayores préstamos en moneda nacional, generó un crecimiento exponencial de la cartera de créditos, disminuyendo la liquidez del sistema financiero. Contrariamente, la bolivianización de los depósitos ha tenido incidencia positiva para dicha estabilidad, puesto que coadyuvó y/o facilitó a que los agentes económicos puedan ahorrar en moneda nacional, incrementando la liquidez del sistema financiero.

5.2 Conclusiones específicas

1. Como se vió en los resultados obtenidos, por cada 1% de incremento en la bolivianización de créditos, disminuye en 0,6359 % el ratio de liquidez. El incremento de 1% en la bolivianización de depósitos, incrementa en 0,8335 % el ratio de liquidez, en este caso, más ahorros en el sistema financiero en bolivianos, generan un aumento de la liquidez.
2. En cuanto al tipo de cambio, si sube en 1 (Bs./dólar), ocasionaría una disminución de 5,722 % en el ratio de la liquidez del sistema financiero. Esto se debería principalmente a un factor de incertidumbre y desconfianza en la moneda nacional. Si de pronto se entrega más bolivianos por \$us 1 significa una depreciación del boliviano; en este caso, los ahorradores, entrarían en pánico pensando que sus ahorros perderían valor en las entidades financieras y rápidamente los retirarían para comprar dólares como medio de resguardo del poder adquisitivo de sus ingresos.

3. La retirada masiva de depósitos por parte de los ahorradores, provocaría que el sistema financiero se quede sin recursos y no tendría fondos para otorgar préstamos, lo cual desencadenaría no solo en inestabilidad para el sistema financiero, sino también en una crisis.
4. El aumento de las RIN ha coadyuvado a la bolivianización, puesto que un adecuado nivel de reservas incidió en la estabilidad del tipo de cambio y por ende en la recuperación de la confianza en la moneda nacional.
5. El tipo de cambio, se ha mantenido fijo gracias a las RIN. Desde el año 2015, se ha visto una disminución importante de las RIN; sin embargo, el tipo de cambio continuaba siendo fijo.
6. El encaje legal diferenciado contribuyó a la bolivianización, pero desestabilizó al sistema financiero, puesto que, con un porcentaje alto de encaje legal para la moneda extranjera, las entidades financieras tuvieron menos recursos disponibles con los que pueda operar.

5.3 Recomendación general

Se recomienda el seguimiento continuo de la evolución de la estabilidad del sistema financiero para los siguientes periodos de estudio, actualizando las variables que explican el comportamiento de dicha estabilidad, considerando también factores de índole macroprudencial como las tasas de interés por ejemplo.

5.4 Recomendaciones específicas

- Se recomienda que el BCB siga manteniendo fijo el tipo de cambio nominal, en el caso en el que se requiera flexibilizar, se recomienda que sea de manera paulatina, para no generar expectativas en los ahorristas y en el sistema financiero.
- Para que el sistema financiero presente una situación continúa de relativa estabilidad, se recomienda que la autoridad monetaria pueda determinar niveles adecuados de encaje legal tanto para la moneda nacional como extranjera, a objeto de que el sistema financiero cuente con más recursos disponibles con los que pueda realizar sus operaciones de intermediación financiera.

- Las reservas internacionales netas, en algún momento podrían dejar de ser el principal factor que coadyuva a la bolivianización, manteniendo el tipo de cambio fijo, por lo que se recomienda que las autoridades económicas puedan proponer nuevas medidas monetarias para mantener la estabilidad del tipo de cambio.

6 BIBLIOGRAFIA

6.1 Textos

- Armas, A., Ize, A. y Levy-Yeyati, E. (Eds.). (2006). Dolarización financiera: la agenda política . Saltador.
- Bagehot, W. (2012). Lombard street: una descripción del mercado do dinero. Lombard street, 1-229.
- Barbery, Carlos Hugo. (2017). Un siglo de economía en Bolivia 1900-2015. Tomo II.
- Barceló, A. (1984). Guía de lectura de Joan Robinson.
- Barrón P. (2011)
- Bennett, M. A., Borensztein, M. E., & Baliño, M. T. J. (1999). Monetary policy in dollarized economies. International Monetary Fund.
- Bortz, P. LA ECONOMÍA DE MICHAL KALECKI.
- Calvo, GA y Vegh, C. (1992). Sustitución de moneda en países en desarrollo: una introducción.
- Cerezo, Sergio; Ticona, Ulises. (27 de mayo de 2017). Bolivianización, demanda de dinero y señoreaje en Bolivia: evidencia empírica y una propuesta teórica. Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico. ISSN 2074-4706.
- Cuentas Porcel, G. R. (2011). Dolarización y remonetización de la economía boliviana: comportamiento histórico y tendencia actual (1993-2008) (Doctoral dissertation).
- Dancourt, O. (2012). Reglas de política monetaria y choques externos en una economía semi-dolarizada.
- Española, R. A. (2009). Nueva gramática de la lengua española (Vol. 2). Espasa Libros.
- GITMAN, L. & CHAD J, Z. (2012). Principios de Administración Financiera (Décimosegunda Edición ed.). México: Pearson Educación.

- Gómez, J. M., Herrera, T. J. F., & De la Hoz Granadillo, E. (2012). Análisis de los indicadores financieros en las sociedades portuarias de Colombia. *Entramado*, 8(1), 14-26.
- Gonzalez, J. I. (1987). Sir John Hicks a la reconquista de la dicotomía clásica: a propósito de IS-LM. *Cuadernos de Economía*, 8(10), 125-146.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2010). *Econometría* (quinta edición). México: Editorial Mc. Graw Hill.
- Hernández, R.; Fernández, Carlos; Baptista, Pilar. (2004). *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill Interamericana. Pág. 10.
- Ize, A. y Parrado, E. (2006). Dolarización real, dolarización financiera y política monetaria. *Documentos de Trabajo (Banco Central de Chile)*, (375), 1.
- Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de cultura económica.
- Kliksberg, Bernardo. *El pensamiento organizativo*. Buenos Aires: Paidós, 1979, p. 224.
- Lagos, L. F., & Coloma Correa, F. R. (1987). Expectativas de devaluación, credibilidad y sustitución de moneda en Chile.
- Maya Muñoz, G. (2008). Desde keynes hasta lucas. *Ensayos de Economía*.
- Olmos Alcalá, R. (2014). *El rol del sistema financiero en el nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo*. Banco Central de Bolivia
- Orellana, W., & Mollinedo, C. (1998). *Percepcion de Riesgo. Dolarizacion y Politica*.
- Pacajes, H. A. (2012). Bolivianización financiera y eficacia de política monetaria en Bolivia. *Revista de Análisis del BCB*, 17(2), 81-142.
- Patiño, R. S. M., Tapia, Á. C., Gonzales, U. A. T., Anaya, P. S. B., Marquez, M. A. A., Willcarani, S. V., ... & Ballivián, J. A. P. (2018). Restricciones al comercio y al desarrollo económico en países mediterráneos: Impacto en el crecimiento, la pobreza y el comercio, el caso de Bolivia. *Revista de Análisis del BCB*

- Rennhack, R. y Nozaki, M. (2006). Dolarización financiera en América Latina. En Dolarización financiera (págs. 64-96). Palgrave Macmillan, Londres.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2005). Economía.
- Schumpeter, J. A. (2002). Ciclos económicos: análisis teórico, histórico y estadístico del proceso capitalista (Vol. 5). Universidad de Zaragoza.
- Stiglitz, J. (2003). El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina. Revista de la CEPAL, (80), 7-40.
- Torres, F. S., Anzola, L. S., & Sarmiento, A. Z. (1986). Hyman Minsky o la inestabilidad financiera. Cuadernos de economía (Santafé de Bogotá), 7(9), 51-61.
- Villegas, Ramiro. (5 de junio de 2017). El sistema financiero boliviano. Recuperado de Sitio blog docente: <http://blogdocente.usfx.bo/ramiro-villegas/2017/06/05/el-sistema-financiero-boliviano/>
- Zegada Claire, M. T. (2019). El escenario boliviano en 2018: estabilidad económica e incertidumbre institucional. Revista de ciencia política (Santiago), 39(2), 147-164.
- Wooldridge, Joseffrey M. Introducción a la econometría: Un enfoque moderno. Versión traducida. México D.F., México, Language learning, 2010.

6.2 Publicaciones periódicas y boletines

- ASFI, Glosario de términos financieros.
- Banco Central de Bolivia, Informe de estabilidad financiera. Julio 2020
- Banco Central de Bolivia. (2018). Soberanía monetaria, Estabilidad macroeconómica y Desarrollo económico y social. Volumen I. Bolivia: Asesoría de Política Económica BCB.
- Boletín Informativo BCB Vol. I. 2018, Bolivia: Asesoría de Política Económica BCB, Pág. 8
- Boletín Informativo BCB 1995 - 2020
- Boletín Informativo BCB 2017, Diaz Q., Economía en Bolivia
- Boletín Informativo BCB 2014, Patiño R.M., Política Monetaria en Bolivia

- Informe de Administración de las Reservas Internacionales (2019)
- Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico N° 14, Cerezo A., Bolivia 2003-2009
- Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico N° 18, Cerezo A., Economía/Bolivia
- Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico 2017, Cerezo A., Economía/Bolivia

6.3 Normas

- Basilea III: Marco regulador internacional para bancos
- Decreto Supremo N° 1842 de 18-12-2013 sobre regulación de tasas sociales
- Decreto Supremo N° 21060 de 29-08-1985 sobre la Nueva Política Económica
- Decreto Supremo N° 26390 de 8 de noviembre de 2009 sobre creación de las UFV
- Decreto Supremo N° 29894 de 7-02-2009 sobre la creación de ASFI
- Decreto Supremo N° de 5-12-2012 sobre reglamentación al IVME
- Ley de Bancos de Emisión y Comercio de 09-1890
- Convenio de estandarización de moneda al SMD de 1863
- Sustitución del peso boliviano de 1962
- Sustitución del peso boliviano de 1987
- Convenios de Stand By, Extended Credit Facility, Structural Adjustment FC
- Acuerdo con el FMI de 1985 - 2005
- Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia de 2009
- Convenios de Esterlinización de 1940
- Convenio de Patrón Oro y Plata de 1908
- Netyquette Norms, Conjunto de normas y reglas para colgar y bajar información de la red internet.
- RCAA2. Conjunto de Normas Diseñadas Para Elaborar, Clasificar, Enumerar, etc. Documentos como catálogos, libros, revistas, etc. 1970
- Resolución Suprema del BCB de 20-11-2009 sobre las UFV

- Resolución Suprema de ASFI de 7-05-2010 sobre creación del Banco FIE
- Resolución Suprema de ASFI de 25-08-2015 sobre Casas de Cambio
- Normativa de Asamblea General sobre cuño de monedas de 17-08-1825
- Venta del Grupo Santander C.H a Banco de Santa Cruz de 18-04-2006
- Ley N° 901 de 28-11-1986 sobre Nueva Política Económica
- Ley N° 1488 de 14-04-1993 de Bancos y Entidades Financieras
- Ley N° 1670 de 31-10-1995 sobre el Banco Central de Bolivia
- Ley N° 2646 de 1-04-2004 sobre creación del ITF
- Ley N° 3446 de 21-07-2006 sobre el ITF
- Ley N° 291 de 22-08-2012 sobre creación del IVME
- Ley N° 393 de 21-08-2013 de Servicios Financieros

6.4 Fuentes digitales

- <https://www.zonaeconomica.com/tipo-de-cambio/nominal> Villegas, Ramiro
- [https://www.blogdocente.umfx.bo/ramirovillegas/2017/06/05/el sistema financiero](https://www.blogdocente.umfx.bo/ramirovillegas/2017/06/05/el-sistema-financiero)
- <https://www.asfi.gob.bo&bancos>
- [https://www.ine.gob.bo& estadísticas](https://www.ine.gob.bo&estadísticas)
- <https://www.udape.gob.bo>
- https://www.udape.gob.bo/portales_html/dossierweb2019/htms/CAP02/c020302.htm
- https://es.theglobaleconomy.com/Bolivia/bank_credit_to_deposits/
- <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/4006400-que-liquidez-empresa-contabilidad-ejemplos#:~:text=Este%20resultado%20implica%20la%20empresa,plazo%20lo%20cual%20es%20positivo.&text=As%C3%AD%20pues%20la%20liquidez%20supone,en%20cuenta%20en%20la%20empresa.>

7 ANEXOS

TABLA 5

FICHA DE CONSISTENCIA TÉCNICA

FICHA DE CONSISTENCIA TECNICA		
TITULO	Incidencia de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero, periodo 1999-2019	
PROPIEDADES DEL TITULO		CATEGORIA ECONOMICA
ACCION	Incidencia	Económico - Financiera
OBJETO DE INVESTIGACIÓN	La incidencia de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero.	
LOCALIZACION	Política monetaria con enfoque de apreciación de la moneda nacional.	
PERIODO DE INVESTIGACION	1999 - 2019	
IDENTIFICACION DEL PROBLEMA	OBJETIVO GENERAL	HIPOTESIS
La ineficacia de la bolivianización sobre la estabilidad del sistema financiero de Bolivia.	Evaluar los factores que tienen relación con la estabilidad del sistema financiero y particularmente la bolivianización de los créditos y depósitos, para establecer la incidencia de los mismos sobre dicha estabilidad, para el periodo 1999-2019.	La bolivianización de depósitos incide de forma positiva a la estabilidad del sistema financiero, contrariamente la de créditos no contribuye a dicha estabilidad en el periodo 1999 – 2019, considerando asimismo la presencia de otros factores como las RIN, encaje legal y tipo de cambio
JUSTIFICACION	OBJETIVOS ESPECIFICOS	VARIABLES
Para que una economía tienda a desarrollar, es importante que el sistema financiero presente estabilidad y solvencia. Es por eso, que se estudiará el rol de la bolivianización en la estabilidad del sistema financiero, para evaluar si la bolivianización de créditos y depósitos tuvo una incidencia importante en el sistema financiero, o su incidencia no fue tan importante.	<ul style="list-style-type: none"> • Analizar la evolución de las reservas internacionales netas y su incidencia en la estabilidad del sistema financiero. • Contrastar la evolución del tipo de cambio con la estabilidad financiera. • Establecer la relación del encaje legal con la estabilidad financiera. • Analizar la evolución de los créditos y depósitos, su bolivianización e incidencia en la estabilidad del sistema financiero. • Evaluar la incidencia de los factores mencionados, principalmente de la bolivianización de créditos y depósitos sobre la estabilidad del sistema financiero a través de un modelo econométrico. 	<p>Variable Dependiente</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad financiera <p>Variables Independientes</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bolivianización • Reservas internacionales netas • Tipo de cambio • Encaje legal • Cartera de créditos • Depósitos

TABLA 6

*BOLIVIANIZACIÓN DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO 1999-2019
(EN PORCENTAJE)*

AÑO	BOLIVIANIZACIÓN CREDITOS (%)	BOLIVIANIZACIÓN DEPÓSITOS (%)
1999	4%	5%
2000	3%	5%
2001	3%	6%
2002	2%	6%
2003	1%	7%
2004	3%	10%
2005	7%	15%
2006	14%	26%
2007	19%	40%
2008	34%	52%
2009	39%	51%
2010	56%	58%
2011	70%	66%
2012	80%	73%
2013	88%	79%
2014	92%	83%
2015	95%	84%
2016	97%	85%
2017	98%	87%
2018	98%	88%
2019	99%	88%

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

TABLA 7

*RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y ENCAJE LEGAL
(En Millones de bolivianos y porcentaje)*

AÑO	RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	TIPO DE CAMBIO BS (CON RELACION AL \$)	ENCAJE LEGAL MONEDA NACIONAL
1999	6.481,0	5,82	12%
2000	6.725,7	6,2	12%
2001	7.132,4	6,62	12%
2002	6.130,6	7,18	12%
2003	7.484,7	7,67	12%
2004	8.930,2	7,95	12%
2005	13.867,6	8,09	12%
2006	25.612,1	8,06	12%
2007	42.022,5	7,9	12%
2008	56.293,9	7,29	12%
2009	60.661,3	7,07	12%
2010	68.691,4	7,06	12%
2011	84.009,7	6,99	12%
2012	96.930,0	6,96	12%
2013	100.433,8	6,96	12%
2014	105.255,0	6,96	12%
2015	90.869,1	6,96	12%
2016	70.104,6	6,96	12%
2017	71.309,5	6,96	11%
2018	62.033,6	6,96	11%
2019	44.785,9	6,96	11%

Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)

Tabla 8

*LIQUIDEZ, CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(EN MILLONES DE BOLIVIANOS Y PORCENTAJE)*

AÑO	ESTABILIDAD FINANCIERA (RATIO DE LIQUIDEZ)	CRÉDITOS	DEPÓSITOS
1999	79,11	27.226,0	22.989,0
2000	74,33	26.238,4	24.378,4
2001	72,09	24.321,9	26.016,6
2002	68,02	23.794,5	24.763,8
2003	57,32	25.096,2	26.208,4
2004	67,75	25.622,9	26.036,3
2005	74,57	26.879,0	29.424,0
2006	76,16	28.686,0	33.520,0
2007	71,39	31.877,0	39.966,0
2008	83,76	34.716,0	47.927,0
2009	90,11	39.031,0	59.040,0
2010	74,19	46.966,0	62.806,0
2011	70,17	58.305,0	74.444,0
2012	71,43	70.193,0	90.931,0
2013	67,32	83.676,0	106.881,0
2014	70,29	97.320,0	125.245,0
2015	68,77	114.304,0	149.374,0
2016	63,25	135.003,0	153.408,0
2017	66,34	152.061,0	170.124,0
2018	59,15	170.615,0	179.416,0
2019	59,07	183.760,0	179.438,0

Fuente: Banco Central de Bolivia, Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)