

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

---



**TESIS DE GRADO**

**MENCIÓN: ECONOMÍA FINANCIERA**

**“ANÁLISIS DEL FINANCIAMIENTO AL SECTOR  
PRODUCTIVO Y SU INCIDENCIA EN EL SECTOR REAL  
DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA: CASO SECTOR  
INDUSTRIAL MANUFACTURERO (2006-2017)”**

**POSTULANTE: SILVIA GUADALUPE CHURA CUBA**

**TUTOR: M.SC. REYNALDO YUJRA SEGALES**

**RELATOR: M.SC. BORIS QUEVEDO CALDERÓN**

**LA PAZ – BOLIVIA**

**2019**

## **DEDICATORIA**

*A Dios, por guiarme por el buen camino, darme fuerzas para seguir adelante y no desmayar en los problemas que se me presentaban, enseñándome a encarar las adversidades sin perder la fe.*

*A mi madre Angélica Cuba, por ser el pilar más importante y por demostrarme siempre su cariño y apoyo incondicional.*

*A mi padre Adolfo Chura, quien a lo largo de mi vida ha velado por mi bienestar y educación, siendo mi apoyo en todo momento.*

*A mi hermano José Miguel, por estar siempre a mi lado y brindarme todo su apoyo.*

*Una dedicatoria muy especial a mi querida abuelita Silvia Cuba Vargas, que aunque ya no se encuentre conmigo ha sido parte fundamental en mi vida, dejando una huella imborrable en mi corazón.*

## **AGRADECIMIENTOS**

*A la Universidad Mayor de San Andrés, por acogerme a lo largo de mi formación.*

*A mi tutor Lic. Reynaldo Yujra Segales, quien me brindó su apoyo, tiempo y dedicación desde el inicio de la investigación, haciendo posible la culminación de la presente tesis.*

*A mi relator Lic. Boris Quevedo Calderón, que con sus recomendaciones, sugerencias y disposición colaboró en el enriquecimiento de este trabajo de investigación.*

## **INTRODUCCIÓN**

La importancia que tiene el financiamiento al sector productivo en la economía surge a partir de la relación que éste tiene con el crecimiento económico. El sistema financiero, por su rol de intermediario financiero, cumple un papel importante en la promoción del crecimiento económico, por lo cual, la disponibilidad de recursos financieros es fundamental para acelerar el crecimiento económico.

Desde el año 2006, en Bolivia se implanta un nuevo modelo económico con la finalidad de apoyar a la producción, asignando recursos hacia aquellos sectores productivos con potencialidad para que puedan contribuir al crecimiento económico del país.

En el marco de este nuevo modelo económico, el Estado se constituye en un actor importante dentro del sistema financiero como rector. Sin embargo, éste ha realizado una serie de modificaciones normativas para la respectiva adecuación del sistema financiero y que se formalizaron con la promulgación de la Ley N°393 de Servicios Financieros, lo cual se tradujo en un conjunto de retos para las entidades financieras y el Organismo Regulador.

Entre las modificaciones normativas, están dos decretos supremos reglamentarios a la Ley de Servicios Financieros: el Decreto Supremo N°1842, que implementa los niveles mínimos de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, y el Decreto Supremo N°2055, que determina las tasas de interés máximas para el financiamiento al sector productivo.

Respecto al Decreto Supremo N°1842 que establece los niveles mínimos de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, la norma dispone que los bancos múltiples mantengan un mínimo del 60% del total de su cartera, entre créditos al sector productivo y de vivienda de interés social. Los bancos pyme tienen que dar el 50% de los préstamos a pequeñas, medianas y microempresas del rubro productivo; en tanto las entidades financieras de vivienda deben tener el 50% de sus créditos dirigidos a vivienda de interés social.

Estas metas impuestas por normativa regulatoria tenían que cumplirse hasta fines del año 2018, de lo contrario, su incumplimiento es objeto de sanción de acuerdo a lo establecido

en el régimen de sanciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), la cual puede suspender determinadas operaciones de las entidades del sistema financiero con el objetivo de garantizar el cumplimiento de dicha resolución.

En este contexto, se está priorizando el crecimiento de la cartera productiva y no así la de comercio y servicios, sectores que también son importantes en el desempeño de la economía del país. De igual forma, la fijación de tasas de interés afecta de manera directa al desempeño del sector financiero.

Respecto a esto, surgieron varias opiniones, haciendo hincapié en que es necesario impulsar el desarrollo del país y sobre todo del sector productivo sin afectar al sistema financiero.

En Bolivia desde el año 2006 y hasta fines del 2017, la industria manufacturera registra una participación promedio de 16%, siendo la actividad económica con mayor participación en el Producto Interno Bruto (PIB) del país. Considerando que la industria manufacturera es la actividad económica con mayor importancia entre los sectores de la economía nacional por ser un sector generador de ingreso y empleo, su favorable desempeño significa un aporte importante para el crecimiento de la economía.

Ahora, haciendo referencia a la nueva normativa, la industria manufacturera fue el sector productivo que captó en mayor proporción los créditos productivos, por lo cual, el presente trabajo de investigación analiza el financiamiento al sector productivo en el marco de la nueva regulación financiera y su incidencia en el crecimiento del sector industrial manufacturero en Bolivia.

Si bien lo que busca el Estado es lograr un crecimiento de la economía mediante la asignación de recursos, es decir, destinando créditos al sector productivo, dicho financiamiento tiene que transformarse efectivamente en mayores tasas de crecimiento.

Asimismo, es importante hacer un análisis del financiamiento al sector industrial manufacturero, para ver si éste se traduce en mayores tasas de crecimiento para este sector e impulsa de esta manera también al crecimiento de la economía.

Por lo tanto, la fundamentación teórica quedó conformada de la siguiente manera:

En el Capítulo I se expone la Presentación General de Investigación haciendo referencia a la base de estudio de la presente investigación, el Capítulo II describe el Marco Teórico y Conceptual que expone los lineamientos y herramientas usadas durante la investigación y en el Capítulo III se hace referencia al Marco Normativo e Institucional del sistema financiero en Bolivia. En los Capítulos IV, V y VI se hace un análisis de los Principales Indicadores Macroeconómicos, así como también del Sector Financiero y del Sector Industrial Manufacturero. En el Capítulo VII se presenta la Verificación de la Hipótesis y en el Capítulo VIII el Diseño de Propuesta para resolver el problema de investigación. Finalmente, en el Capítulo IX se describen las Conclusiones y Recomendaciones de la presente investigación.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

### INTRODUCCIÓN

<b>CAPÍTULO I.....</b>	<b>1</b>
<b>PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN .....</b>	<b>1</b>
1.1. JUSTIFICACIÓN .....	1
1.1.1. JUSTIFICACIÓN ACADÉMICA .....	1
1.1.2. JUSTIFICACIÓN SOCIAL .....	1
1.1.3. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA .....	2
1.2. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA .....	3
1.2.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA .....	4
1.3. HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN .....	4
1.4. FORMULACIÓN DE OBJETIVOS.....	4
1.4.1. OBJETIVO GENERAL.....	4
1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	4
1.5. ALCANCE.....	5
1.5.1. DELIMITACIÓN TEMPORAL .....	5
1.5.2. DELIMITACIÓN ESPACIAL .....	6
1.6. VARIABLES .....	6
1.6.1. VARIABLE DEPENDIENTE .....	6
1.6.2. VARIABLES INDEPENDIENTES.....	6
1.7. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN.....	6
1.7.1. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN .....	6
1.7.2. TIPO DE INVESTIGACIÓN .....	7
1.7.3. FUENTES DE INFORMACIÓN.....	8
<b>CAPÍTULO II .....</b>	<b>9</b>
<b>MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL .....</b>	<b>9</b>
2.1. FUNDAMENTO TEÓRICO .....	9
2.1.1. ENFOQUE CLÁSICO.....	9
2.1.2. ENFOQUE ESTRUCTURALISTA.....	10
2.1.3. ENFOQUE AUSTRIACO .....	11
2.1.4. ENFOQUE INSTITUCIONALISTA.....	12
2.1.5. EL COMITÉ DE BASILEA .....	13
2.1.5.1. BASILEA I .....	14
2.1.5.2. BASILEA II.....	15

2.1.5.3. BASILEA III.....	18
2.1.6. OTRAS TEORÍAS.....	19
2.2. MARCO CONCEPTUAL.....	20
2.2.1. FINANCIAMIENTO .....	20
2.2.2. CRÉDITO .....	21
2.2.3. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO.....	21
2.2.4. CRECIMIENTO ECONÓMICO .....	22
2.2.5. PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) .....	22
2.2.6. INDUSTRIA MANUFACTURERA .....	22
2.2.7. SISTEMA FINANCIERO .....	23
2.2.8. INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.....	24
2.2.9. TASA DE INTERÉS .....	25
2.2.10. INVERSIÓN .....	25
2.2.11. EXPORTACIONES.....	25
2.2.12. IMPORTACIONES .....	26
<b>CAPÍTULO III.....</b>	<b>27</b>
<b>MARCO NORMATIVO E INSTITUCIONAL .....</b>	<b>27</b>
3.1. MARCO NORMATIVO .....	27
3.1.1. CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA (CPE).....	27
3.1.2. NUEVO MODELO ECONÓMICO, SOCIAL, COMUNITARIO Y PRODUCTIVO .....	30
3.1.3. LEY N°393 DE SERVICIOS FINANCIEROS .....	33
3.1.3.1. ROL DEL ESTADO PLURINACIONAL EN LA ACTIVIDAD FINANCIERA .....	34
3.1.3.2. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA.....	36
3.1.3.3. SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGOS .....	37
3.1.3.4. TASAS DE INTERÉS, COMISIONES Y OTROS COBROS .....	38
3.1.3.5. NIVELES MÍNIMOS DE CARTERA DE CRÉDITOS.....	39
3.1.3.6. PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR DE SERVICIOS FINANCIEROS.....	40
3.1.3.7. FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO PRODUCTIVO .....	40
3.1.3.8. REGISTRO Y CONTROL DE LA FUNCIÓN SOCIAL DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS .....	41
3.1.3.9. RÉGIMEN DE AUTORIZACIONES .....	42
3.1.3.10. RÉGIMEN DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ .....	43



3.1.4. DECRETOS SUPREMOS REGLAMENTARIOS A LA LEY N°393 DE SERVICIOS FINANCIEROS.....	44
3.1.4.1. DECRETO SUPREMO N°1842.....	44
3.1.4.1.1. TASAS DE INTERÉS MÁXIMAS .....	45
3.1.4.1.2. NIVELES MÍNIMOS DE CARTERA .....	45
3.1.4.1.3. DISPOSICIONES ADICIONALES .....	47
3.1.4.2. DECRETO SUPREMO N°2055 .....	48
3.1.4.2.1. RÉGIMEN DE TASAS DE INTERÉS PARA DEPÓSITOS.....	48
3.1.4.2.2. RÉGIMEN DE TASAS DE INTERÉS PARA CRÉDITOS DESTINADOS AL SECTOR PRODUCTIVO .....	49
3.2. MARCO INSTITUCIONAL .....	51
3.2.1. MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS (MEFP).....	51
3.2.2. MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO Y ECONOMÍA PLURAL (MDPyEP).....	52
3.2.3. AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI) .....	53
3.2.4. INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (INE).....	55
3.2.5. CÁMARA NACIONAL DE INDUSTRIAS (CNI).....	56
<b>CAPÍTULO IV .....</b>	<b>57</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS .....</b>	<b>57</b>
4.1. PRINCIPALES INDICADORES DE ESTABILIDAD ECONÓMICA .....	57
4.1.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) .....	57
4.1.1.1. PIB REAL POR ACTIVIDAD ECONÓMICA .....	59
4.1.2. INFLACIÓN .....	62
4.1.3. TIPO DE CAMBIO .....	64
4.1.4. BALANZA COMERCIAL .....	66
4.1.5. DEUDA EXTERNA PÚBLICA.....	68
4.1.6. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN).....	69
4.1.7. DESEMPLEO .....	71
4.1.8. INVERSIÓN PÚBLICA .....	72
4.1.9. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (SPNF) .....	73
<b>CAPÍTULO V.....</b>	<b>76</b>
<b>ANÁLISIS DEL SECTOR FINANCIERO .....</b>	<b>76</b>
5.1. DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL MARCO DEL NUEVO MODELO ECONÓMICO .....	76
5.2. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL.....	80
5.3. FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRODUCTIVO.....	83

5.3.1. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS UNIDADES ECONÓMICAS.....	85
5.3.2. CRECIMIENTO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y NO PRODUCTIVO.....	87
5.3.3. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA.....	89
5.3.4. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR TIPO DE CRÉDITO.....	90
5.3.5. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR OBJETO DE CRÉDITO.....	92
5.3.6. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR DEPARTAMENTO.....	93
5.3.7. ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y LA CARTERA TOTAL.....	94
5.3.8. ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR SECTOR ECONÓMICO DE DESTINO.....	96
5.3.9. TASA DE INTERÉS EFECTIVA ACTIVA DEL SISTEMA FINANCIERO.....	97
<b>CAPÍTULO VI.....</b>	<b>99</b>
<b>ANÁLISIS DEL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO.....</b>	<b>99</b>
6.1. SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO.....	99
6.1.1. ESTRUCTURA SECTORIAL Y COMPONENTES.....	100
6.2. DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN EL MARCO DEL NUEVO MODELO ECONÓMICO.....	102
6.2.1. BASE EMPRESARIAL.....	103
6.2.2. BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA.....	105
6.2.3. INVERSIÓN EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA.....	107
6.2.4. GENERACIÓN DE EMPLEO.....	110
6.2.5. CAPACIDAD UTILIZADA.....	112
6.2.6. PIB MANUFACTURERO.....	113
<b>CAPÍTULO VII.....</b>	<b>116</b>
<b>VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....</b>	<b>116</b>
7.1. ESTIMACIÓN DEL MODELO ECONOMÉTRICO.....	116
7.1.1. TEST DE RAÍZ UNITARIA.....	117
7.1.2. REGRESIÓN ECONOMÉTRICA.....	118
7.1.3. RESULTADO DE LAS ESTIMACIONES.....	119
7.1.4. VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....	122
7.1.5. VALIDACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....	123
<b>CAPÍTULO VIII.....</b>	<b>125</b>
<b>PROPUESTA DE POLÍTICAS DE FOMENTO.....</b>	<b>125</b>
8.1. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES.....	125

8.1.1. PROPUESTA CON RELACIÓN AL SECTOR FINANCIERO .....	126
8.1.2. PROPUESTA CON RELACIÓN AL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO.....	128
<b>CAPÍTULO IX.....</b>	<b>131</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	<b>131</b>
9.1. CONCLUSIONES .....	131
9.2. RECOMENDACIONES .....	132
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>133</b>
<b>ANEXOS.....</b>	<b>137</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico N°1:</b> BOLIVIA: CRECIMIENTO DEL PIB (2006-2018) (En porcentaje).....	58
<b>Gráfico N°2:</b> PARTICIPACIÓN EN EL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En porcentaje).....	60
<b>Gráfico N°3:</b> TASA DE INFLACIÓN EN BOLIVIA (2006-2018) (En porcentaje).....	63
<b>Gráfico N°4:</b> TIPO DE CAMBIO EN BOLIVIA (2006-2018) (En bolivianos).....	65
<b>Gráfico N°5:</b> BALANZA COMERCIAL DE BOLIVIA (2006-2018) (En millones de dólares).....	67
<b>Gráfico N°6:</b> DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE BOLIVIA (2006-2018) (En millones de dólares).....	68
<b>Gráfico N°7:</b> RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (2006-2018) (En millones de dólares).....	70
<b>Gráfico N°8:</b> TASA DE DESEMPLEO (2006-2018) (En porcentaje).....	71
<b>Gráfico N°9:</b> INVERSIÓN PÚBLICA (2006-2018) (En millones de dólares).....	72
<b>Gráfico N°10:</b> EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (2006-2018) (En porcentaje).....	74
<b>Gráfico N°11:</b> COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS UNIDADES ECONÓMICAS (2006-2018) (En millones de Bs).....	86
<b>Gráfico N°12:</b> CRECIMIENTO A 12 MESES DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y NO PRODUCTIVO (2006-2018) (En porcentaje).....	88
<b>Gráfico N°13:</b> EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En millones de Bs).....	89
<b>Gráfico N°14:</b> EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR TIPO DE CRÉDITO (2010-2018) (En millones de Bs).....	91
<b>Gráfico N°15:</b> EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR OBJETO DE CRÉDITO (2010-2018) (En millones de Bs).....	92
<b>Gráfico N°16:</b> COMPARACIÓN PROMEDIO DE LA CARTERA PRODUCTIVA POR DEPARTAMENTO (2006-2018) (En millones de Bs).....	93
<b>Gráfico N°17:</b> ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y LA CARTERA TOTAL (2006-2018) (En porcentaje).....	95
<b>Gráfico N°18:</b> ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DE DESTINO (2006-2018) (En porcentaje).....	96
<b>Gráfico N°19:</b> TASA DE INTERÉS EFECTIVA ACTIVA DEL SISTEMA FINANCIERO (2006-2018) (En porcentaje).....	97

<b>Gráfico N°20:</b> BASE EMPRESARIAL VIGENTE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En número de Unidades Productivas).....	103
<b>Gráfico N°21:</b> INSCRIPCIÓN DE EMPRESAS Y CANCELACIÓN DE MATRÍCULAS DEL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO (2006-2018) (En cantidad de Matrículas).....	104
<b>Gráfico N°22:</b> BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (2006-2018) (En millones de \$us).....	106
<b>Gráfico N°23:</b> EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA TOTAL EJECUTADA E INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA EN EL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO (2006-2018) (En millones de \$us).....	108
<b>Gráfico N°24:</b> EVOLUCIÓN DE LA IED BRUTA TOTAL E IED EN EL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO (2006-2018) (En millones de \$us).....	109
<b>Gráfico N°25:</b> POBLACIÓN OCUPADA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA SEGÚN ÁREA (2006-2018) (En porcentaje).....	110
<b>Gráfico N°26:</b> EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO NACIONAL E INGRESO PROMEDIO MENSUAL QUE PERCIBE LA POBLACIÓN OCUPADA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (2006-2018) (En Bolivianos).....	111
<b>Gráfico N°27:</b> UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA INSTALADA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (2006-2015) (En porcentaje).....	112
<b>Gráfico N°28:</b> BOLIVIA: CRECIMIENTO DEL PIB INDUSTRIAL MANUFACTURERO (2006-2018) (En porcentaje).....	114
<b>Gráfico N°29:</b> TEST DE ESTABILIDAD.....	121
<b>Gráfico N°30:</b> BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA AL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO CON RELACIÓN AL PIB MANUFACTURERO (2006-2017) (En millones de Bs).....	123

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura N°1:</b> Nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo.....	31
<b>Figura N°2:</b> Rol del Estado.....	35
<b>Figura N°3:</b> Gestión de Riesgos.....	38
<b>Figura N°4:</b> CPE: Objetivos de la Política Financiera.....	77
<b>Figura N°5:</b> Objeto de la Ley N°393 de Servicios Financieros.....	78
<b>Figura N°6:</b> Función social de los Servicios Financieros.....	79
<b>Figura N°7:</b> Estructura Institucional del Sistema Financiero.....	80
<b>Figura N°8:</b> Reconfiguración del Sistema Financiero.....	81
<b>Figura N°9:</b> Estructura del Sistema Financiero.....	82

## ÍNDICE DE CUADROS

<b>Cuadro N°1:</b> El modelo neoliberal vs. El nuevo modelo.....	32
<b>Cuadro N°2:</b> Tasas de interés máximas.....	45
<b>Cuadro N°3:</b> Niveles mínimos de cartera.....	47
<b>Cuadro N°4:</b> Régimen de tasas de interés para depósitos.....	49
<b>Cuadro N°5:</b> Régimen de tasas de interés para créditos destinados al Sector Productivo....	50
<b>Cuadro N°6:</b> INCIDENCIA EN EL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En porcentaje).....	62
<b>Cuadro N°7:</b> Clasificación de la cartera por destino del crédito.....	84
<b>Cuadro N°8:</b> TEST DE RAÍZ UNITARIA EN PRIMERA DIFERENCIA.....	117
<b>Cuadro N°9:</b> ESTIMACIÓN DEL MODELO ECONOMÉTRICO POR OLS.....	118
<b>Cuadro N°10:</b> VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....	122

## ÍNDICE DE ANEXOS

<b>ANEXO N°1.</b> TABLA N°1: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS UNIDADES ECONÓMICAS (2006-2018) (En millones de Bs.)....	137
<b>ANEXO N°2.</b> TABLA N°2: EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En millones de Bs.).....	138
<b>ANEXO N°3.</b> TABLA N°3: COMPARACIÓN PROMEDIO DE LA CARTERA PRODUCTIVA POR DEPARTAMENTO (2006-2018) (En millones de Bs.).....	139
<b>ANEXO N°4.</b> TABLA N°4: ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DE DESTINO (2006-2018) (En millones de Bs. y Porcentaje).....	140
<b>ANEXO N°5.</b> TABLA N°5: BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA (2006-2018) (En millones de \$us).....	141
<b>ANEXO N°6.</b> TEST DE RAÍZ UNITARIA.....	142
<b>ANEXO N°7.</b> ESTIMACIÓN DEL MODELO E INFERENCIA.....	147

## **CAPÍTULO I**

### **PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **1.1. JUSTIFICACIÓN**

##### **1.1.1. JUSTIFICACIÓN ACADÉMICA**

El presente tema de investigación está enmarcado en la disciplina denominada economía financiera, puesto que analiza el financiamiento destinado al sector productivo en el marco de la nueva regulación financiera y su respectiva incidencia en el sector industrial manufacturero, que es uno de los sectores generadores de ingreso y empleo en Bolivia.

Por lo tanto, para respaldar dicho análisis se emplean teorías económicas y un modelo econométrico para explicar la relación que existe entre el financiamiento al sector productivo, con una mayor oferta de créditos hacia este sector y el desempeño de la actividad industrial manufacturera en estos últimos años.

Asimismo, el continuo aumento de la participación de la cartera productiva ha generado diferentes críticas y puntos de vista, haciendo referencia a si esto influye de manera significativa en el crecimiento de la economía, por lo cual, esta investigación también puede constituirse como punto de partida para futuras investigaciones.

##### **1.1.2. JUSTIFICACIÓN SOCIAL**

Con la nueva legislación, se establece una mayor participación del Estado en el sistema financiero, bajo la premisa de que las actividades de intermediación financiera y la prestación de servicios financieros son de interés público, por lo tanto, deben cumplir con la función social de contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Según el Artículo 4 de la **LEY N°393 DE SERVICIOS FINANCIEROS**.



En este sentido, la Ley N°393 de Servicios Financieros contempla tres grandes objetivos: i) El fortalecimiento de la solidez, la salud y la estabilidad del sistema financiero, ii) Promover los servicios financieros para coadyuvar el desarrollo económico y social, y iii) La protección del consumidor de servicios financieros.

Es decir, que tras la implementación de la mencionada Ley se marca un cambio importante en el sistema financiero boliviano en materia de regulación financiera. Con la nueva disposición legal, se da paso a la participación directa y activa del Estado en la intermediación financiera, con el objeto de diseñar e implementar medidas para mejorar y promover el acceso al financiamiento del sector productivo, principalmente en los segmentos de la micro, pequeña y mediana empresa.

### **1.1.3. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA**

La importancia que tiene el financiamiento al sector productivo en la economía, surge a partir de la relación que éste tiene con el crecimiento económico. En consecuencia, es importante hacer un análisis del sector al que se destina este financiamiento y si se transformó efectivamente en mayores tasas de crecimiento para ese sector.

Tras la nueva regulación, en Bolivia el sector industrial manufacturero fue quien captó más créditos productivos, si bien ésta es la actividad económica con mayor participación en el PIB del país, en los últimos años presentó un menor ritmo de crecimiento debido a diversos problemas que fueron determinantes para su bajo rendimiento.

En este contexto, es importante señalar que con las medidas implementadas en la nueva regulación financiera, como imponer cupos de cartera por sector, se está desincentivando el crecimiento de créditos en los sectores de comercio y servicios que también son importantes en el desempeño la de economía del país, así como la fijación de tasas de interés que afecta de manera directa al desempeño del sector financiero.

## **1.2. IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA**

Un país que pretende crecer de manera sostenible debe esforzarse en ampliar la oferta productiva y mejorar la productividad por medio de la inversión, lo cual requiere un esfuerzo financiero.

Con la nueva regulación financiera y en el marco del nuevo modelo económico, en Bolivia se da una nueva forma de apoyo a la producción mediante el financiamiento al sector productivo, asignando recursos hacia aquellos sectores productivos con potencialidad para que puedan contribuir al crecimiento económico del país.

Si bien el sector financiero en Bolivia juega un papel importante para la consecución de los objetivos que establece el nuevo modelo económico, el Estado ha realizado una serie de modificaciones normativas para la respectiva adecuación del sistema financiero, las cuales se formalizaron con la promulgación de la Ley N° 393 de Servicios Financieros de 21 de agosto de 2013, que supone un conjunto de retos para las entidades financieras y el Organismo Regulador.

En consecuencia, el incremento del financiamiento a empresas productivas se debe a las metas impuestas por normativa bancaria, las cuales se deben alcanzar hasta fines de 2018, motivo por el cual se está impulsando a los bancos a priorizar el crecimiento de esta cartera productiva.

Por lo tanto, en el presente trabajo de investigación se analiza el financiamiento al sector productivo y su respectiva incidencia en el sector real de la economía, refiriéndose específicamente a la industria manufacturera, que es uno de los sectores con mayor participación en el PIB y mayor receptor de créditos productivos.

Sin embargo, es importante señalar que no es suficiente con incrementar la oferta crediticia al sector industrial manufacturero, sino que también este financiamiento tiene que transformarse en mayores tasas de crecimiento para este sector y reflejarse posteriormente en el crecimiento de la economía del país.

### **1.2.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA**

En este sentido, se formula el problema de investigación en los siguientes términos:

¿Cuál es la incidencia del financiamiento al sector productivo en el PIB del sector industrial manufacturero?

### **1.3. HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN**

La hipótesis de investigación se formula de la siguiente manera:

“El financiamiento al sector productivo, en el marco de la nueva regulación financiera, no influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero”.

### **1.4. FORMULACIÓN DE OBJETIVOS**

#### **1.4.1. OBJETIVO GENERAL**

Determinar la incidencia del financiamiento al sector productivo en el crecimiento del sector industrial manufacturero.

#### **1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Describir el entorno macroeconómico en el que se desarrolla la economía boliviana en el respectivo periodo de estudio.
- Analizar el comportamiento del sector financiero desde la aplicación del nuevo modelo económico y en el marco de la nueva regulación financiera.
- Evaluar el desempeño del sector industrial manufacturero durante el periodo de estudio.
- Verificar la hipótesis a través de la formulación y desarrollo de un modelo econométrico.
- Plantear una propuesta de políticas de fomento con relación al problema del presente trabajo de investigación.

## 1.5. ALCANCE

### 1.5.1. DELIMITACIÓN TEMPORAL

La investigación comprende el periodo de 2006-2017, que representa un análisis de 12 años, desde la implementación del nuevo modelo económico y en el marco de la nueva regulación financiera.

Durante este período se destacan algunos aspectos de trascendental importancia. Por un lado, la implementación del nuevo modelo económico que se fundamenta en dos pilares: el sector estratégico, que genera excedentes y está conformado por los sectores del modelo primario exportador (hidrocarburos, minería, electricidad y recursos ambientales) y el sector generador de ingresos conformado por la industria manufacturera, turismo, vivienda y desarrollo agropecuario, entre otros.<sup>2</sup>

En opinión de las Autoridades, lo que se busca con este modelo es liberar a Bolivia de la dependencia de la exportación de materias primas, es decir, abandonar el modelo primario exportador y convertirla en una Bolivia industrializada y productiva, en la que el Estado juega un papel muy importante como planificador, empresario, inversionista, banquero, regulador y productor del desarrollo.

Por otro lado, en este periodo se implementa la Ley N°393 de Servicios Financieros, la cual establece que los servicios financieros deben cumplir una función social, haciendo referencia a mejorar las condiciones y la calidad de vida de la población en Bolivia. Como consecuencia, surgen dos decretos supremos reglamentarios: el Decreto Supremo N°1842 de 18 de diciembre de 2013, el cual implementa los niveles mínimos de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, y el Decreto Supremo N°2055 de 10 de julio de 2014, que determina las tasas de interés máximas para el financiamiento al sector productivo.

---

<sup>2</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas – MEFP. (Septiembre, 2011). **“EL NUEVO MODELO ECONÓMICO, SOCIAL, COMUNITARIO Y PRODUCTIVO”**. Revista ECONOMÍA PLURAL. La Paz – Bolivia. N°1. Pág. 7.

## **1.5.2. DELIMITACIÓN ESPACIAL**

La delimitación espacial es a nivel nacional, abarca el sistema financiero boliviano en su conjunto con sus respectivas políticas de financiamiento al sector productivo y se utilizó como análisis al sector industrial manufacturero que forma parte del sector real de la economía boliviana y que captó estos créditos productivos en una mayor proporción.

## **1.6. VARIABLES**

### **1.6.1. VARIABLE DEPENDIENTE**

- Crecimiento del sector industrial manufacturero (PIB manufacturero)

### **1.6.2. VARIABLES INDEPENDIENTES**

- Crédito al sector industrial manufacturero
- Tasa de interés
- Exportaciones
- Importaciones

## **1.7. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN**

### **1.7.1. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN**

El método de investigación a utilizarse será el **cuantitativo**, el cual se fundamenta en el método **hipotético-deductivo**.

El enfoque cuantitativo usa una recolección de datos para probar la hipótesis con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> HERNÁNDEZ S., Roberto; FERNÁNDEZ C., Carlos y BAPTISTA L., María del Pilar. (2010). **“METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN”**. (5ª Edición). México D.F. – México. McGraw – Hill. Pág. 5.

Por su parte, en el método hipotético-deductivo la hipótesis se genera antes de recolectar y analizar los datos, lo deductivo implica un planteamiento general a partir del cual se delimita el tema de estudio, lo que quiere decir que primero se plantea el problema de manera general para luego identificar de manera particular las características que se refieren al tema de estudio.

En el presente trabajo de investigación se identificaron las características generales del financiamiento al sector productivo y su incidencia en el sector industrial manufacturero que forma parte del sector real de la economía, para luego mediante un análisis determinar si dicho financiamiento influye de manera significativa o no en el crecimiento del sector industrial manufacturero.

### **1.7.2. TIPO DE INVESTIGACIÓN**

Para el desarrollo de este trabajo se utilizaron dos tipos de investigación: el **descriptivo** y el **correlacional**.

Los estudios descriptivos permiten detallar situaciones y eventos, es decir, cómo es y cómo se manifiesta un determinado fenómeno, también busca especificar propiedades importantes de personas, grupos, comunidades o cualquier otro fenómeno que sea sometido a un análisis.<sup>4</sup>

La investigación correlacional tiene como finalidad conocer la relación o el grado de asociación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular.<sup>5</sup>

En este caso, el estudio tiene como propósito conocer la relación o grado de asociación que existe entre el financiamiento al sector productivo, mediante la oferta de créditos

---

<sup>4</sup> **Ídem.** Pág. 60.

<sup>5</sup> **Ídem.** Pág. 81.

productivos y el crecimiento del sector industrial manufacturero, que es el mayor receptor de créditos productivos.

### **1.7.3. FUENTES DE INFORMACIÓN**

Para la presente investigación las fuentes de información contempladas son secundarias, como ser: información documental, información teórica e información estadística.

Para la recopilación de información documental se consultó diferentes artículos, revistas, entrevistas en periódicos, boletines y memorias:

- Memorias Institucionales y boletines referentes al entorno macroeconómico de la economía boliviana.
- Revistas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.
- Notas de prensa de periódicos digitales: La Razón, Página Siete, El Diario, Los Tiempos, Erbol.
- Documentos relacionados con el Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo.
- Leyes, Decretos Supremos, normativas, etc., implementadas durante el periodo de estudio.
- Libro “Metodología de la Investigación”.

Para la información estadística se recurrió a las siguientes Instituciones:

- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas – MEFP.
- Banco Central de Bolivia – BCB.
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero –ASFI.
- Instituto Nacional de Estadística – INE.
- Cámara Nacional de Industrias – CNI.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

#### **2.1. FUNDAMENTO TEÓRICO**

La presente investigación está dirigida principalmente al estudio del financiamiento al sector productivo y su incidencia en el sector industrial manufacturero, para lo cual se requiere de una base teórica que sustente dicho estudio.

##### **2.1.1. ENFOQUE CLÁSICO**

La escuela de pensamiento económico clásico es considerada como la primera escuela del pensamiento moderno, surgió en 1776 a partir de la obra de **Adam Smith** “La Riqueza de las Naciones”.

Para Adam Smith<sup>6</sup> la principal fuente de la riqueza de las naciones y regiones se encuentra en la división del trabajo, en especial en las actividades manufactureras, dado que genera una mayor especialización en los trabajadores, lo que produce un mayor rendimiento por unidad de trabajo (productividad).

Por un lado, el hecho de que los trabajadores se especialicen en una actividad, los hace más diestros en la tarea que realizan. La división del trabajo, reduce el tiempo necesario de producción por unidad de tiempo, es decir, reduce el tiempo necesario de producción por unidad, por lo que las herramientas permanecen menos ociosas.

La división del trabajo y la especialización implica un mejor conocimiento de las herramientas productivas por parte de los trabajadores, lo cual, al conocer las desventajas de las herramientas, permite el desarrollo de nuevas y mejores herramientas de trabajo.

Estos efectos generalizados en la economía se expresan en aumentos de productividad e ingresos nacionales. Por tanto, podríamos afirmar que la división y especialización del

---

<sup>6</sup> SMITH, Adam. (1776). “**LA RIQUEZA DE LAS NACIONES**”. (Edición de Carlos Rodríguez Braun). Pág. 33-43.



trabajo además de representar un beneficio, es decir, un menor costo para los capitalistas, representa también un aumento en el ingreso nacional.

Adam Smith suponía que, a su vez, la división del trabajo tenía su origen en la extensión del mercado, ya que entre más grande sea este (demanda) mayor será la extensión en la cual la diferenciación y especialización son llevadas a cabo y con ellos se da una mayor productividad.

De esta forma, la división del trabajo en las manufacturas es una consecuencia de la extensión del mercado, pero ésta resulta de una mayor división del trabajo. Los casos de China y la mayoría de los países asiáticos, ofrecen evidencia en torno a la importancia que tienen los procesos industrial-manufactureros para una economía.

### **2.1.2. ENFOQUE ESTRUCTURALISTA**

La Corriente Estructuralista de la economía aparece a fines de los años cincuenta como consecuencia de la baja productividad. Esta teoría estructuralista nace a partir de que las Naciones Unidas crearan en 1948, un organismo que estudiara la problemática latinoamericana: la Comisión Económica para América Latina (CEPAL); el fundador de esta escuela y creador de sus principales teorías fue el economista argentino **Raúl Prebisch**.

Se les llama estructuralistas a los economistas de América Latina que piensan que los problemas de los países latinoamericanos son estructurales, es decir, que se derivan del propio funcionamiento del sistema económico. La falta de desarrollo en América Latina, en su opinión, se debe a deficiencias en la estructura del sistema capitalista, tal y como evolucionó en esa región del mundo.

América Latina evolucionó desde un sistema tribal, a colonia política económica de España, hasta ser proveedor de materias primas para los países del mundo actualmente desarrollados, lo que provocó que la economía no funcionara ni eficiente ni equitativamente y la solución por lo tanto es reformarla.

La necesidad de expansión del capital existente en los países desarrollados creó y agudizó en países como los latinoamericanos, desigual desarrollo económico entre los individuos,

entre las regiones geográficas y entre las actividades económicas, de tal modo que los países industrializados fueron el núcleo. En estas condiciones, el núcleo tiene mayores posibilidades de imponerse sobre la periferia, con lo cual genera condiciones favorables para él y no para la periferia.

Para Prebisch<sup>7</sup>, la industrialización se constituía en la clave para superar las relaciones de dependencia habidas entre el centro y la periferia, ya que la elaboración de productos manufacturados por parte de los países periféricos, en especial de las economías de América Latina, ayudaría a mejorar la relación de términos de intercambio y, con ello, a superar la restricción al crecimiento como consecuencia de la balanza de pagos, casi siempre deficitaria.

Según este autor, era necesario incorporar el progreso técnico en la industria y aprovechar sus frutos para nuevos procesos de ese tipo, lo que provoca un proceso acumulativo, dinámico y expansivo.

### **2.1.3. ENFOQUE AUSTRIACO**

En esta línea, **Joseph Alois Schumpeter** puso de manifiesto el rol de las instituciones financieras como estimuladoras de la innovación y el crecimiento a partir de la identificación y financiamiento de inversiones productivas. Expuso argumentos señalando los efectos positivos sobre la productividad y el crecimiento económico que proveía un sector financiero desarrollado: “Los servicios financieros son esenciales para la innovación tecnológica y el desarrollo económico”.

Schumpeter<sup>8</sup>, también se refirió a la innovación como medio fundamental para el crecimiento empresarial e industrial, pues consideraba que ésta proporcionaba cambios irreversibles en la manera de hacer las cosas y constituía una forma de lograr el progreso

---

<sup>7</sup> PÉREZ, Esteban; SUNKEL, Osvaldo y TORRES, Miguel. “**RAÚL PREBISCH (1901-1986) UN RECORRIDO POR LAS ETAPAS DE SU PENSAMIENTO SOBRE EL DESARROLLO ECONÓMICO**”. CEPAL. Pág. 14-16.

<sup>8</sup> RODRÍGUEZ V., José J. (2005). “**LA NUEVA FASE DE DESARROLLO ECONÓMICO Y SOCIAL DEL CAPITALISMO MUNDIAL**”. Disponible en: <http://www.eumed.net/tesis/jjrv/>

social. Los empresarios para tal fin tendrían que financiarse a través de los créditos bancarios, por medio del cual podían cambiar la estructura de sus empresas y alcanzar así resultados positivos para la industria y para la economía en general, ya que el flujo de bienes circulantes en el mercado sería mayor.

Por lo tanto, señaló la importancia del mercado crediticio sobre el desarrollo económico, indicando que los elementos fundamentales del sistema económico son los financieros y los empresarios.

Los empresarios necesitan del crédito para financiar la adaptación de nuevas técnicas de producción, el sistema financiero aporta los recursos para que las empresas funcionen, los empresarios toman los recursos bancarios para impulsar la economía.

#### **2.1.4. ENFOQUE INSTITUCIONALISTA**

El institucionalismo considera a las instituciones como reglas de funcionamiento de la sociedad. Los institucionalistas describen las instituciones como acción de gobierno en los campos organizacionales; por lo tanto, las instituciones son consideradas como recursos de los agentes y actores racionales para obtener el logro de sus objetivos.<sup>9</sup>

Para los institucionalistas, la cooperación se sostiene a través de mecanismos iterativos en los que la amenaza de replicación junto con la facilitación de flujos de información y mecanismos de monitoreo detienen los peligros. Las instituciones son puntos focales para la cooperación, proveen tareas de monitoreo e información, que entregan ganancias distribucionales.

Dentro del ámbito financiero, la perspectiva del institucionalismo económico, se ve reflejado en la racionalidad de las entidades financieras y la creación de instituciones, conformadas por lineamientos para el buen funcionamiento de la entidad, ya sea en la

---

<sup>9</sup> VARGAS H., José G. “PERSPECTIVAS DEL INSTITUCIONALISMO Y NEOINSTITUCIONALISMO”. Pág. 48-50.

toma de buenas decisiones o en el cálculo de beneficios y costos de los diferentes costos de acción.

La principal institución en el mundo de las finanzas es el Comité de Basilea, que fue creado con el propósito de orientar y supervisar a las instituciones de intermediación financiera a través de lineamientos de buen funcionamiento.

### **2.1.5. EL COMITÉ DE BASILEA**

El Comité de Basilea fue establecido en el año 1974 por los bancos centrales de los países agrupados en el llamado Grupo de los Diez (G-10), con el propósito de restaurar la confianza y estabilidad del sistema financiero internacional, tras la crisis financiera que se originó por el cierre de Bankhaus Herstatt en Alemania y las importantes pérdidas derivadas de sus operaciones en moneda extranjera.

El Comité de Basilea fue creado con el propósito de estudiar los fenómenos financieros para preparar recomendaciones que permitieran de manera oportuna minimizar el riesgo al que se exponen las instituciones financieras. Ha desarrollado conceptos tales como el de “supervisión prudencial” revolucionario en la década de los noventa y que hoy en día ha dejado de estar relacionado con el estricto cumplimiento de un marco regulatorio y de vigilancia de los riesgos propios de los instrumentos financieros, para dar paso a la evaluación integral de riesgos.<sup>10</sup>

El Comité está compuesto por autoridades de Alemania, Arabia Saudí, Argentina, Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Corea, España, Estados Unidos, Francia, Hong Kong, India, Indonesia, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Países Bajos, Reino Unido, Rusia, Singapur, Sudáfrica, Suecia, Suiza y Turquía. La secretaría está localizada en el Banco de Pagos Internacionales en la ciudad de Basilea (Suiza).

---

<sup>10</sup> JIMBER, Juan Antonio. (2012). “EL IMPACTO DE BASILEA SOBRE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS”. España. Editorial Cántico. Pág. 21.

En la actualidad el Comité de Basilea es el principal referente en regulación y supervisión bancaria en el mundo.

El trabajo que desempeña el Comité de Basilea abarca tres áreas principales:

- Responde a la idea de establecer un foro apropiado para la discusión de los problemas propios de la supervisión.
- Consiste en la coordinación de las responsabilidades de la supervisión entre las autoridades encargadas de dicha función con el fin de asegurar una supervisión efectiva a nivel mundial.
- Radica en el establecimiento de estándares de supervisión relacionados con la solvencia de las entidades financieras.

#### **2.1.5.1. BASILEA I**

En fecha 15 de julio de 1988, el Comité decidió introducir un sistema de medida del capital de las instituciones financieras, el cual fue designado comúnmente como Basilea I o Acuerdo de Capital.

Este primer acuerdo, determinó los primeros parámetros regulatorios sobre la gestión del riesgo crediticio de los bancos comerciales, por lo que se definió que la metodología sería la cobertura del riesgo a través de un capital mínimo a mantener, el monto calculado debería corresponder al 8% del total de los activos de riesgo.

Por lo tanto, con el fin de llegar a una cifra precisa, primero es necesario comprender la naturaleza del activo desde la perspectiva de su riesgo de crédito, cuando aumenta la percepción del riesgo también aumenta la necesidad de cobertura por parte del capital económico, es por eso que se creó una escala de calificaciones con cinco medidas: 0%, 10%, 20%, 50% y 100%; de tal manera que un activo con un peso de 100% indica que

éste debe ser cubierto en su totalidad por el capital económico. Si por el contrario el activo recibe un peso de 0%, muestra que no hay necesidad de cobertura.<sup>11</sup>

Cabe mencionar, que este primer acuerdo de capital de Basilea ha jugado un papel muy importante en el fortalecimiento de los sistemas bancarios y que su repercusión, en cuanto al grado de homogenización alcanzado en la regulación de los requerimientos de solvencia ha sido extraordinaria.

### **2.1.5.2. BASILEA II**

Este es un nuevo esquema de análisis de solvencia con un enfoque integral de riesgos.

Durante los años 90, las entidades desarrollaron importantes mejoras en la gestión de riesgo, basadas principalmente en nuevas metodologías para la asignación del capital económico. Fue así como los bancos fueron incorporando sus planteamientos estratégicos y operaciones al manejo del factor de riesgo. Es por eso que, en 1999, el Comité se reunió de nuevo para dar forma a un nuevo acuerdo más completo: Basilea II.<sup>12</sup>

El nuevo acuerdo plantea métodos integrales del cálculo de requerimiento patrimonial que incorporan:

- Una medida más sensible al riesgo, al reconocer la naturaleza de cada operación, el riesgo subyacente del deudor y las características específicas del mitigante.
- Metodologías internas que permiten reconocer las pérdidas no esperadas (capital) y las pérdidas esperadas (provisiones) como parte del cálculo sobre la misma distribución de pérdidas.

Así, Basilea II intenta atar a los riesgos internos de los bancos y los riesgos en la administración de éstos, con el monto de capital regulatorio que deben mantener.

---

<sup>11</sup> TORRES, Gabriel. (2005). “EL ACUERDO DE BASILEA: ESTADO DEL ARTE DEL SARC EN COLOMBIA”. Colombia. Centro de Investigaciones Económicas y Financieras (CIEF). N°05-06. Pág. 4.

<sup>12</sup> Ídem. Pág. 6.

Uno de los principales objetivos de Basilea II es instar a la mejora de la gestión de riesgos a través de tres pilares que se refuerzan mutuamente, ya que si bien los bancos son los principales responsables de estimar adecuadamente los riesgos significativos y de mantener un nivel de capitalización adecuado, a los requerimientos mínimos se unen un examen supervisor riguroso, basado en el riesgo y en una intervención temprana.<sup>13</sup>

El acuerdo de Basilea II se encuentra compuesto por tres pilares:

**Requerimientos Mínimos de Capital:** Todas las entidades bancarias deben tener una provisión técnica mínima con respecto a su exposición crediticia, es decir, que deben disponer de un capital mínimo en caja. Por este motivo, según sus características específicas, cada entidad debe someterse a un proceso de estandarización de datos y procesos para ofrecer garantías frente a la exposición al riesgo.

El Pilar I fija los requerimientos mínimos de capital regulatorio con respecto a los riesgos de mercado, crédito y operacional. De esta manera, dicho capital se fija de forma mucho más ajustada a los riesgos a los que realmente se enfrentan las entidades, teniendo en cuenta las diferentes capacidades de cada entidad para medir y gestionar el riesgo.

**Proceso del Examen Supervisor:** El proceso de supervisión de Basilea II no consiste únicamente en garantizar que los bancos cuenten con el capital necesario para cubrir con sus riesgos, sino también en alentar a que los bancos desarrollen y utilicen mejores técnicas de gestión de riesgos.

El papel que tienen los supervisores se orienta a evaluar la eficiencia con que los bancos cuantifican sus necesidades de capital e intervenir cuando sea necesario, por lo cual se requiere de un diálogo activo del supervisor con los bancos para que, en caso de que se detecten insuficiencias, se pueda actuar con rapidez para restaurar el nivel de capital, especialmente en aquellos bancos con perfil de riesgo e historial de operaciones que requieran de una mayor atención.

---

<sup>13</sup> Banco de Pagos Internacionales. (Julio, 2004). **“APLICACIÓN DE BASILEA II: ASPECTOS PRÁCTICOS”**. Basilea-Suiza. Pág. 8.

El segundo Pilar se basa en cuatro principios básicos:<sup>14</sup>

El primer principio, hace referencia a que los bancos deberían contar con un proceso para evaluar la suficiencia de capital total en función de su perfil de riesgo y con una estrategia de mantenimiento de su nivel de capital.

Los bancos deberán demostrar que sus objetivos internos de capital están bien fundamentados, que corresponden con su perfil general de riesgo y se basan en el análisis de distintos escenarios que consideran el ciclo económico. Ese proceso deberá considerar al menos los siguientes aspectos:

- Vigilancia por parte del consejo de administración y la alta gerencia.
- Evaluación integral del capital y de los riesgos.
- Seguimiento e información.
- Revisión del control interno.

El segundo principio, se refiere a que los supervisores deberán examinar periódicamente el proceso utilizado por los bancos para determinar la suficiencia de capital, la calidad de la gestión y, como parte de este proceso, también deberán garantizar que estas condiciones se cumplan de manera continua.

El examen periódico podrá incluir una combinación de inspecciones en el propio banco, análisis fuera del banco, diálogos con la dirección y revisión de los dictámenes de la auditoría externa. Si los supervisores no quedan conformes con los resultados de la evaluación deberán tomar las medidas que consideren oportunas.

El tercer principio, se refiere a que los supervisores deberían tener expectativas de que los bancos operen por encima de los coeficientes mínimos de capital requerido y exigirles que mantengan capital por encima del mínimo.

---

<sup>14</sup> GONZALEZ, Fernando y ZORNOZA, Oihane. (Marzo, 2006). **“BASILEA II: UNA HERRAMIENTA Y TRES PILARES PARA UN RETO”**. Estrategia Financiera. N°226. Págs. 67-68.



Se deberán considerar si las características particulares de riesgo de los mercados de su órbita de control se encuentran adecuadamente cubiertas, por tanto, exigirán o aconsejarán a los bancos a que operen con un margen por encima del que se determine a partir del Pilar I.

El cuarto principio, hace referencia a que los supervisores deberían intervenir con prontitud a fin de evitar que el capital descienda por debajo de los niveles mínimos que exigen las características de riesgo del banco. Asimismo, deberán demandar la inmediata adopción de medidas correctoras si el capital no se mantiene en el nivel requerido o no se recupera ese nivel.

Disciplina de Mercado: El objetivo es complementar el proceso de supervisión, desarrollando un conjunto de principios de divulgación de información que permita a los participantes del mercado evaluar el perfil de riesgo de un banco y su nivel de capitalización.

La transparencia es necesaria debido a la mayor sofisticación de los métodos de estimación de riesgos, así como el incremento en la discrecionalidad de los bancos para su respectiva aplicación, ante la posibilidad de que las entidades utilicen metodologías propias para determinar sus necesidades de capital.

Este nuevo acuerdo busca un equilibrio entre la exigencia de divulgación y la protección de la información confidencial y estratégica, para ello los bancos deben contar con una política y procedimientos aprobados por su directorio, quien tiene la autoridad para hacerlo, los controles internos y la frecuencia de divulgación.

### **2.1.5.3. BASILEA III**

Es una nueva arquitectura para los sistemas financieros y surge como respuesta a la crisis última de liquidez (2008).

Basilea III intenta solucionar las principales carencias de Basilea II por medio de tres vías principales:

- Mayor uniformidad en la definición de requerimientos mínimos de capital con respecto al activo total.

- Mayor exigencia de recursos propios a los exigidos en Basilea II.
- Mayor calidad de capitales y carteras crediticias.

El cumplimiento de las reformas propuestas impactará de manera heterogénea a las entidades financieras dependiendo de las condiciones de las mismas. Las reformas, por un lado, buscan fortalecer la posición individual de los bancos en periodos de estrés financiero, y por otro, reducir los riesgos a nivel sectorial que pueden surgir. Por lo tanto, las consecuencias para las entidades financieras son:

- Exigencia de capital de mayor calidad, transparencia y consistencia.
- Fortalecer y mejorar la cobertura del riesgo.
- Introducción de un ratio de apalancamiento.
- Reducir pro-ciclicidad.
- Establecimiento de un nuevo estándar global de liquidez mínima.

Por lo tanto, la finalidad de Basilea III es la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y no solamente de las entidades financieras individuales, razón por la que menciona una serie de recomendaciones que son de carácter macroprudencial.

#### **2.1.6. OTRAS TEORÍAS**

**McKinnon** y **Shaw** fueron los primeros en sostener que el crecimiento y desarrollo económico podrían alcanzarse mediante la asignación eficiente del capital, lo que daba pie a la recomendación de promover la competitividad de los sectores financieros por medio de su liberalización, eliminando la denominada "represión financiera" con la finalidad de promover el crecimiento económico de los países. En otras palabras, suponían una causalidad que va de la expansión de la disponibilidad de crédito al crecimiento económico.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> HERNÁNDEZ, Plinio y BOLLAIN, Esteban. (Junio, 2015). "CRÉDITO Y CRECIMIENTO INDUSTRIAL. UN ANÁLISIS DE CAUSALIDAD EN MÉXICO, BRASIL Y COREA DEL SUR, 1970-2013". Política y Cultura. N°43. Pág. 152.

La principal implicación de lo que se conoce como la hipótesis McKinnon-Shaw, es que las restricciones gubernamentales sobre el sistema financiero (topes en las tasas de interés, grandes requerimientos de reservas y programas de crédito focalizados o dirigidos) restringen y distorsionan el proceso de desarrollo financiero y, en consecuencia, reducen el crecimiento de la economía. Por ello se ha denominado estado de represión financiera a la situación en la que tales restricciones están presentes en el funcionamiento del sistema financiero. Este efecto negativo sobre la economía se debe a las imperfecciones que provocan esas restricciones en los mercados financieros, produciendo una asignación ineficiente de recursos.

**King y Levine** señalaron que distorsiones del sector financiero puede reducir la tasa de crecimiento económico. El enfoque de estos autores es de gran relevancia, ya que identifican el papel activo de las instituciones financieras en la evaluación, la gestión y la financiación de la vida empresarial, que motivará el incremento de la productividad.

El documento de King y Levine concluye que los sistemas financieros influyen a largo plazo en el crecimiento económico. Por lo que en su modelo, los sistemas financieros afectan a las actividades empresariales que llevan a mejoras en la productividad de cuatro maneras: los sistemas financieros evalúan a los empresarios potenciales y eligen los proyectos más prometedores; los sistemas financieros movilizan recursos para financiar proyectos prometedores; los sistemas financieros permiten a los inversionistas diversificar el riesgo asociado a la incertidumbre de las actividades innovadoras; los sistemas financieros ponen de manifiesto los beneficios potenciales para participar en la innovación.<sup>16</sup>

## **2.2. MARCO CONCEPTUAL**

### **2.2.1. FINANCIAMIENTO**

Son los créditos, empréstitos y otras obligaciones, derivados de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo, otorgados por la banca

---

<sup>16</sup> MÉNDEZ, Lizhete. (Abril, 2013). “**EL PAPEL DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO: UN ACERCAMIENTO TEÓRICO**”. Tiempo Económico. N°23. Pág. 26.

comercial.<sup>17</sup> Mecanismo por medio del cual se aporta dinero o se concede un crédito a una persona, empresa u organización para que esta lleve a cabo un proyecto, adquiera bienes o servicios, cubra los gastos de una actividad u obra, o cumpla sus compromisos con sus proveedores.

El financiamiento es un motor importante para el desarrollo de la economía, pues permite que las empresas puedan acceder a los recursos para llevar a cabo sus actividades, planificar su futuro o expandirse. La forma más común de obtener financiamiento es a través de préstamos o créditos a través de entidades bancarias.

### **2.2.2. CRÉDITO**

El crédito, es todo activo de riesgo, cualquiera sea la modalidad de su instrumentación, mediante el cual la entidad de intermediación financiera, asumiendo el riesgo de su recuperación, provee o se compromete a proveer fondos u otros bienes o garantizar frente a terceros el cumplimiento de obligaciones contraídas por sus clientes.<sup>18</sup>

### **2.2.3. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO**

Financiamiento destinado a productores, para fines de producción y servicios complementarios a la producción, como ser acopio, almacenamiento, comercialización, transporte, tecnología productiva y otras complementarias al proceso productivo que requiera el productor, de acuerdo a la definición que para este efecto establezca la ASFI. Se considerará dentro de este rubro a la producción intelectual de acuerdo a reglamentación de la ASFI.<sup>19</sup>

Según la ASFI son: Créditos de tipo empresarial, microcrédito o pequeña y mediana empresa cuyo destino corresponde a las siguientes categorías del Código de Actividad Económica y Destino del Crédito utilizado por la ASFI:

---

<sup>17</sup> Análisis Santander. **Glosario Financiero**. Pág. 14.

<sup>18</sup> Gaceta Oficial del Estado Plurinacional de Bolivia. Ley N° 393 de Servicios Financieros. **Glosario de términos Financieros del Sistema Financiero**.

<sup>19</sup> **Ídem**.

- ✓ Agricultura y Ganadería.
- ✓ Caza, Silvicultura y Pesca.
- ✓ Extracción de Petróleo Crudo y Gas Natural.
- ✓ Minerales Metálicos y No Metálicos.
- ✓ Industria Manufacturera.
- ✓ Producción y Distribución de Energía Eléctrica.
- ✓ Construcción.

#### **2.2.4. CRECIMIENTO ECONÓMICO**

El crecimiento económico es el aumento sostenido del producto en una economía. Usualmente se mide como el aumento del PIB real en un período de varios años o décadas.<sup>20</sup>

#### **2.2.5. PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)<sup>21</sup>**

Es el valor total de producción corriente de bienes y servicios finales dentro de un territorio nacional, durante un periodo dado, normalmente un trimestre o un año. Una economía produce millones de bienes diferentes y servicios. El PIB suma toda esa producción y la reúne en una sola medida. Para sumar todos estos artículos, los economistas tienen que expresarlos en una unidad común, típicamente en la unidad monetaria local.

#### **2.2.6. INDUSTRIA MANUFACTURERA**

Es aquella que se dedica exclusivamente a la transformación de la materia prima en bienes finales de consumo, listos para su comercialización directa o a través de distribuidores que los aproximan a sus diversos públicos de destino.

Por esa razón se la considera parte del sector secundario de la economía de un país, ya que el sector primario es justamente el encargado de la obtención y procesamiento de la materia prima en estado bruto. La industria fabril o manufacturera, en cambio, se avoca a

---

<sup>20</sup> Banco Central del Uruguay. **Glosario de Términos Económicos**. Pág. 3.

<sup>21</sup> SACHS, J., y LARRAÍN, F. (2002). **“Macroeconomía en la economía global”**. (Segunda ed.). Buenos Aires. Pearson Education S.A. Pág. 18.

la obtención de productos elaborados mediante procesos complejos de industrialización y producción en masa.

Se entiende por actividad manufacturera a la transformación física y química de materiales y componentes en productos nuevos, ya sea que el trabajo se efectúe con máquina o a mano, en fábrica.<sup>22</sup>

Dentro de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) se consideran 9 grupos de actividad:

- ✓ Productos Alimenticios Bebidas y Tabaco.
- ✓ Textiles, Prendas de Vestir e Industrias del Cuero.
- ✓ Industrias de la Madera y Productos de la Madera incluidos muebles.
- ✓ Fabricación de Papel y Productos de Papel, Imprentas, Editoriales, etc.
- ✓ Fabricación de Sustancias Químicas y de Productos Químicos y derivados del Petróleo y del Carbón, de Caucho y Plásticos.
- ✓ Fabricación de Productos Minerales no Metálicos, excepto los derivados del Petróleo y Carbón.
- ✓ Industrias Metálicas Básicas e Industrias Básicas de Metales no Ferrosos.
- ✓ Fabricación de Productos Metálicos, Maquinaria y Equipo.
- ✓ Otras Industrias Manufactureras, Fabricación de Joyas, etc.

### **2.2.7. SISTEMA FINANCIERO<sup>23</sup>**

El sistema financiero es el conjunto de entidades financieras autorizadas que prestan servicios financieros a la población en general, con el objetivo de financiar actividades de inversión o posibilitar la adquisición de bienes y servicios. Un sistema financiero tiene como meta la intermediación de un mayor volumen de recursos, de ofrecer mayores y mejores servicios, y estar convenientemente preparado para responder a cualquier necesidad de mercado.

---

<sup>22</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática. **Glosario de Términos**. Pág. 123.

<sup>23</sup> Estado Plurinacional de Bolivia. **Glosario de Términos Económicos y Financieros**. Pág. 113.

### **2.2.8. INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**

Es la actividad habitual de captar recursos, bajo cualquier modalidad, para su colocación conjunta con el capital de la entidad financiera, en forma de créditos e inversiones propias del giro.<sup>24</sup>

Las principales operaciones que las entidades de intermediación financiera pueden realizar, de acuerdo con la Ley de Servicios Financieros, son:

Operaciones pasivas:

- Recibir depósitos de dinero de personas y empresas.
- Contraer obligaciones con el Banco Central de Bolivia y otras entidades financieras.
- Emitir y colocar bonos.

Operaciones activas:

- Otorgar créditos a personas y empresas.
- Invertir en títulos valores.
- Realizar giros.
- Comprar y vender dólares, euros y otras monedas extranjeras.

Operaciones contingentes:

- Operar con tarjetas de crédito.
- Emitir boletas de garantía, y otros avales y fianzas bancarias.

Operaciones de administración:

- Alquilar cajas de seguridad.
- Administrar dinero y otros valores mediante patrimonios autónomos.

---

<sup>24</sup> Ídem. Pág. 74.

### 2.2.9. TASA DE INTERÉS<sup>25</sup>

Representa el costo de oportunidad de la utilización de una suma de dinero. En este sentido, la tasa de interés es el precio del dinero, que se paga por tomar un préstamo o se cobra por prestarlo.

- **Tasa de interés activa:** Tasa que cobra el banco o las instituciones financieras sobre los préstamos otorgados a personas naturales y/o jurídicas. Está en función del tipo de préstamo, la garantía, la moneda, el plazo, etc.
- **Tasa de interés pasiva:** Tasa que paga el banco por los depósitos que capta. Está en función del tipo de depósito, la moneda, el plazo, el monto, etc.

### 2.2.10. INVERSIÓN<sup>26</sup>

La producción de bienes y servicios requiere de la utilización de diversos factores, entre ellos los de capital donde incluimos todos los factores durables de producción (maquinaria, fábricas, etc.). La inversión es el flujo del producto destinado al aumento del stock de capital, aumentando así la actividad productiva de un país.

### 2.2.11. EXPORTACIONES<sup>27</sup>

Las exportaciones de una economía son todas las mercancías que esa economía vende a personas o empresas residentes en el resto del mundo. Todas las exportaciones se consideran mercancías finales con independencia del uso que les vaya a dar sus compradores.

---

<sup>25</sup> BLANCHARD, O. (2006). "Macroeconomía". **Glosario**. Pág. 686.

<sup>26</sup> SABINO, Carlos. **Diccionario de Economía y Finanzas**. Pág. 194.

<sup>27</sup> DÍAZ G., Javier. (2009). "MACROECONOMÍA: PRIMEROS CONCEPTOS". Barcelona. Antoni Bosch. Pág. 155.



### **2.2.12. IMPORTACIONES<sup>28</sup>**

Las importaciones son los bienes y servicios que se compran en el exterior, es decir, la entrada al territorio nacional de productos elaborados en el exterior, en el marco de lo legal.

Compra de bienes y servicios al exterior. El valor de las importaciones se registra en la balanza de mercancías. En el caso de la de importación de servicios como fletes, viajes, y seguros entre otros se contabiliza en la balanza de servicios.

---

<sup>28</sup> KRUGMAN, Paul. (2008). **"FUNDAMENTOS DE ECONOMÍA"**. Barcelona. Reverte S.A. Pág. 331.

## CAPÍTULO III

### MARCO NORMATIVO E INSTITUCIONAL

#### **3.1. MARCO NORMATIVO**

##### **3.1.1. CONSTITUCIÓN POLÍTICA DEL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA (CPE)**

La Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia se constituye en la Ley fundamental del nuevo Estado Unitario Social de Derecho Plurinacional Comunitario, descentralizado y con autonomías, fue promulgada en la ciudad de El Alto el 7 de febrero de 2009. El texto constitucional se divide en cinco partes:

- Bases Fundamentales del Estado, Derechos, Deberes y Garantías.
- Estructura y Organización Funcional del Estado.
- Estructura y Organización Territorial del Estado.
- Estructura y Organización Económica del Estado.
- Jerarquía Normativa y Reforma de la Constitución.

Respecto a la estructura y organización económica del Estado, la CPE hace énfasis en la función que tiene el Estado en la economía determinando varias políticas.

De acuerdo con el texto constitucional, la función del Estado en la economía consiste en:

- ✓ Conducir el proceso de planificación económica y social con participación y consulta ciudadana. La ley establecerá un sistema de planificación integral estatal con incorporación de todas las entidades territoriales.
- ✓ Dirigir la economía regular, conforme con los principios establecidos en esta Constitución, los procesos de producción, distribución y comercialización de bienes y servicios.
- ✓ Ejercer la dirección y el control de los sectores estratégicos de la economía.
- ✓ Participar directamente en la economía, mediante el incentivo y la producción de bienes y servicios económicos y sociales para promover la equidad e impulsar el desarrollo evitando el control oligopólico de la economía.

- ✓ Promover la integración de las diferentes formas económicas de producción, con el objeto de lograr el desarrollo económico y social.
- ✓ Promover prioritariamente la industrialización de los recursos naturales renovables y no renovables, en el marco del respeto y protección del medio ambiente, para garantizar la generación de empleo y de insumos económicos y sociales para la población.
- ✓ Promover políticas de distribución equitativa de la riqueza y de los recursos económicos del país, con el objeto de evitar la desigualdad, la exclusión social y económica, y erradicar la pobreza en sus múltiples dimensiones.
- ✓ Determinar el monopolio estatal de las actividades productivas y comerciales que se consideren imprescindibles en caso de necesidad pública.
- ✓ Formular periódicamente, con participación y consulta ciudadana, el plan general de desarrollo, cuya ejecución es obligatoria para todas las formas de organización económica.
- ✓ Gestionar recursos económicos para la investigación, la asistencia técnica y la transferencia de tecnologías para promover actividades productivas y de industrialización.

Con relación a las Políticas Económicas, se establece que:

- ✓ El Estado determinará una política productiva industrial y comercial que garantice una oferta de bienes y servicios suficientes para cubrir de forma adecuada las necesidades básicas internas, así como también para fortalecer la capacidad exportadora.
- ✓ El Estado reconoce y priorizará el apoyo a la organización de estructuras asociativas de micro, pequeñas y medianas empresas productoras urbanas y rurales.
- ✓ El Estado fortalecerá la infraestructura productiva, manufactura e industrial y los servicios básicos para el sector productivo.
- ✓ El Estado priorizará la promoción del desarrollo productivo rural como fundamento de las políticas de desarrollo del país.

- ✓ El Estado promoverá y apoyará la exportación de bienes con valor agregado y los servicios.

En este contexto, en el marco de la Política Financiera:

- ✓ El Estado regulará el sistema financiero con criterios de igualdad de oportunidades, solidaridad, distribución y redistribución equitativa.
- ✓ El Estado, a través de su política financiera, priorizará la demanda de servicios financieros de los sectores de la micro y pequeña empresa, artesanía, comercio, servicios, organizaciones comunitarias y cooperativas de producción.
- ✓ El Estado fomentará la creación de entidades financieras no bancarias con fines de inversión socialmente productiva.
- ✓ El Banco Central de Bolivia y las entidades e instituciones públicas no reconocerán adeudos de la banca o de entidades financieras privadas. Éstas obligatoriamente aportarán y fortalecerán un fondo de reestructuración financiera, que será usado en caso de insolvencia bancaria.
- ✓ Las operaciones financieras de la Administración Pública, en sus diferentes niveles de gobierno, serán realizadas por una entidad bancaria pública.
- ✓ Las actividades de intermediación financiera, la prestación de servicios financieros y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme con la ley.

En este sentido, el cambio fundamental en la Regulación Financiera es la incorporación de criterios sociales y redistributivos para que los bolivianos puedan acceder a los servicios financieros en las mismas condiciones, aspecto que marca la principal diferencia con la anterior Constitución.

Otro aspecto también importante es el apoyo a los sectores productivos especialmente a las microempresas y asociaciones de productores, así como el fomento a la creación de entidades con fines de inversión socialmente productiva.

### **3.1.2. NUEVO MODELO ECONÓMICO, SOCIAL, COMUNITARIO Y PRODUCTIVO<sup>29</sup>**

Es un modelo de transición hacia un modo de producción más socialista, fue puesto en práctica desde 2006 y surge como una alternativa distinta de organización de las relaciones sociales de producción, así como de la generación y distribución de los excedentes económicos.

Una de las diferencias con el anterior modelo económico es el rol protagónico que juega el Estado para la redistribución de los excedentes de recursos. En el modelo anterior la intervención del Estado era reducida bajo la hipótesis de un mercado eficiente, sin embargo, a partir de este nuevo modelo económico el Estado interviene en la economía, es planificador, empresario, inversionista, regulador, benefactor, promotor y banquero; el modelo es nacionalizador e industrializador y el Estado es redistribuidor del ingreso y generador de ahorro interno para la inversión, la búsqueda de mayor desarrollo, oportunidades movilidad social y crecimiento con redistribución del ingreso.

El nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo identifica dos pilares fundamentales:

- **El sector estratégico** que genera excedentes.

El modelo identifica cuatro sectores estratégicos<sup>30</sup> que tiene Bolivia para generar excedentes económicos para los bolivianos: hidrocarburos, minería, electricidad y recursos ambientales.

- **El sector generador de ingresos y empleo**

Entre los sectores generadores de ingreso y empleo están la industria manufacturera, turismo, vivienda, desarrollo agropecuario y otros que aún no han sido dinamizados.

---

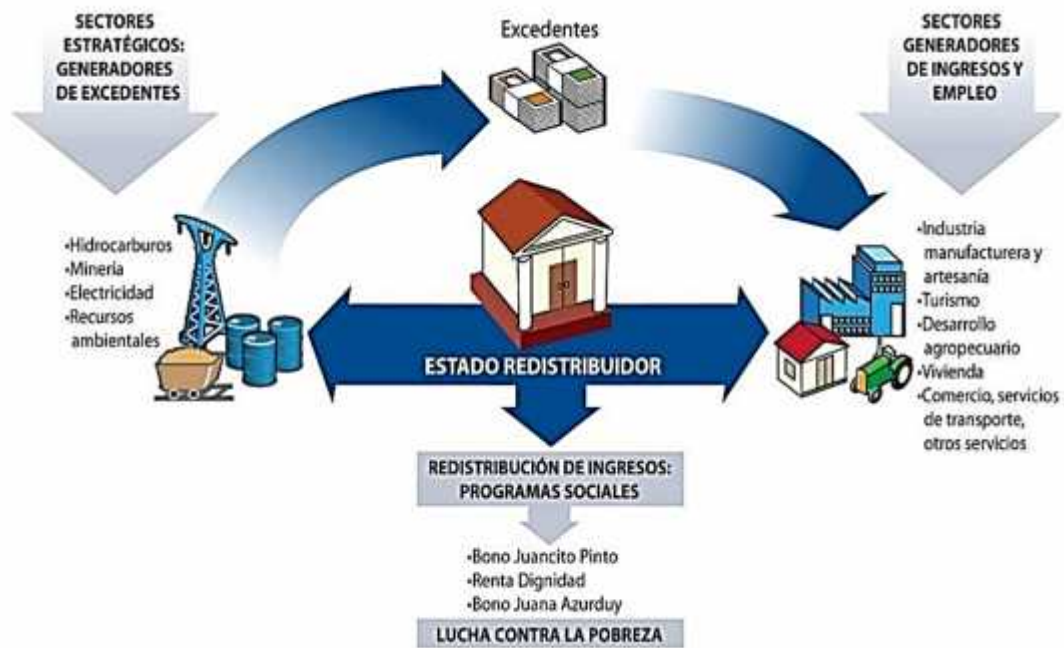
<sup>29</sup> ARCE, Luis Alberto. (Septiembre, 2011). **“EL NUEVO MODELO ECONÓMICO, SOCIAL, COMUNITARIO Y PRODUCTIVO”**. La Paz-Bolivia. Economía Plural. N°1. Págs. 3-12.

<sup>30</sup> Son los viejos y tradicionales sectores de los que ha vivido el modelo primario exportador.

De acuerdo con el planteamiento del nuevo modelo económico, para desarrollar una Bolivia productiva, generar esa transformación productiva y modificar el modelo primario exportador, se requiere llevar los excedentes de los sectores estratégicos hacia el sector generador de ingresos y empleo, así como de redistribuir los ingresos a los sectores excluidos y vulnerables.<sup>31</sup>

Según este modelo, se busca liberar a Bolivia de la dependencia de la exportación de materias primas para abandonar el modelo primario exportador y construir una Bolivia industrializada y productiva.

**Figura N° 1**  
**Nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo**



*Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)*

<sup>31</sup> El Estado es el redistribuidor de los recursos a los sectores excluidos y vulnerables.

El Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo parte de un diagnóstico del modelo neoliberal para contraponer una nueva política, es decir, la antítesis del modelo neoliberal como respuesta de política económica.

Lleva ese nombre porque se refiere primeramente a lo Social haciendo énfasis en resolver los problemas sociales antes que los problemas individuales; Comunitario porque recoge tradiciones y valores de los pueblos originarios y campesinos que son excluidos del modelo neoliberal y finalmente es Productivo porque mediante la producción se puede resolver el problema de la pobreza en Bolivia.

**Cuadro N° 1**  
**El modelo neoliberal vs. El nuevo modelo**

<b>El modelo neoliberal</b>	<b>El nuevo modelo</b>
Libre mercado. El mercado es el mecanismo mediante el cual se asignan recursos y se corrigen desequilibrios. Hipótesis del mercado eficiente	El Estado interviene para corregir las fallas del mercado (inexistencia de redistribución de riquezas y monopolio transnacional de empresas estratégicas)
Estado gendarme. Estado observador. El mercado es el mecanismo autorregulador del proceso económico	Participación activa del Estado en la economía. El Estado debe intervenir en la economía a través de sus siete facetas: Planificador, empresario, inversionista, regulador, benefactor, promotor, banquero
Estado Privatizador, que transfiere excedentes al exterior y no precautela los recursos naturales de los bolivianos	Nacionalización y control de los RRNN estratégicos para beneficiar a los bolivianos
Patrón de Desarrollo Primario Exportador	Patrón de desarrollo industrializador con desarrollo productivo
Concentración de ingresos y generación de sectores excluidos de la sociedad	Estado redistribuidor del ingreso y economía plural e inclusión social
Economía centralizada en la iniciativa privada	Estado promotor de la economía plural
Crecimiento en función de la demanda externa exclusivamente	Crecimiento en función de la demanda externa y demanda interna
Dependencia del ahorro externo para la inversión, mayor endeudamiento y déficit fiscal	Generación de recursos internos para la inversión, menor endeudamiento y superávit fiscal
Estancamiento, pobreza, desigualdad de riqueza y oportunidades	Mayor desarrollo, redistribución y generación de empleo
Estabilidad macroeconómica como un fin en sí mismo	Preservar la estabilidad macroeconómica como patrimonio social e impulsar el desarrollo económico

*Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)*

### **3.1.3. LEY N°393 DE SERVICIOS FINANCIEROS**

La Ley N°393 de Servicios Financieros reemplazó a la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras que entró en vigencia en 1993 y que sólo velaba por el interés de las entidades financieras privadas dejando desprotegido al usuario de servicios financieros.

Bajo los postulados de la política financiera establecidos en la Constitución Política del Estado (CPE), la Ley N°393 de Servicios Financieros de 21 de agosto de 2013 tiene por objeto:

- Regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de servicios financieros.
- Organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros.
- Protección del consumidor financiero.
- Participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros en apoyo a las políticas nacionales de desarrollo económico y social.

Por lo tanto, los servicios financieros deben cumplir la función social de contribuir al logro de objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población. Asimismo, el Estado y las entidades financieras deben velar porque los servicios financieros cumplan con los siguientes objetivos:

- Promover el desarrollo integral para el vivir bien.
- Facilitar el acceso universal a todos sus servicios.
- Proporcionar servicios con atención de calidad y calidez.
- Asegurar la continuidad de los servicios ofrecidos.
- Optimizar tiempos y costos en la entrega de servicios.
- Informar a consumidores acerca de la manera de utilizar con eficiencia y seguridad los servicios financieros.



### **3.1.3.1. ROL DEL ESTADO PLURINACIONAL EN LA ACTIVIDAD FINANCIERA**

El Estado en ejercicio de sus competencias privativas atribuidas por la CPE es el rector del sistema financiero, el cual define y ejecuta 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.
- Fomentar el ahorro y su adecuada canalización hacia la inversión productiva.
- Promover la inclusión financiera y preservar la estabilidad del sistema financiero.

El Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado, a través del Consejo de Estabilidad Financiera, es el rector del sistema financiero y asume la responsabilidad de definir los objetivos de la política financiera en el marco de los principios y valores establecidos en la CPE.

Se crea el Consejo de Estabilidad Financiera como órgano rector del sistema financiero y consultivo de orientación al sistema financiero, para la aplicación de medidas de preservación de la estabilidad y eficiencia del mismo.

El objeto del Consejo de Estabilidad Financiera como Órgano Rector es:

- Definir, proponer y ejecutar políticas financieras destinadas a orientar y promover el funcionamiento del sistema financiero en apoyo a las actividades productivas del país y al crecimiento de la economía nacional con equidad social.
- Fomentar el ahorro y su adecuada canalización hacia la inversión productiva.
- Promover la inclusión financiera.
- Preservar la estabilidad del sistema financiero.

El objeto del Consejo de Estabilidad Financiera como Órgano Consultivo es:

- Coordinar acciones interinstitucionales.
- Emitir recomendaciones sobre la aplicación de políticas de macro regulación prudencial orientadas a identificar, controlar y mitigar situaciones de riesgo sistémico del sector financiero e impacto en la economía nacional.

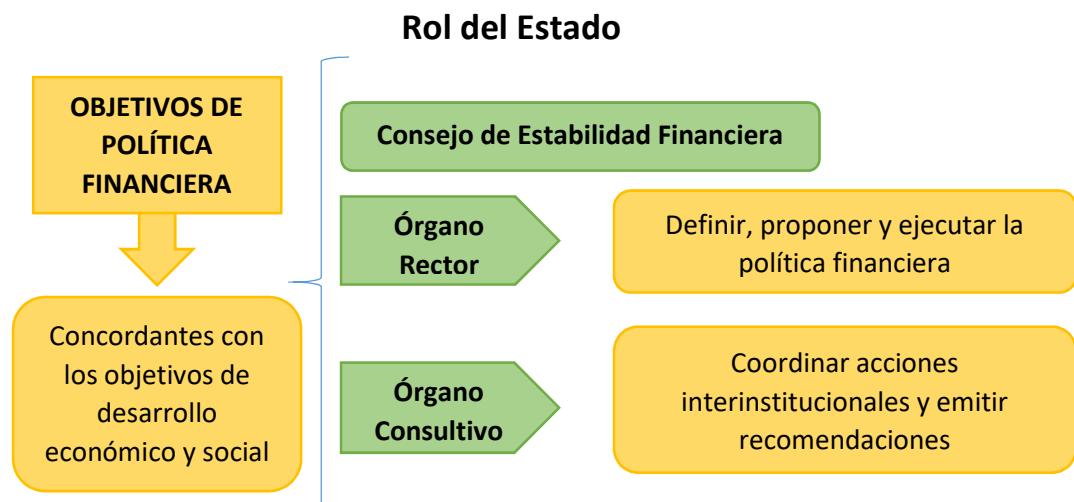
El Consejo de Estabilidad Financiera está conformado por:

- La Ministra o Ministro de Economía y Finanzas Públicas, en calidad de Presidente.
- La Ministra o Ministro de Planificación del Desarrollo.
- La Presidenta o Presidente del Banco Central de Bolivia – BCB.
- La Directora Ejecutiva o Director Ejecutivo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI.
- La Directora Ejecutiva o Director Ejecutivo de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros.

Por su parte, los integrantes podrán delegar su participación a funcionarios de jerarquía de su institución, asumiendo las responsabilidades de las decisiones que adopte su delegado.

También se establece que la regulación y la supervisión por parte del Estado es competencia privativa indelegable de la ASFI, 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 CPE.

Figura N° 2



*Fuente: Reynaldo Yujra Segales  
Elaboración propia*

### **3.1.3.2. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA**

La ASFI, tiene por objeto regular, controlar y supervisar los servicios financieros en el marco de la CPE, la Ley N°393 de Servicios Financieros y los Decretos Supremos reglamentarios, así como la actividad del mercado de valores, los intermediarios y entidades auxiliares del mismo.

Los objetivos de la regulación y supervisión financiera respecto a los servicios financieros son los siguientes:

- Proteger los ahorros colocados en las entidades de intermediación financiera autorizadas, fortaleciendo la confianza del público en el sistema financiero boliviano.
- Promover al 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 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 además condiciones de contratación de servicios 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.

### **3.1.3.3. SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGOS**

La ASFI, aplica la supervisión basada en riesgos para verificar la existencia y el funcionamiento de sistemas formalizados de gestión integral de riesgos en las entidades financieras. Para dicho efecto debe:

- Evaluar la efectividad de los sistemas de las entidades financieras para gestionar oportunamente los riesgos.
- Controlar la eficacia y eficiencia del control oportuno de riesgos inherentes a las actividades financieras que desarrollan las entidades.

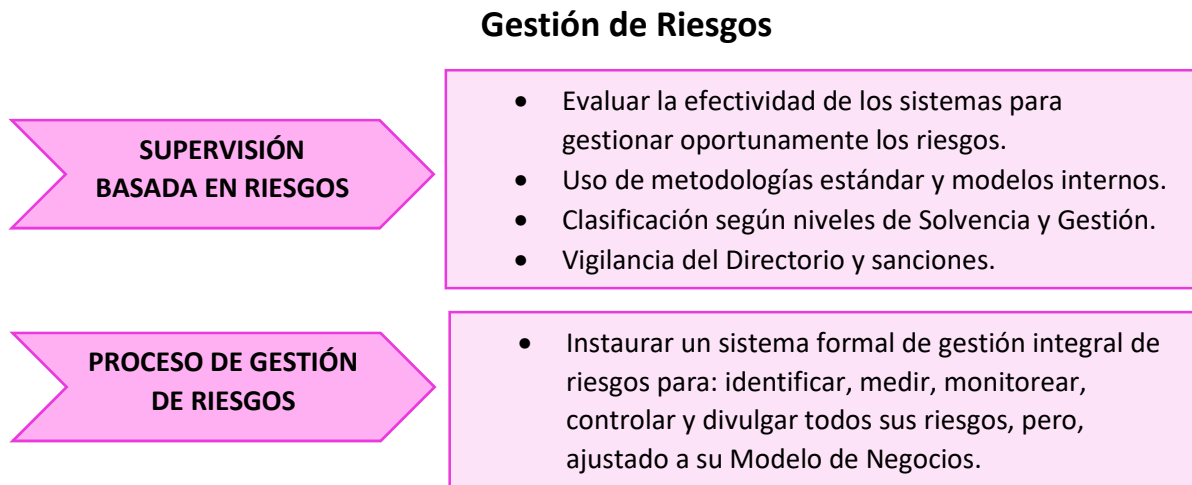
Para todo lo mencionado, es importante el uso de metodologías estándar que serán determinadas por la ASFI, para la gestión integral de los diferentes tipos de riesgos que deberán cumplir las entidades financieras, así como los requerimientos de previsión y capital que correspondan para su cobertura.

Por su parte, las entidades financieras podrán desarrollar modelos internos para la gestión de sus riesgos con base en sanas prácticas de aceptación internacional. Estos modelos podrán aplicarse para el cálculo de requerimiento de provisiones y de capital por las exposiciones a riesgos, únicamente con autorización de la ASFI.

Así también, la ASFI efectuará una evaluación periódica de los niveles de solvencia y calidad de gestión de las entidades de intermediación financiera clasificándolas por niveles. Los resultados serán puestos en conocimiento de las entidades de intermediación financiera, junto con sus respectivas instrucciones y recomendaciones acordes a la clasificación correspondiente.

De la misma forma, la ASFI en el ejercicio de sus funciones de supervisión deberá evaluar la vigilancia del directorio u órgano equivalente al proceso de administración integral de los riesgos, por lo tanto, aplicará sanciones al directorio u órgano equivalente cuando los niveles de exposición a riesgos sean elevados por efecto de la inexistencia de políticas o porque los mismos presentan debilidades que limitan una óptima gestión de los riesgos.

Figura N° 3



*Fuente: Reynaldo Yujra Segales  
Elaboración propia*

#### **3.1.3.4. TASAS DE INTERÉS, COMISIONES Y OTROS COBROS**

Las tasas de interés activas serán reguladas por el Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado mediante Decreto Supremo, estableciendo límites máximos para los financiamientos destinados al sector productivo y vivienda de interés social. Sin embargo, para el caso de operaciones crediticias pactadas con tasa variable, la tasa de interés cobrada al cliente no puede superar las tasas establecidas en el Decreto Supremo reglamentario a esta Ley.

La ASFI establecerá las comisiones y los niveles máximos de comisiones, tarifas y otros cargos que las entidades financieras podrán cobrar a los consumidores financieros por las operaciones y servicios prestados. Mediante normativa expresa, la ASFI establecerá los mecanismos y procedimientos operativos para la aplicación y control del Régimen de Control de Tasas de Interés y Comisiones.

Por lo tanto, las entidades de intermediación financiera no pueden modificar unilateralmente las tasas de interés pactadas en los contratos de operaciones de intermediación financiera cuando esta modificación afecte negativamente al cliente. La entidad financiera en ningún caso podrá aplicar comisiones, tarifas, primas de seguro u

otros cargos a consumidores financieros, por conceptos no solicitados, no pactados o no autorizados previamente por éstos.

Asimismo, las entidades financieras deben informar al público en general las tasas de interés efectivas, moratoria, comisiones y otros cargos asociados a los diferentes productos y servicios que ofrezcan, así como la oportunidad de su cobro y demás condiciones que afecten su aplicación y determinación.

La información será divulgada de forma clara, explícita y comprensible, a fin de facilitar la comparación de alternativas entre distintas entidades. La ASFI establecerá y aprobará los mecanismos de divulgación de tasas de interés en las entidades de intermediación financiera.

### **3.1.3.5. NIVELES MÍNIMOS DE CARTERA DE CRÉDITOS**

El Estado mediante Decreto Supremo, define los niveles mínimos de cartera que las entidades de intermediación financiera están obligadas a cumplir, con el objeto de priorizar la atención a sectores de la economía en el marco de la política de gobierno. En algún caso, la ASFI a efecto de precautelar la estabilidad del sistema financiero podrá determinar niveles máximos de cartera.

Los niveles de cartera serán calculados tomando en cuenta la cartera de créditos directa o través de otras formas de financiamiento directas o indirectas, siempre que el destino pueda ser verificado y se generen nuevos desembolsos de acuerdo a la reglamentación que establezca la ASFI.

Estos niveles mínimos de cartera, deben priorizar la asignación de recursos con destino a la vivienda de interés social y al sector productivo, principalmente en los segmentos de la micro, pequeña y mediana empresa urbana y rural, artesanos y organizaciones económicas comunitarias. Asimismo, podrán establecer alianzas estratégicas con otras entidades financieras para cumplir con los niveles mínimos de cartera.

### **3.1.3.6. PROTECCIÓN DEL CONSUMIDOR DE SERVICIOS FINANCIEROS**

La ASFI reglamenta el uso del Código de Conducta que las entidades financieras deben implementar, orientado a la protección de los derechos de los consumidores financieros. Este Código de Conducta debe contener mínimamente lo siguiente:

- Principios básicos generales.
- Tratamiento de la información.
- Calidad de atención al cliente.
- Capacitaciones, calidad en el trato y condiciones de trabajo de los trabajadores de la entidad financiera.
- Atención de reclamos.
- Conducta con otras instituciones.
- Ambiente laboral.
- Transparencia.

Por su parte, los consumidores financieros gozan de los siguientes derechos:

- Acceso a los servicios financieros con trato equitativo, sin discriminación por razones de edad, género, raza, religión o identidad cultural.
- Recibir servicios financieros en condiciones de calidad, cuantía, oportunidad y disponibilidad adecuadas a sus intereses económicos.
- Recibir información fidedigna, amplia, íntegra, clara, comprensible, oportuna y accesible de las entidades financieras, sobre las características y condiciones de los productos y servicios financieros que ofrecen.
- Recibir buena atención y trato digno de parte de las entidades financieras.
- Acceso a medios o canales de reclamo eficientes.
- Confidencialidad.
- Efectuar consultas, peticiones y solicitudes.

### **3.1.3.7. FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO PRODUCTIVO**

En lo que se refiere al financiamiento al sector productivo, el Estado participa de manera directa y activa en el diseño e implementación de medidas para mejorar y promover el

financiamiento hacia este sector de la economía, a través de las entidades financieras a fin de lograr una eficiente asignación de recursos para apoyar la transformación productiva, la generación de empleo y la distribución equitativa del ingreso.

Para lograr estos fines, las entidades financieras deberán estructurar productos financieros con tecnologías especializadas para el financiamiento al sector productivo para las distintas actividades económicas. Este financiamiento debe contemplar la asignación de recursos a productores para fines de producción y a servicios complementarios a la producción como ser: almacenamiento, comercialización, transporte, tecnología productiva, etc.

Respecto a las garantías, para financiar actividades productivas rurales y no rurales, se deben incluir alternativas de aseguramiento no convencionales propias de estas actividades. Entre los tipos de garantía no convencionales que son aceptables están: fondos de garantía, seguro agrario, documentos en custodia de bienes inmuebles y predios rurales, maquinaria, etc.

La ASFI reglamentará los tipos, condiciones, requisitos, registro, realización y ejecución de las garantías no convencionales.

Asimismo, los regímenes de evaluación y calificación de cartera y el de suficiencia patrimonial son los que considerarán las garantías a los efectos del cálculo de provisiones y de la ponderación de activos por factores de riesgo crediticio en las operaciones de financiamiento productivo.

### **3.1.3.8. REGISTRO Y CONTROL DE LA FUNCIÓN SOCIAL DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS**

Anualmente las entidades financieras presentan el balance social, en el cual se registra la información y el análisis detallado sobre la operatoria realizada para cumplir la función social de contribuir a los objetivos de desarrollo económico y social del país. La ASFI es la que establece las características de dicho balance social y de otros reportes periódicos con información relacionada a la verificación del cumplimiento de la función social de la actividad financiera, debiendo incluir indicadores para medir los siguientes aspectos:



- Apoyo financiero a las prioridades productivas de los sectores estratégicos de la economía, generadoras de empleo e ingresos de excedentes.
- Asignación de financiamiento productivo a las micro, pequeñas y medianas empresas, urbanas y rurales, artesanos y organizaciones comunitarias.
- Provisión de servicios financieros dirigidos a la población de menores ingresos.
- Atención de servicios financieros en zonas geográficas de menor densidad poblacional y menor desarrollo económico y social, especialmente en el área rural.
- Financiamiento a nuevos emprendimientos productivos o innovaciones vinculadas a la actividad productiva.

### **3.1.3.9. RÉGIMEN DE AUTORIZACIONES**

La licencia de funcionamiento para la prestación de servicios de intermediación financiera y servicios financieros complementarios es otorgada por la ASFI. En los procesos de otorgación de licencia de funcionamiento para operar como entidad financiera, la ASFI debe evaluar la forma en la que la entidad cumplirá con los objetivos que se establecen en la función social de los servicios financieros, es decir, contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población.

Para efectos de la Ley N°393 de Servicios Financieros, los tipos de entidades financieras son los siguientes:

- a) Entidades financieras del Estado o con participación mayoritaria del Estado:
  - Banco de Desarrollo Productivo.
  - Banco Público.
  - Entidad Financiera Pública de Desarrollo.
- b) Entidades de intermediación financiera privadas:
  - Banco de Desarrollo Privado.
  - Banco Múltiple.
  - Banco PYME.
  - Cooperativa de Ahorro y Crédito.
  - Entidad Financiera de Vivienda.

- Institución Financiera de Desarrollo.
- Entidad Financiera Comunal.
- c) Empresas de servicios financieros complementarios:
  - Empresas de arrendamiento financiero.
  - Empresas de factoraje.
  - Almacenes generales de depósito.
  - Cámaras de compensación y liquidación.
  - Burós de información.
  - Empresas transportadoras de material monetario y valores.
  - Empresas administradoras de tarjetas electrónicas.
  - Casas de Cambio.
  - Empresas de servicios de pago móvil.

Ninguna otra empresa puede utilizar estas denominaciones y no podrán constituirse entidades financieras distintas a los tipos mencionados, salvo otras empresas de servicios financieros complementarios que la ASFI incorpore.

### **3.1.3.10. RÉGIMEN DE SOLVENCIA Y LIQUIDEZ**

Para cumplir la función social en el largo plazo, las entidades deben asegurar su sostenibilidad.

El coeficiente de adecuación patrimonial de una entidad de intermediación financiera es la relación porcentual entre el capital regulatorio y los activos contingentes ponderados en función de factores de riesgo, incluyendo a los riesgos de crédito, de mercado y operativo, utilizando los procedimientos en la normativa emitida por la ASFI.

Las entidades de intermediación financiera deben mantener un coeficiente de adecuación patrimonial de por lo menos el diez por ciento (10%). El Órgano Ejecutivo mediante decreto supremo podrá incrementar este porcentaje hasta un doce por ciento (12%), en función de las condiciones prevalecientes del sistema financiero, la coyuntura macroeconómica y la situación externa.

Asimismo, las entidades financieras deben asegurar que en todo momento y bajo distintos escenarios alternativos cuenten con niveles adecuados de liquidez y suficientes recursos

para garantizar la continuidad de las operaciones y la atención oportuna de sus obligaciones, considerando la complejidad y volumen de sus operaciones y el perfil de riesgo que están asumiendo.

El nivel de liquidez que defina la entidad estará en función de las necesidades estimadas, las proyecciones del flujo de efectivo, los niveles de concentración de depósitos y la calidad y convertibilidad de los activos en efectivo.

Las entidades de intermediación financiera están obligadas a estructurar un plan de contingencia, es decir, estrategias para manejar situaciones de crisis de liquidez de la entidad en particular y escenarios de riesgo sistémico para enfrentar situaciones de iliquidez surgidas por coyunturas anormales del mercado o por eventos del entorno, basándose en criterios realistas que posibiliten una efectiva implementación del mismo.

El encaje constituido y los depósitos no patrimoniales efectuados en el Banco Central de Bolivia, no están sujetos a ningún tipo de embargo o retención judicial, emergentes de litigios entre personas naturales o jurídicas. El Banco Central de Bolivia puede otorgar créditos de liquidez a las entidades de intermediación financiera con garantía del encaje legal constituido, así como con otras garantías que determine el ente emisor, de acuerdo a reglamento aprobado por su directorio.

### **3.1.4. DECRETOS SUPREMOS REGLAMENTARIOS A LA LEY N°393 DE SERVICIOS FINANCIEROS**

#### **3.1.4.1. DECRETO SUPREMO N°1842**

El Decreto Supremo N°1842 fue promulgado el 18 de diciembre de 2013, tiene por objeto 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.

Las disposiciones establecidas en el presente Decreto Supremo son de aplicación obligatoria para todas las entidades financieras que cuentan con licencia de funcionamiento otorgada por la ASFI a excepción del Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.

### 3.1.4.1.1. TASAS DE INTERÉS MÁXIMAS

Las tasas de interés anuales máximas para créditos con destino a vivienda de interés social otorgadas por las entidades financieras reguladas, estarán en función del valor de la vivienda de interés social conforme se establece en el siguiente cuadro:

**Cuadro N°2**  
**Tasas de interés máximas**

VALOR COMERCIAL VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL	TASA MÁXIMA DE INTERÉS ANUAL
Igual o menor a UFV 255.000	5,5,%
De UFV 255.001 a UFV 380.000	6,00%
De UFV 380.001 a UFV 460.000	6,50%

*Fuente: Decreto Supremo N°1842  
Elaboración propia*

Las tasas de interés reguladas no incluyen el costo del seguro de desgravamen, formularios ni ningún otro recargo y para los casos en que se establezcan tasas de interés variables, éstas no podrán superar la tasa máxima regulada.

El valor comercial del inmueble deberá ser establecido mediante una valuación efectuada por un perito profesional. En los préstamos para la construcción de vivienda de interés social, el costo final de la vivienda incluirá el valor del terreno y cualquier aporte propio o monto invertido en dicha vivienda.

### 3.1.4.1.2. NIVELES MÍNIMOS DE CARTERA

De acuerdo a los niveles mínimos de cartera:

- i) Los Bancos Múltiples deberán mantener un nivel mínimo de sesenta por ciento (60%) del total de su cartera, entre créditos destinados al sector productivo y créditos de vivienda de interés social, debiendo representar la cartera destinada al sector productivo cuando menos el veinticinco por ciento (25%) del total de su cartera.

- ii) Las Entidades Financieras de Vivienda deberán mantener un nivel mínimo de cincuenta por ciento (50%) del total de su cartera de créditos, en préstamos destinados a vivienda de interés social.
- iii) Los Bancos Pequeña y Mediana Empresa – PYME, deberán mantener un nivel mínimo de cincuenta por ciento (50%) del total de su cartera de créditos, en préstamos a pequeñas, medianas y micro empresas del sector productivo. Podrán computar como parte de este nivel mínimo de cartera, los créditos destinados a vivienda de interés social otorgados a productores que cuenten con crédito destinado al sector productivo vigente en la entidad financiera, hasta un máximo del diez por ciento (10%) del total de su cartera de créditos; como también los créditos empresariales otorgados a productores que tengan un historial de microcréditos o créditos PYME en la entidad financiera, de por lo menos cinco (5) años.
- iv) Para el cálculo del cumplimiento de los niveles mínimos de cartera, se considerará la cartera de créditos generada de manera directa o a través de otras formas de financiamiento directas o indirectas a través de alianzas estratégicas, siempre que el destino pueda ser verificado y se generen nuevos desembolsos, de acuerdo a reglamentación que establezca la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. Para la verificación del cumplimiento de los niveles mínimos de cartera, no se considerará la cartera contingente.
- v) Para efectos del cumplimiento de los niveles mínimos de cartera de créditos, sea que hubieran sido otorgados con destino a vivienda de interés social o al sector productivo, sólo se computarán los créditos otorgados en moneda nacional.
- vi) Los créditos otorgados para anticrédito de vivienda cuyo valor no supere los valores máximos establecidos para Vivienda de Interés Social, podrán computar para efectos de los niveles mínimos de cartera de Vivienda de Interés Social establecidos.
- vii) Las operaciones de arrendamiento financiero de vivienda podrán computar para efectos de los niveles mínimos de cartera de Vivienda de Interés Social,

hasta un máximo del veinticinco por ciento (25%) de la cartera destinada a este sector.

### 3.1.4.1.3. DISPOSICIONES ADICIONALES

Las entidades de intermediación financiera reguladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero tendrán los siguientes plazos para alcanzar los niveles mínimos de cartera, computables desde la publicación del presente Decreto Supremo:

- Bancos Múltiples: cinco (5) años.
- Bancos PYME: cinco (5) años.
- Entidades Financieras de Vivienda: cuatro (4) años.

Para las Mutuales de Ahorro y Préstamo sujetas a transformación a Entidades Financieras de Vivienda, el nivel mínimo de cartera y el plazo para alcanzar dicho nivel será el mismo que para una Entidad Financiera de Vivienda.

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas determinará metas intermedias anuales que deberán cumplir las entidades financieras para alcanzar los niveles mínimos de cartera establecidos. El incumplimiento será sancionado conforme lo establecido en el régimen de sanciones de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

**Cuadro N° 3**  
**Niveles mínimos de cartera**

TIPO DE ENTIDAD	NIVELES MÍNIMOS DE CARTERA		
	Vivienda de interés social	Sector Productivo	Plazo
Bancos Múltiples	Como mínimo, 60% del total de su cartera deben ser destinados a ambos sectores, debiendo representar cuando menos el 25% del total al sector productivo		Hasta el año 2018
Bancos PYME	50% del total de su cartera de créditos destinados a préstamos a pequeñas, medianas y micro empresas del sector productivo y 10% del total de su cartera de créditos a Vivienda de Interés Social destinada a productores		

*Fuente: Decreto Supremo N°1842  
Elaboración propia*

En este sentido, si bien la banca se encuentra comprometida en fomentar el crecimiento de los sectores productivos, es importante considerar en el marco de la inclusión financiera propiciar el acceso de crédito a la población en general. Del mismo modo, la imposición de cupos de cartera por sector está desincentivando el crecimiento del crédito en los sectores de comercio y servicios a pesar de la importancia de estos sectores en el desempeño económico del país.

### **3.1.4.2. DECRETO SUPREMO N°2055**

El Decreto Supremo N°2055 fue promulgado el 9 de julio de 2014, tiene por objeto determinar las tasas de interés mínimas para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro y depósitos a plazo fijo y establecer el régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo.

#### **3.1.4.2.1. RÉGIMEN DE TASAS DE INTERÉS PARA DEPÓSITOS**

El régimen de tasas de interés para depósitos considera:

- Tasa de interés para depósitos en caja de ahorro.

La tasa de interés para depósitos en cuentas de ahorro deberá ser mínimamente del dos por ciento (2%) anual, debiendo aplicarse solo a las cuentas en moneda nacional de personas naturales que cuenten con un promedio mensual de saldos diarios que no supere los Bs70.000 (Setenta mil 00/100 bolivianos), independientemente del número de cuentas en caja de ahorro que posea el cliente en la entidad financiera.

- Tasa de interés para depósitos a plazo fijo.

Los depósitos a plazo fijo deberán generar rendimientos a tasas de interés anuales, las cuales se establecen en el siguiente cuadro:

**Cuadro N° 4**  
**Régimen de tasas de interés para depósitos**

<b>PLAZO DEL DEPÓSITO</b>	<b>TASA DE INTERÉS ANUAL MÍNIMA</b>
30 días	0,18%
31 a 60 días	0,40%
61 a 90 días	1,20%
91 a 180 días	1,50%
181 a 360 días	2,99%
361 a 720 días	4,00%
721 a 1080 días	4,06%
Mayores a 1080 días	4,10%

*Fuente: Decreto Supremo N°2055  
Elaboración propia*

Estas tasas de interés aplicarán a todos aquellos depósitos que se constituyan en moneda nacional y tengan como titulares únicamente a personas naturales. La suma de los montos de depósitos que el titular posea en la entidad de intermediación financiera no deberá superar los Bs70.000 (Setenta mil 00/100 bolivianos).

**3.1.4.2.2. RÉGIMEN DE TASAS DE INTERÉS PARA CRÉDITOS DESTINADOS AL SECTOR PRODUCTIVO**

Las tasas de interés anuales máximas para los créditos destinados al sector productivo son las que se establecen en el siguiente cuadro, en función del tamaño de la unidad productiva:



**Cuadro N° 5**  
**Régimen de tasas de interés para créditos destinados al**  
**Sector Productivo**

<b>TAMAÑO DE LA UNIDAD PRODUCTIVA</b>	<b>TASA DE INTERÉS ANUAL MÁXIMA</b>
Micro	11,5%
Pequeña	7%
Mediana	6%
Grande	6%

*Fuente: Decreto Supremo N°2055  
Elaboración propia*

Las tasas de interés activas anuales máximas no incluyen el costo de seguros, formularios ni ningún otro recargo, los cuales en todos los casos estarán sujetos a reglamentación de la ASFI.

Forma parte de la categoría de crédito productivo, el financiamiento dirigido al sector turismo con fines de inversión en infraestructura, equipamiento y otros destinados a mejorar o ampliar la oferta de servicios de turismo, debiendo consecuentemente ser otorgado con tasas de interés iguales o menores a los límites establecidos en el régimen de tasas de interés vigente y ser computado como tal en el cálculo de los niveles mínimos de cartera de créditos al sector productivo establecido en la normativa vigente.

En este sentido, con referencia al régimen de tasas de interés para créditos destinados al sector productivo, la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN)<sup>32</sup>, señala que la aplicación de este decreto implica un reto a las posibilidades patrimoniales de las entidades de intermediación financiera debido a que los márgenes de ganancia son más estrechos.

---

<sup>32</sup> Mamani, L. (9 de julio de 2014). Rigen tasas máximas del 6% al 11,5% en créditos productivos. Página Siete. Recuperado de <http://www.paginasiete.bo/economia/2014/7/10/rigen-tasas-maximas-115-creditos-productivos-26384.html>

Asimismo, la fijación de tasas de interés debe evolucionar de manera oportuna y acorde con la evolución económica y los gastos de financiamiento en los que incurren las entidades de intermediación financiera, por lo que afecta de manera directa al desempeño del sector financiero y su capacidad de acompañar el crecimiento de la economía.

## **3.2. MARCO INSTITUCIONAL**

### **3.2.1. MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS (MEFP)**

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas como institución pública que genera normas y servicios a la sociedad boliviana, además de cumplir con las funciones que le identifican como administrador de recursos del Estado, ha adquirido un nuevo perfil como la principal institución para lograr la consolidación del Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo debido a sus contribuciones:

- En el ámbito fiscal, mediante la formulación y seguimiento al Presupuesto General del Estado y la administración del Tesoro General de la Nación.
- La implementación del Sistema Integral de Pensiones (SIP).
- La generación de un nuevo marco tributario que brinde recursos al Estado Plurinacional.
- Medidas que beneficiaron a la población boliviana como los créditos de vivienda de interés social, los créditos productivos y protección del consumidor financiero.

El ministerio tiene en su estructura cuatro viceministerios: el de Política Tributaria, Presupuesto y Contaduría, Tesoro y Crédito Público y Pensiones.

De acuerdo con el Decreto Supremo N°29894<sup>33</sup>, las atribuciones y competencias del Ministerio de Economía y Finanzas son las siguientes:

- Formular las políticas macroeconómicas en el marco del Plan General de Desarrollo Económico y Social.

---

<sup>33</sup> Aprobado el 7 de febrero de 2009. Art. 52.

- 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.
- Desarrollar e implementar políticas que permitan precautelar la sostenibilidad fiscal, financiera y de endeudamiento de los órganos y entidades públicas.
- Supervisar, coordinar y armonizar el régimen fiscal y tributario de los diferentes niveles territoriales, en el marco de sus competencias.
- Registrar el Patrimonio del Estado Plurinacional y administrar los bienes asumidos por el Tesoro General de la Nación.

### **3.2.2. MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO Y ECONOMÍA PLURAL (MDPyEP)<sup>34</sup>**

- Formular y ejecutar políticas dirigidas a promover complejos productivos en todo el territorio nacional en base al modelo de economía plural, resguardando la igualdad entre estas.
- Plantear y ejecutar políticas dirigidas a buscar el acceso a mercados nacionales y externos; y promoción de compras estatales a favor de las unidades productivas entendiéndose estas, a las micro, pequeña, mediana, gran empresa, industria, organizaciones económicas campesinas, asociaciones, organizaciones de pequeños productores urbanos y/o rurales, artesanos, organizaciones económico comunitaria y social cooperativa, precautelando el abastecimiento del mercado interno.
- Diseñar y ejecutar políticas de desarrollo de la oferta exportable con valor agregado priorizando el apoyo al micro, pequeñas y medianas empresas urbanas y rurales, cooperativas, precautelando el abastecimiento del mercado interno.

---

<sup>34</sup> Plan estratégico institucional 2010. Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía plural.

- Diseñar y ejecutar políticas de promoción de las exportaciones y apertura de mercados externos en el marco de la Constitución Política del Estado.
- Estructurar y coordinar con el Ministerio de Planificación del Desarrollo una institucionalidad para el financiamiento del desarrollo productivo, así como acciones de apoyo a la gestión tecnológica de las unidades productivas.
- Generar políticas públicas para elevar la productividad y competitividad de la artesanía y micro y pequeña empresa.
- Coordinar con el Ministerio de Planificación del Desarrollo el seguimiento y evaluación a la estrategia nacional de desarrollo.
- Fomentar el desarrollo, regular la actividad y organización administrativas de las cooperativas y unidades productivas.
- Diseñar y ejecutar políticas de capacitación técnica y tecnológica en materia productiva
- Diseñar, implementar y ejecutar políticas para la aplicación de normas internacionales en el país.

### **3.2.3. AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI)**

Bajo tuición del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y sujeta a control social, la 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.

La ASFI tiene por objeto regular, controlar y supervisar los servicios financieros en el marco de la Constitución Política del Estado, la Ley N°393 de Servicios Financieros y los Decretos Supremos reglamentarios.

Las actividades financieras y la prestación de servicios financieros deben ser realizadas únicamente por entidades que tengan autorización de ASFI.

De acuerdo a lo establecido en el Régimen Institucional de la Ley de Servicios Financieros, la ASFI tiene como objetivos de la regulación y supervisión financiera<sup>35</sup>, respecto de los servicios financieros, 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.

---

<sup>35</sup> Portal Institucional – ASFI.

### **3.2.4. 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.

En este sentido, es la entidad responsable de realizar los censos en el país (población, vivienda, agropecuario, etc.).

El INE como encargado de difundir la información estadística del país, tiene como objetivos institucionales:<sup>36</sup>

- Sistematizar la demanda de información y avanzar en el diagnóstico de capacidades, fortalezas y debilidades del Sistema Estadístico del Estado Plurinacional – SEEP.
- Proveer información estadística y cartográfica estadística a los actores institucionales y sociales públicos, privados y organismos internacionales.
- Optimizar el uso de los registros administrativos en un entorno de sistemas informáticos ínter-operables aplicando buenas prácticas.
- Lograr una mayor participación en los foros internacionales de desarrollo de metodologías y generación de conocimientos.
- Utilizar intensivamente, en función a los recursos disponibles, la tecnología de la información y comunicación (TIC) en la captura, validación y consistencia, consolidación, monitoreo de la producción de la estadística de censos, encuestas y cartografía estadística.
- Iniciar la modernización de los procesos y procedimientos de administración, financieros y de gestión con soporte tecnológico.

---

<sup>36</sup> Portal Institucional – INE.

### **3.2.5. CÁMARA NACIONAL DE INDUSTRIAS (CNI)**

Es una institución de servicios, de carácter privado y sin fines de lucro que promueve el desarrollo del sector industrial y de la comunidad empresarial para la generación de recursos, empleo sostenible y el mejoramiento de la calidad de vida en el país.<sup>37</sup>

La Cámara Nacional de Industrias de Bolivia brinda servicios a las empresas en diferentes áreas las cuales son las siguientes:

- Brindar servicio en temas de asesoramiento en derecho constitucional, derecho civil, derecho comercial, derecho tributario, derecho ambiental, derecho aduanero, derecho laboral, derecho de seguridad social, derecho administrativo, derecho municipal y en el comercio exterior de Bolivia.
- Brinda asistencia técnica en áreas como: seguridad y salud ocupacional, en medio ambiente, en implementación de sistemas de gestión, en auditorías jurídicas comerciales y laborales, en control de calidad de operaciones aduaneras, en auditorías jurídicas de propiedad intelectual, así como también en el servicio de regularización de inmuebles.

---

<sup>37</sup> Portal Institucional – CNI.

## CAPÍTULO IV

### PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS

#### **4.1. PRINCIPALES INDICADORES DE ESTABILIDAD ECONÓMICA**

##### **4.1.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)**

Uno de los principales indicadores estadísticos empleados para medir la evolución económica de un país es el PIB y la interpretación de este valor es fundamental para conocer el grado de desarrollo económico de un país.

A partir del año 2006 la economía boliviana experimentó cambios de tipo estructural con un profundo cambio socioeconómico y político, pasando de un modelo neoliberal a un Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo con la participación activa del Estado en la economía.

Tras la implementación de este modelo económico, en Bolivia rige una nueva política económica en la que el Estado ha recobrado su papel protagónico en el manejo de la economía del país, destacando entre los hechos más importantes la nacionalización de las empresas estratégicas privatizadas, así como la adopción de políticas fiscales como el de la redistribución de la riqueza a través de los bonos.

En el Gráfico N°1 se observa la evolución del PIB en Bolivia durante el periodo de estudio que abarca desde el año 2006 al 2018, en el cual el crecimiento económico promedio de Bolivia fue de 4,9%. Dicho crecimiento se debe principalmente a la favorable coyuntura de precios internacionales de las materias primas que exporta el país, tal como los hidrocarburos y minerales que son actividades productivas vinculadas a los mercados externos, así como también del crecimiento de la demanda interna.



**Gráfico N°1**  
**BOLIVIA: CRECIMIENTO DEL PIB**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)  
Elaboración Propia

Desde el año 2006, el crecimiento económico en Bolivia estuvo determinado en gran parte por el favorable contexto externo como también por una importante dinámica interna.

Para la gestión 2008 el crecimiento del PIB alcanzó el 6,1% siendo la tasa de crecimiento más alta desde 1975, el desempeño positivo de la economía para esta gestión se explica por la demanda interna, en especial por el consumo privado e inversión pública, así como también por la dinámica del sector extractivo principalmente los minerales.<sup>38</sup>

Sin embargo, para la gestión 2009 la tasa de crecimiento presentó un descenso de 3,4% producto de la severa crisis económica mundial, lo cual hizo que los precios de los hidrocarburos y de los minerales caigan ocasionando que el PIB boliviano experimente una desaceleración.

---

<sup>38</sup> Banco Central de Bolivia (BCB). "Memoria Institucional". Bolivia 2008. Pág. 67.

El crecimiento de la economía boliviana para las siguientes gestiones (2010-2012) fue positivo, dicho crecimiento se debió en gran parte a la contribución de la demanda interna y la producción de actividades no extractivas. Asimismo, la gestión 2013 se destaca por registrar el pico más alto (6,8%), este crecimiento se explica por el aporte importante de todas las actividades económicas, principalmente de la industria manufacturera.

A partir de la gestión 2014 (5,5%) se observa una desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía hasta llegar a 4,2% en 2018, influido principalmente por el bajo desempeño del sector de hidrocarburos y la desaceleración de algunos otros sectores.

Entre las principales causas de la desaceleración de la economía boliviana en 2018 también se destacan el descenso en el precio de las materias primas y el incremento en el valor de las importaciones que generaron déficit en la balanza comercial. Sin embargo, en opinión de las Autoridades este descenso se debe principalmente a la crisis económica de Brasil, el cual demandó menos volúmenes de gas a Bolivia.<sup>39</sup>

En este sentido, uno de los efectos de la desaceleración en la tasa de crecimiento del PIB en 2018 fue la caída de la tasa de inflación de 2,7% en 2017 a 1,5% en 2018.

#### **4.1.1.1. PIB REAL POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**

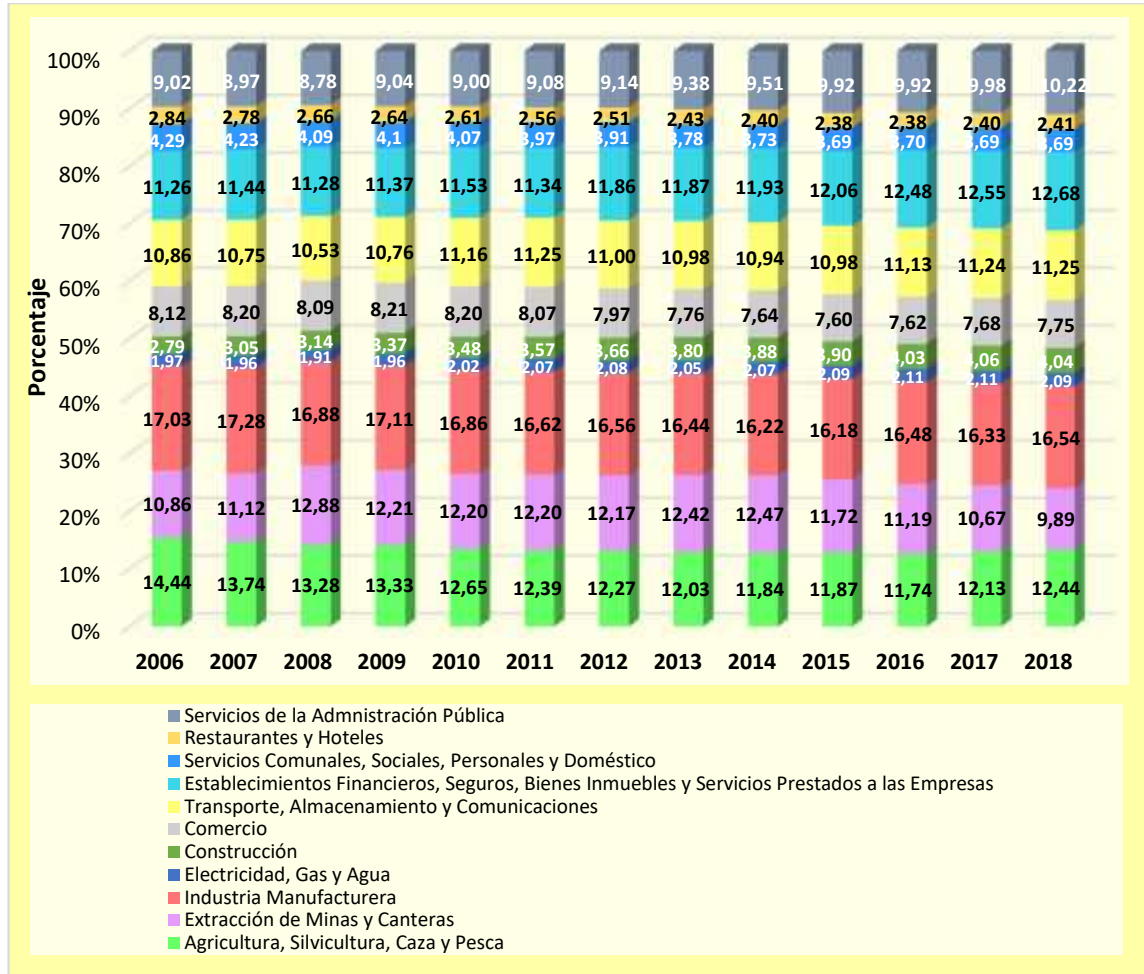
Las actividades económicas son aquellos procesos realizados para producir bienes o servicios destinados a satisfacer las necesidades de la población en general. Si bien las actividades económicas sirven para generar riquezas, también contribuyen a la economía de un país.

El Gráfico N°2 muestra la participación de cada una de las actividades económicas en el PIB de Bolivia para el presente periodo de estudio.

---

<sup>39</sup> M. Melendres y J.C. Salinas. (24 de agosto de 2017). Crecimiento económico es el más bajo de los últimos siete años. El Deber. Recuperado de <https://www.eldeber.com.bo/economia/Crecimiento-del-PIB-el-mas-bajo-de-los-ultimos-7-anos-20170824-0001.html>

**Gráfico N°2**  
**PARTICIPACIÓN EN EL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)  
 Elaboración Propia

En este sentido, la actividad económica con mayor participación en el PIB real de Bolivia fue la Industria Manufacturera, la cual en el periodo de estudio tuvo una participación promedio de 16,7%, seguida de actividades tales como: Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (12,63%); Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios

Prestados a las Empresas (11,82%) Extracción de Minas y Canteras<sup>40</sup> (11,69%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (10,98%).

Por lo tanto, la Industria Manufacturera es la actividad de mayor importancia entre los sectores de la economía nacional y su favorable desempeño también significa un aporte importante al crecimiento del PIB.

En el Cuadro N°6 se observa el grado de incidencia de cada una de las actividades económicas en el crecimiento del PIB real, es decir, los sectores que dieron un mayor impulso al crecimiento de la economía boliviana.

Durante el periodo de estudio la Industria Manufacturera es la actividad con mayor incidencia en el PIB con un promedio de 0,8%, registrando su mayor incidencia en 2006 (1,3%), 2007 (1%), 2013 (1%) y 2016 (1%).

Los Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas fueron la segunda actividad con mayor incidencia con un promedio de 0,7%, registrando su mayor grado de incidencia en 2012 (1,1%) y 2016 (1%).

Para la gestión 2018 el crecimiento del PIB fue de 4,2% y la actividad que tuvo una mayor incidencia fue la Industria Manufacturera (0,9%) incrementándose en 0,4 puntos porcentuales (pp), de 0,5% en 2017 a 0,9% en 2018.

Asimismo, el grado de incidencia de los Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas se incrementó en 0,1 pp, de 0,6% en 2017 a 0,7% en 2018.

---

<sup>40</sup> Incluye el Petróleo Crudo, Gas Natural y los Minerales Metálicos y no Metálicos.

**Cuadro N°6**  
**INCIDENCIA EN EL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**

	Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca	Extracción de Minas y Canteras	Industria Manufacturera	Electricidad, Gas y Agua	Construcción	Comercio	Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas	Servicios Comunales, Sociales, Personales y Doméstico	Restaurantes y Hoteles	Servicios de la Administración Pública
2006	0,6	0,6	1,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,1	0,1	0,3
2007	-0,1	0,8	1	0,1	0,4	0,5	0,4	0,7	0,1	0,1	0,4
2008	0,4	2,6	0,6	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,1	0,1	0,3
2009	0,5	-0,3	0,8	0,1	0,3	0,4	0,6	0,5	0,2	0,1	0,6
2010	-0,2	0,5	0,4	0,1	0,3	0,3	0,9	0,6	0,1	0,1	0,3
2011	0,4	0,6	0,6	0,2	0,3	0,3	0,7	0,4	0,1	0,1	0,6
2012	0,5	0,6	0,8	0,1	0,3	0,3	0,3	1,1	0,1	0,1	0,5
2013	0,6	1,1	1	0,1	0,4	0,3	0,7	0,8	0,1	0,1	0,9
2014	0,5	0,7	0,7	0,1	0,3	0,3	0,6	0,7	0,2	0,1	0,7
2015	0,6	-0,2	0,7	0,1	0,2	0,3	0,6	0,7	0,1	0,1	0,9
2016	0,4	-0,1	1	0,1	0,3	0,3	0,6	1	0,2	0,1	0,4
2017	0,9	-0,1	0,5	0,1	0,2	0,4	0,6	0,6	0,2	0,1	0,5
2018	0,8	-0,4	0,9	0,1	0,1	0,4	0,5	0,7	0,2	0,1	0,7

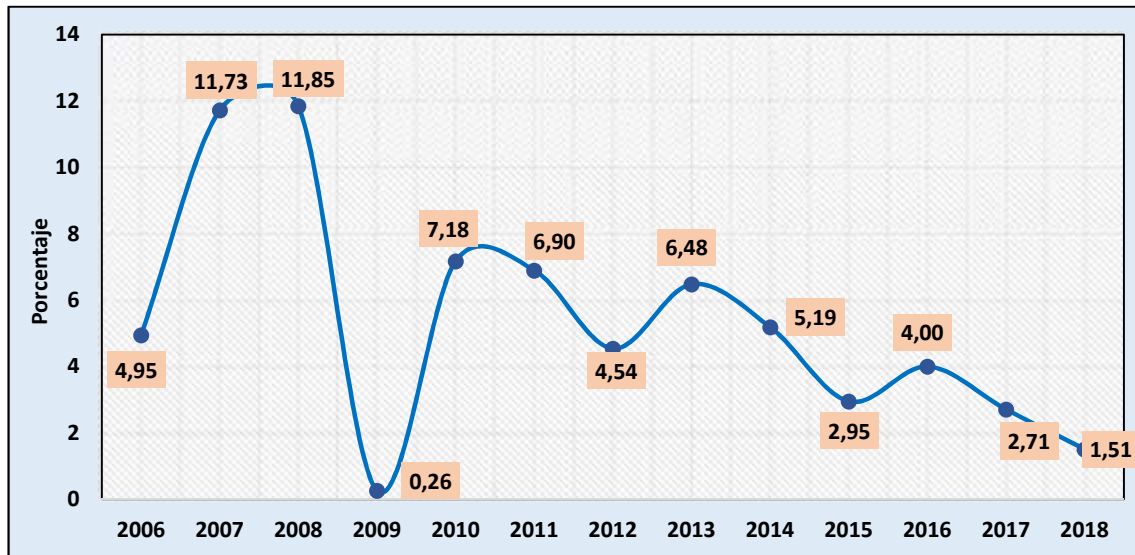
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)  
 Elaboración Propia

#### 4.1.2. INFLACIÓN

La inflación es el incremento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios de una economía. Más allá de ser un indicador macroeconómico, es una cuestión fundamental de la política monetaria y uno de los datos más importantes para la economía y las expectativas de la población.

El Gráfico N°3 muestra el comportamiento de la inflación general en Bolivia durante el periodo 2006-2018. En el mencionado periodo la tasa de inflación alcanzó un promedio anual de 5,40%, su mayor registro fue de 11,85% en 2008 mientras que el menor fue de 0,26% en el año 2009.

**Gráfico N°3**  
**TASA DE INFLACIÓN EN BOLIVIA**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración Propia

A partir de la gestión 2006 (4,95%) la tasa de inflación registra un ascenso de gran magnitud alcanzando los niveles más altos en 2007 y 2008 registrando tasas de 11,73% y 11,85% respectivamente.

El incremento de la tasa de inflación para 2007 y 2008 se debió a diversos factores: incremento de la inflación internacional de alimentos y combustibles, incremento del ingreso disponible y el consecuente dinamismo de la demanda agregada, los fenómenos

climatológicos y el incremento de las expectativas inflacionarias debido a la especulación en los mercados.<sup>41</sup>

Sin embargo, la tasa de inflación para el año 2009 descendió a 0,26%, siendo ésta la menor registrada. En opinión de las Autoridades, el éxito de las medidas implementadas por el gobierno para controlar las presiones inflacionarias y la especulación en el abastecimiento de productos alimenticios en el mercado interno, determinaron que el año 2009 cerrara con una baja tasa de inflación.<sup>42</sup>

Finalmente, para el 2018 la tasa de inflación alcanzó el 1,51% siendo la más baja desde 2009, dicha tasa tiene relación con una menor circulación de dinero en la economía y la baja demanda de bienes y servicios.

#### **4.1.3. TIPO DE CAMBIO**

El tipo de cambio es la relación de equivalencia entre dos monedas de diferentes países que sirve de referencia para las transacciones comerciales.

La importancia del tipo de cambio para una economía radica en el hecho de que su dinámica influye en la asignación de los recursos entre los sectores transable y no transable, también en la definición de estrategias de inversión y endeudamiento externo.<sup>43</sup>

En el Gráfico N°4 se observa el comportamiento del tipo de cambio en la economía boliviana del periodo 2006 a 2018 respectivamente.

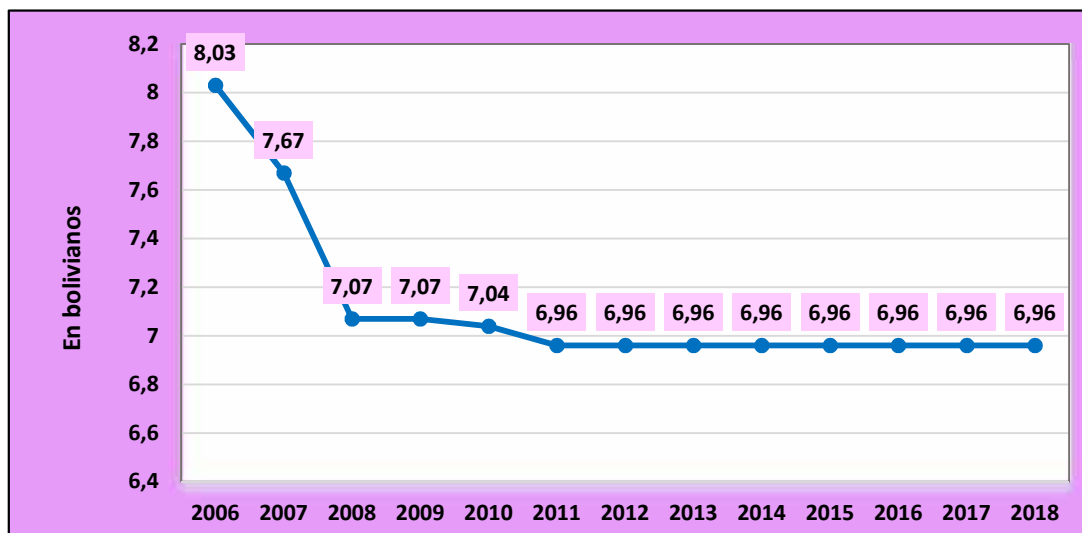
---

<sup>41</sup> Cossío et al. (2007). La Inflación y Políticas del Banco Central de Bolivia. Jornadas Monetarias del Banco Central de Bolivia (BCB). Pág. 84.

<sup>42</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - MEFP. Memoria Fiscal 2009. Pág. 69.

<sup>43</sup> Zeballos, David. (Diciembre, 2013). "El Tipo de Cambio Real en Bolivia: una aplicación de la aproximación del balance macroeconómico". Banco Central de Bolivia – BCB. Pág. 3.

**Gráfico N°4**  
**TIPO DE CAMBIO EN BOLIVIA**  
**(2006-2018)**  
**(En bolivianos)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración Propia

A partir de 2006 en Bolivia, la orientación de la política cambiaria se modificó dando inicio a un periodo de apreciaciones del tipo de cambio para controlar las presiones inflacionarias provenientes del extranjero. Como respuesta a este escenario, la autoridad monetaria tomó una serie de medidas, entre las que se destaca la apreciación de la moneda nacional. En 2006 un dólar estadounidense era equivalente a Bs 8,03.<sup>44</sup>

Cuando las presiones inflacionarias externas fueron mayores en 2007 y 2008, la política cambiaria se convirtió en un instrumento de apoyo al control de inflación. En 2007 un dólar estadounidense era equivalente a Bs 7,67. Sin embargo, debido a la crisis internacional de 2008 el BCB mantuvo estable el tipo de cambio de Bs 7,07 hasta 2009, precautelando la estabilidad interna.

---

<sup>44</sup> De Sousa, Daniella y Zeballos, David. (2016). "La política cambiaria en Bolivia, objetivos y efectividad". Banco Central de Bolivia – BCB. Pág. 66.



El BCB realizó la última apreciación del boliviano con relación al dólar estadounidense el 2 de noviembre de 2011, al bajar la cotización a Bs 6,96. Desde la gestión 2011 el tipo de cambio en Bolivia se mantiene constante hasta 2018, la estabilidad del tipo de cambio ha posibilitado una mayor profundización de la bolivianización<sup>45</sup>, es decir, el uso del boliviano en depósitos, créditos y transacciones.

#### **4.1.4. BALANZA COMERCIAL**

La balanza comercial es el registro de las exportaciones e importaciones de un país durante un periodo determinado, por lo que el saldo de la balanza comercial es la diferencia entre el valor de los bienes que un país vende al extranjero y los que importa. Cuando la diferencia es positiva se denomina superávit comercial y cuando la diferencia resulta negativa se denomina déficit comercial.

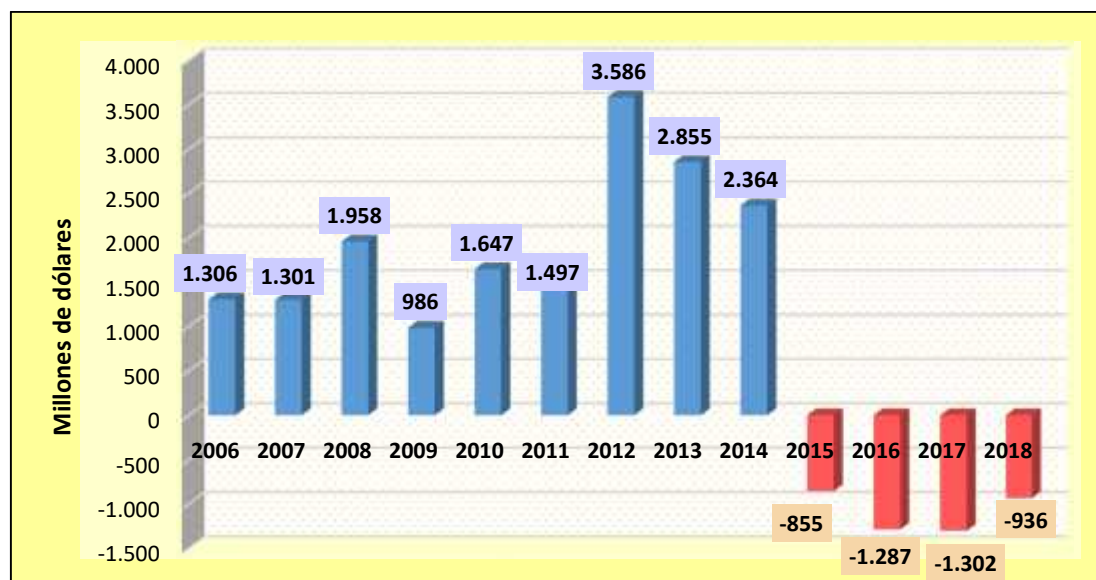
Es importante para cualquier país tener una balanza comercial positiva (superávit comercial), porque de esta manera entran más recursos al país a través de las ganancias de las exportaciones.

El Gráfico N°5 muestra el comportamiento de la balanza comercial en Bolivia (2006-2018). En la gestión 2012 se registró el superávit comercial más alto de \$us 3.586 millones, mientras que en el 2017 alcanzó el mayor déficit comercial con un saldo negativo de \$us 1.302 millones.

---

<sup>45</sup> La Bolivianización de la moneda significa que la población recupere la confianza en el Boliviano y lo utilice con mayor frecuencia, en lugar del dólar. Facilita las transacciones cotidianas y evita pérdidas relacionadas a la compra y venta de moneda extranjera.

**Gráfico N°5**  
**BALANZA COMERCIAL DE BOLIVIA**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE)  
 Elaboración Propia

En la gestión 2012 cuando se registró la balanza comercial positiva más alta de \$us 3.586 millones, las exportaciones alcanzaron los \$us 11.765 millones y las importaciones los \$us 8.180 millones.

Las cifras positivas de la balanza comercial que se sostuvieron por varios años, terminaron el 2015 cuando se registró un déficit comercial de \$us 855 millones, tras registrarse \$us 8.911 millones por exportaciones frente a los \$us 9.766 millones por importaciones.

Al respecto, desde 2015 y por cuarto año consecutivo la balanza comercial presentó un saldo negativo de \$us 936 millones en 2018, registrando \$us 9.060 millones por exportaciones y \$us 9.996 millones por importaciones.

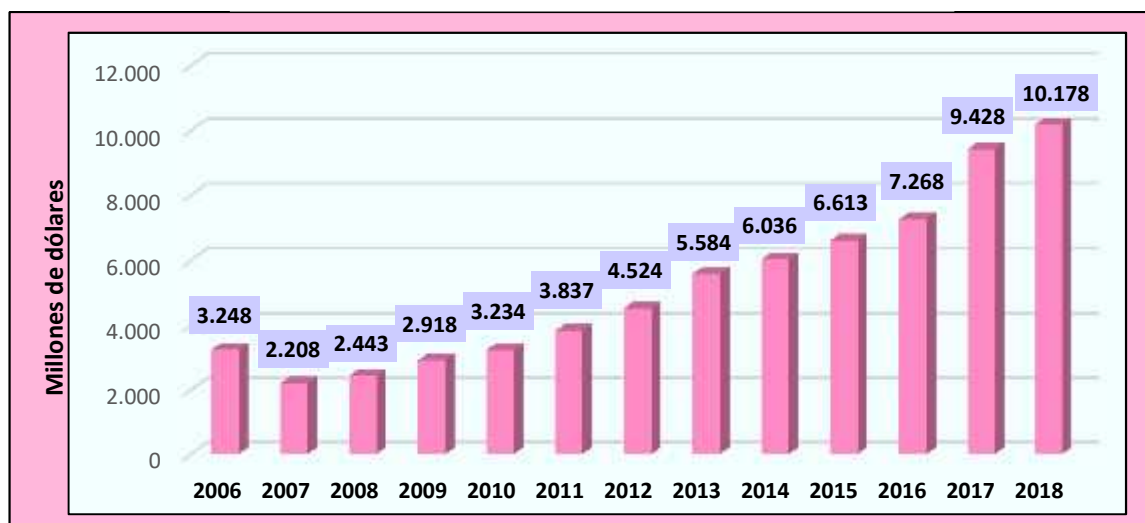
#### 4.1.5. DEUDA EXTERNA PÚBLICA

La deuda externa es el conjunto de obligaciones que tiene un país con acreedores que residen en el extranjero, por lo tanto, la deuda externa pública hace referencia a la deuda contraída por el Estado.

Sin embargo, los efectos de la deuda externa dependen de las razones que la justifican, es decir, si el endeudamiento es utilizado para inversión tendrá un efecto positivo porque permitirá alcanzar un mayor desarrollo, el cual hubiera sido imposible sin poder contar con los recursos rápidamente. Por el contrario, cuando el endeudamiento se explica por una mala administración, el resultado es negativo porque se tendrá que pagar la deuda contraída más los intereses sin haber generado nuevas fuentes de ingreso.

En el Gráfico N°6 se observa un notable crecimiento de la deuda pública externa de Bolivia durante el periodo de estudio (2006-2018). En el año 2007 se registró una deuda pública externa de \$us 2.208 millones siendo la menor y la mayor fue la registrada en 2018 alcanzando los \$us 10.178 millones.

**Gráfico N°6**  
**DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE BOLIVIA**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración Propia

Entre las gestiones 2006 y 2007 la reducción de la deuda externa pública fue significativa, llegando de \$us 3.248 millones a \$us 2.208 millones, es decir que la deuda se redujo en un 32%, el monto más bajo desde 1980. En opinión de la Fundación Jubileo, esto se explica principalmente por las iniciativas de condonación de deuda, las cuales fueron muy importantes en la reducción del saldo y que abrieron un nuevo espacio de oportunidades de endeudamiento.<sup>46</sup>

A partir de 2007 la deuda externa fue incrementándose hasta llegar a \$us 9.428 millones en 2017 y \$us 10.178 millones en 2018 respectivamente. Lo cual quiere decir que de 2017 a 2018 la deuda externa pública se incrementó en un 8%.

#### **4.1.6. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)**

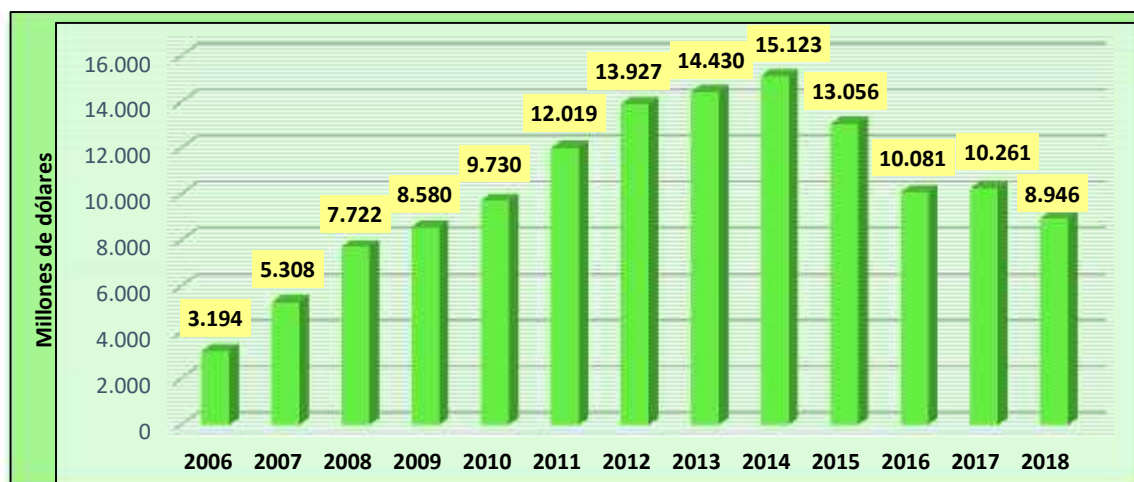
Las RIN son los recursos financieros en divisas con los cuales cuenta un país para garantizar los pagos de los bienes que importa y el servicio de la deuda. La acumulación de reservas internacionales es el resultado de las transacciones que un país realiza con el exterior.

El Gráfico N°7 muestra la evolución de las RIN del BCB, registrando su nivel más bajo en la gestión 2006 con \$us 3.194 millones y el nivel más alto en 2014 con \$us 15.123 millones.

---

<sup>46</sup> Deuda externa creció en más de mil millones en los últimos cuatro años. (8 de abril de 2012). Opinión. Recuperado de <http://www.opinion.com.bo/opinion/articulos/2012/0408/noticias.php?id=51138>

**Gráfico N°7**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
 Elaboración Propia

Desde 2006 hasta 2014 hubo un incremento de las RIN manteniendo una tendencia creciente de \$us 3.194 millones a \$us 15.123 millones, prácticamente se quintuplicaron. Sin embargo, después de registrar su punto más alto en 2014 desciende de manera considerable hasta 2016 con \$us 10.081 millones, en consecuencia, los recursos disminuyeron en 33%.

Asimismo, para la gestión 2017 los recursos presentaron un leve ascenso alcanzando a \$us 10.261 millones debido principalmente a la emisión de bonos soberanos en los mercados financieros internacionales, la reducción del encaje legal en moneda extranjera y la disminución de las transferencias de fondos al exterior por parte de las entidades financieras en un mejor entorno del sector externo.<sup>47</sup> Para la gestión 2018, los recursos descendieron a \$us 8.946 millones.

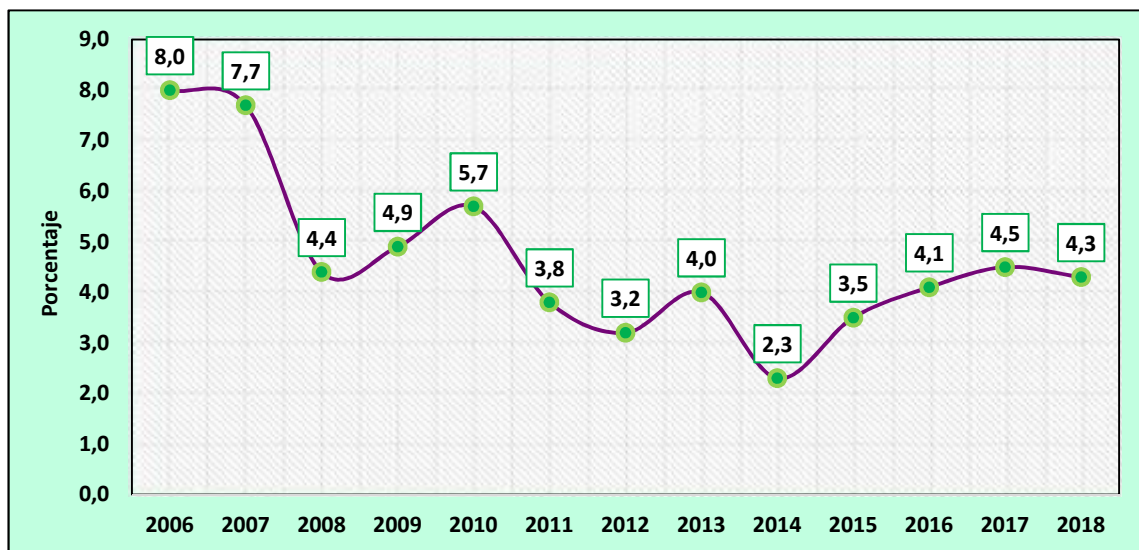
<sup>47</sup> Banco Central de Bolivia (BCB). Administración de las Reservas Internacionales. 2017. Pág. 7.

#### 4.1.7. DESEMPLEO

La tasa de desempleo es un indicador del porcentaje de desempleados, así como otros indicadores de empleo ayuda a prevenir procesos inflacionistas y a conocer la realidad que afecta a un gran segmento de la población, la que está en edad de trabajar.

El Gráfico N°8 muestra el comportamiento de la tasa de desempleo en Bolivia para el periodo 2006-2018. Registrando la mayor tasa de desempleo en 2006 (8%) y la menor tasa en 2014 (2,3%).

**Gráfico N°8**  
**TASA DE DESEMPLEO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)  
Elaboración Propia

La tasa de desempleo en Bolivia bajó de 8% en 2006 a 2,3% en 2014 siendo el menor registrado durante el periodo de estudio. Diversas políticas de desarrollo aplicadas a partir de 2006 contribuyeron al descenso de la tasa de desempleo en el país: la implementación

de la reforma de la seguridad social, la creación de nuevas fuentes de empleo y el fortalecimiento de los servicios públicos de salud y educación, entre otros.<sup>48</sup>

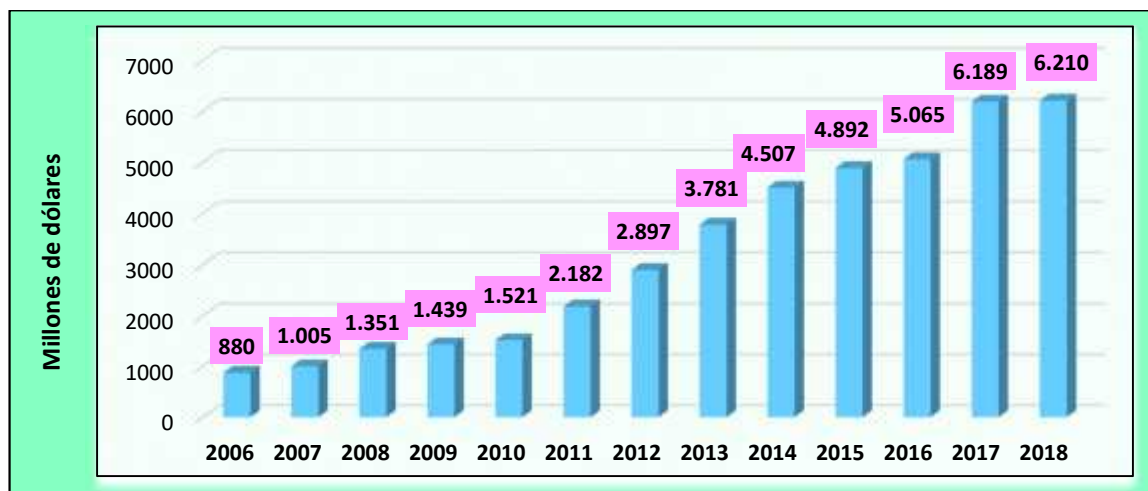
A partir de la gestión 2014 la tasa de desempleo se incrementa de 2,3% a 4,5% en 2017. El incremento de la tasa de desempleo por tres años consecutivos se debe en gran medida al descenso de la tasa de crecimiento del PIB, así como también por los incrementos salariales. Para la gestión 2018, la tasa de desempleo fue de 4,3%.

#### 4.1.8. INVERSIÓN PÚBLICA

La Inversión Pública es la capacidad del Estado de aumentar la capacidad económica del país en la prestación de servicios, mediante la asignación de recursos disponibles en proyectos de inversión pública en el presente para generar un mayor bienestar en el futuro.

En el Gráfico N°9 se muestra la evolución de la inversión pública en Bolivia desde 2006 con la implementación del Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo hasta la gestión 2018, como periodo de investigación.

**Gráfico N°9**  
**INVERSIÓN PÚBLICA**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de dólares)**



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)  
Elaboración Propia

<sup>48</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - MEFP. Memoria de la Economía Boliviana 2014.

En opinión de las Autoridades<sup>49</sup>, desde 2006 con la aplicación del Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo, el país mantiene un nivel de crecimiento sostenido impulsado por la demanda interna, es decir, por el consumo y la inversión pública.

La inversión pública en 2006 alcanza a \$us 880 millones y durante los siguientes años presenta una tendencia creciente hasta llegar al nivel máximo alcanzado en 2018 con \$us 6.210 millones, es decir, que la inversión pública se incrementó siete veces más de 2006 a 2018.

#### **4.1.9. SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (SPNF)**

El SPNF está compuesto por el Gobierno General y por las empresas públicas. El Gobierno General por su parte está conformado por el Gobierno Central, las prefecturas, los gobiernos municipales y la seguridad social. El Gobierno Central además comprende al Tesoro General de la Nación (TGN), el Servicio Nacional de Caminos (SNC), el Fondo de Desarrollo Regional (FNDR) y las universidades estatales.<sup>50</sup>

En el Gráfico N°10 se muestra la evolución del SPNF, en el cual el sector fiscal muestra dos escenarios completamente distintos con relación a los gastos públicos<sup>51</sup> e ingresos públicos<sup>52</sup> totales.

---

<sup>49</sup> Ministerio de Economía y Finanzas Públicas – MEFP. (2 de junio de 2015). La inversión pública es la locomotora del crecimiento económico en Bolivia. Recuperado de [http://www.economiayfinanzas.gob.bo/index.php?opcion=com\\_prensa&ver=prensa&id=3461&categoria=5&seccion=306](http://www.economiayfinanzas.gob.bo/index.php?opcion=com_prensa&ver=prensa&id=3461&categoria=5&seccion=306)

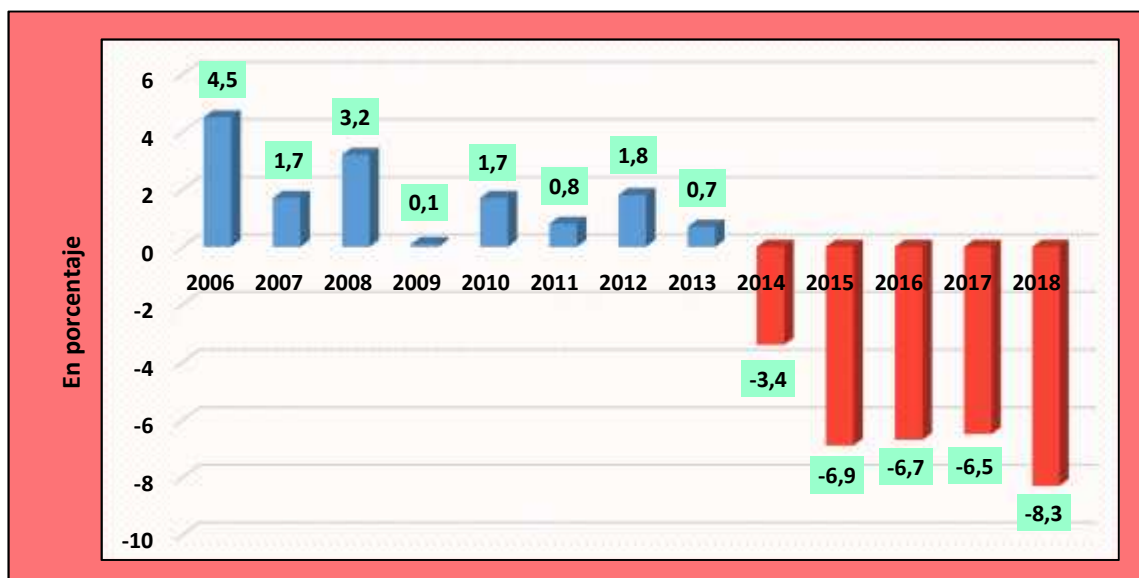
<sup>50</sup> Jemio, C. Tamaño, Estructura y Eficiencia del Gasto Público en Bolivia.

<sup>51</sup> Se entiende por gasto público la suma de los gastos realizados por las instituciones y organismos integrantes del Sector Público de una Economía Nacional.

<sup>52</sup> Se entiende por ingresos públicos las entradas de Recursos Financieros del Sector Público, por concepto de Impuestos, derechos por la prestación de servicios públicos, productos, aprovechamientos, Ingresos derivados de Venta de Bienes, Servicios y valores, recuperaciones de Capital, Ingresos derivados de financiamiento interno o externo y otros Ingresos de Capital.



**Gráfico N°10**  
**EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
 Elaboración Propia

En el periodo 2006-2013 el país presentó un superávit fiscal<sup>53</sup> de 1,8% en promedio, lo que significa un ahorro significativo del sector público. El superávit refleja una estabilidad macroeconómica sólida y el responsable manejo de los recursos públicos.

Los niveles más altos de superávit fiscal alcanzados es el periodo de estudio se registraron en 2006 (4,5%), 2008 (3,2%) y 2012 (1,8%). En opinión de las Autoridades estos resultados históricos son producto de la eficiente administración del Gobierno y de la administración responsable que en el periodo de expansión y auge de la actividad económica gastó menos de los ingresos que recaudó.

---

<sup>53</sup> Se entiende por Superávit Fiscal la diferencia que existe entre los egresos e ingresos, y que por efecto, los ingresos son mayores a los egresos por periodos de tiempo que generalmente es de un año.

Sin embargo, luego de ocho años de superávit fiscal, en el periodo 2014-2018 el país presentó un déficit fiscal<sup>54</sup> de 6,4% en promedio. El déficit fiscal de los últimos cinco años sobrepasa en gran medida al superávit registrado durante el periodo 2006-2013.

La gestión 2014 cerró con un déficit fiscal de 3,4%, mientras que en 2018 se registró el nivel más alto de déficit fiscal de 8,3%.

---

<sup>54</sup> Se entiende por Déficit Fiscal la diferencia que existe entre los egresos e ingresos, y que por efecto los egresos son mayores por periodo de tiempo que generalmente es de un año, es decir falta de recursos para cubrir sus gastos.

## CAPÍTULO V

### ANÁLISIS DEL SECTOR FINANCIERO

#### **5.1. DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO EN EL MARCO DEL NUEVO MODELO ECONÓMICO**

Desde el año 2006, en Bolivia se implantó un nuevo modelo económico con la finalidad de apoyar a la producción, asignando recursos hacia aquellos sectores productivos con potencialidad para que puedan contribuir al crecimiento económico del país.

En este sentido, el sistema financiero por su rol de intermediario financiero, cumple un papel importante en la promoción del crecimiento económico, por lo cual, la disponibilidad de recursos financieros es fundamental para acelerar el crecimiento económico. El sistema financiero por su naturaleza juega un papel importante para la consecución de los objetivos que establece el nuevo modelo económico.

Una de las diferencias con el anterior modelo económico es el rol protagónico que juega el Estado en la redistribución de los excedentes de recursos. En el modelo anterior, la intervención del Estado era reducida bajo la hipótesis de un mercado eficiente. Sin embargo, a partir de la implementación del nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo, se plantea la participación activa del Estado como planificador, empresario, inversionista, banquero, regulador y productor del desarrollo.

El Estado como rector, también orienta las operaciones y funcionamiento del sistema financiero para promover y apoyar el desarrollo del aparato productivo del país.

En efecto, la nueva CPE de 7 de febrero de 2009 plantea una nueva relación entre el Estado y la sociedad bajo la premisa de que las actividades de intermediación financiera, la prestación de servicios financieros y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento e inversión del ahorro, son de interés público y sólo pueden ser ejercidas previa autorización del Estado, conforme a ley.

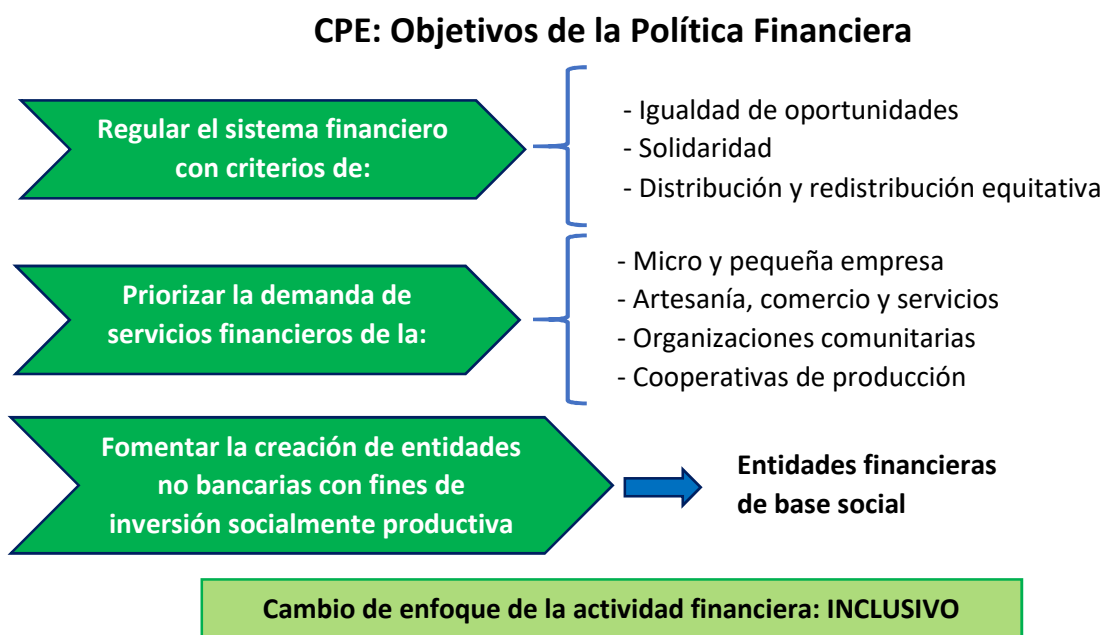
Entre los objetivos de política financiera que se establecen en la CPE están: regular el sistema financiero con criterios de igualdad de oportunidades, solidaridad, distribución y redistribución equitativa; priorizar la demanda de servicios financieros de la micro y

pequeña empresa, artesanía, comercio y servicios, organizaciones comunitarias y cooperativas de producción (Figura N°4).

Un cambio fundamental en la regulación financiera fue la incorporación de criterios sociales y redistributivos para que los bolivianos puedan acceder a los servicios financieros en las mismas condiciones, como también, el apoyo a los sectores productivos especialmente a las microempresas y asociaciones de productores, además de fomentar la creación de entidades con fines de inversión socialmente productiva.

Es decir, que se establece una nueva perspectiva en materia de regulación financiera y se marca un cambio del rol del sistema financiero a un sentido más inclusivo y de apoyo al desarrollo productivo, sin dejar de lado al consumidor financiero.

Figura N° 4



Fuente: Reynaldo Yujra Segales  
Elaboración propia

Si bien el sector financiero en Bolivia juega un papel importante para la consecución de los objetivos que establece el nuevo modelo económico, el Estado ha realizado una serie de modificaciones normativas para la respectiva adecuación del sistema financiero, las cuales se formalizaron con la promulgación de la Ley N° 393 de Servicios Financieros de 21 de agosto de 2013.

Bajo los postulados de la política financiera establecidos en la CPE, la Ley N°393 de Servicios Financieros tiene por objeto:

- Regular las actividades de intermediación financiera y la prestación de servicios financieros.
- Organización y funcionamiento de las entidades financieras y prestadoras de servicios financieros.
- Protección del consumidor financiero.
- Participación del Estado como rector del sistema financiero, velando por la universalidad de los servicios financieros en apoyo a las políticas nacionales de desarrollo económico y social.

Figura N° 5

### Objeto de la Ley N°393 de Servicios Financieros

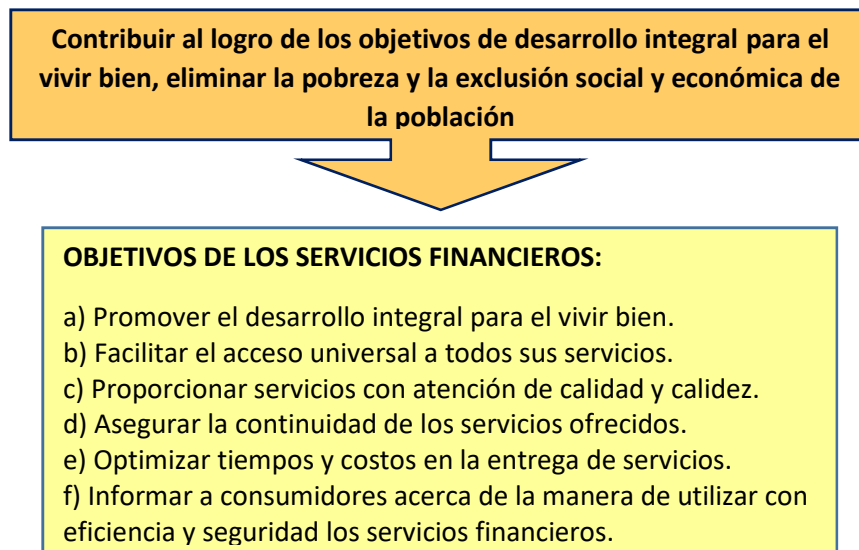


*Fuente: Reynaldo Yujra Segales  
Elaboración propia*

Por lo tanto, los servicios financieros deben cumplir la función social de contribuir al logro de objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población. (Figura N°6).

Figura N° 6

## Función social de los Servicios Financieros



*Fuente: Reynaldo Yujra Segales  
Elaboración propia*

Tras la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros se marca un cambio importante en el sistema financiero boliviano en materia de regulación financiera, dando paso a la participación directa y activa del Estado en la intermediación financiera, con el objeto de diseñar e implementar medidas para mejorar y promover el acceso al financiamiento del sector productivo, principalmente en los segmentos de la micro, pequeña y mediana empresa.

En este contexto, el Estado ha realizado una serie de modificaciones normativas entre las que se destacan dos decretos supremos reglamentarios a la Ley de Servicios Financieros: el Decreto Supremo N°1842, que implementa el régimen de tasas de interés y niveles mínimos de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, y el Decreto Supremo N°2055, que determina las tasas de interés mínimas y máximas para el financiamiento al sector productivo.

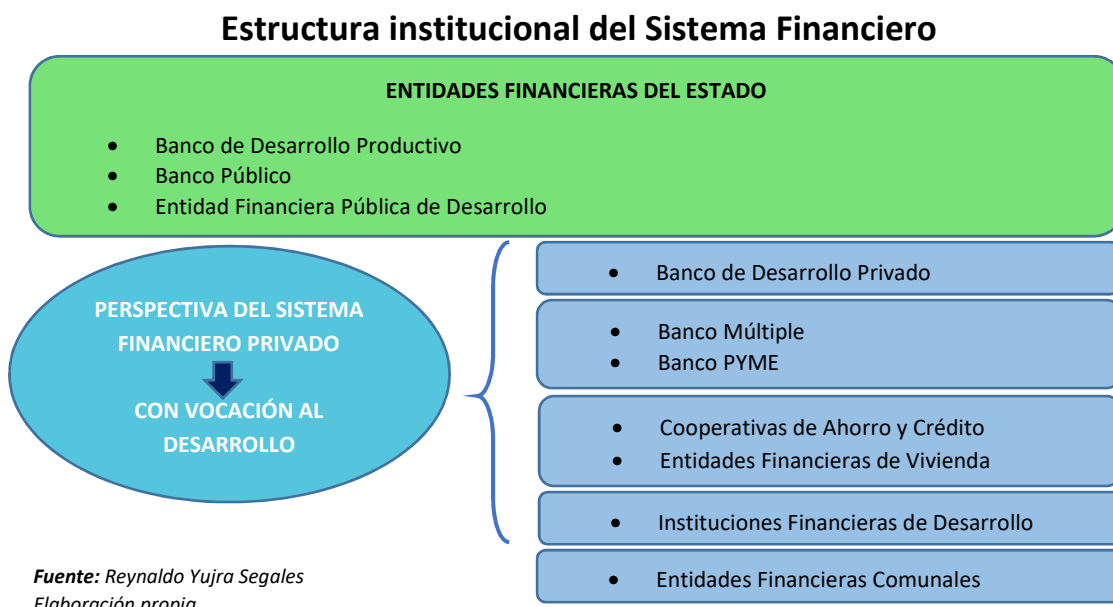
Con la nueva regulación financiera y en el marco del nuevo modelo económico, en Bolivia se da una nueva forma de apoyo a la producción mediante el financiamiento al sector productivo, asignando recursos hacia aquellos sectores productivos con potencialidad para que puedan contribuir al crecimiento económico del país.

## 5.2. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

Una de las medidas introducidas para el fortalecimiento de la democratización de los servicios financieros y para lograr una mayor equidad en el acceso a recursos fue la reconfiguración del sistema financiero, establecida en la Ley N°393 de Servicios Financieros.

En este sentido, se define una nueva estructura de organización y roles de las entidades financieras tanto públicas como privadas. En la nueva estructura del sistema financiero se incorporan las entidades financieras del Estado conformadas por el banco de desarrollo productivo, banco público y la entidad financiera pública de desarrollo, además se modifica la estructura de las entidades financieras privadas (Figura N°7).

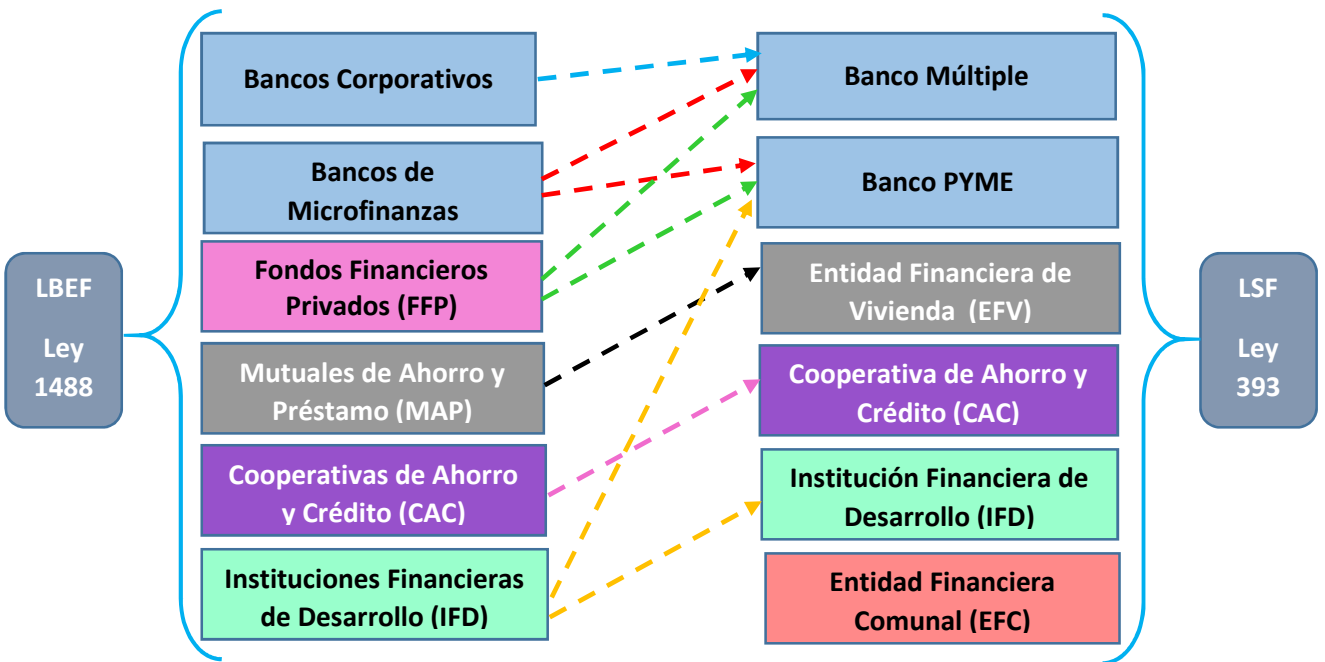
Figura N° 7



Dentro del régimen de autorizaciones se incluyen modificaciones importantes con relación al tipo de entidades financieras autorizadas, definiendo de manera clara las atribuciones y prestaciones de cada una de ellas (Figura N°8).

Figura N° 8

### Reconfiguración del Sistema Financiero



Fuente: Ley N°1488, Ley N°393, ASFI  
Elaboración propia

En la reconfiguración del sistema financiero se incorpora a los bancos y a algunos fondos financieros privados de la anterior normativa.

Los bancos PYME se diferencian de los bancos múltiples porque prestan servicios financieros a la micro, pequeña y mediana empresa, por lo que su cartera de créditos hacia otros segmentos es limitada, mientras que los bancos múltiples prestan servicios al público en general.

Las mutuales de ahorro y préstamo cambiaron su denominación a entidades financieras de vivienda, tienen la función explícita de atender principalmente los créditos de vivienda.

Las cooperativas de ahorro y préstamo mantienen su denominación y tienen la facultad de prestar servicios financieros a sus socios y al público en general.

Las instituciones financieras de desarrollo son incluidas en la nueva normativa como organizaciones sin fines de lucro que prestan servicios financieros con un enfoque integral que incluye gestión social y la contribución al desarrollo sostenible de pequeños productores y de las micro y pequeñas empresas.



Una incorporación importante dentro de la reconfiguración del sistema financiero es la de la entidad financiera comunal que tiene como propósito financiar la actividad económica de sus miembros y de terceros productores en calidad de fomento.

En este contexto, la estructura actual del sistema financiero está conformada por las entidades financieras del Estado o con participación mayoritaria del Estado, las entidades de intermediación financiera privadas y las empresas de servicios financieros complementarios (Figura N°9).

**Figura N° 9**

### **Estructura del Sistema Financiero**



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

### **5.3. FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRODUCTIVO**

En este punto se analiza el comportamiento del sector financiero con relación al financiamiento hacia el sector productivo, desde la aplicación del nuevo modelo económico y en el marco de la nueva regulación financiera.

Asimismo, para el análisis del financiamiento al sector productivo se toma el periodo 2006-2018, el cual fue dividido en dos partes.

La primera parte corresponde al periodo 2006-2012, con la implementación del nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo, el cual en opinión de las autoridades busca abandonar el modelo primario exportador y convertir a Bolivia en un país industrializado y productivo.

La segunda parte corresponde al periodo 2013-2018, con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros que marca un cambio importante en el sistema financiero boliviano en materia de regulación financiera, con el objeto de diseñar e implementar medidas para mejorar y promover el acceso al financiamiento del sector productivo, lo cual se hizo oficial con la implementación de dos decretos supremos reglamentarios: el Decreto Supremo N°1842, que implementa el régimen de tasas de interés y niveles mínimos de cartera al sector productivo y vivienda de interés social, y el Decreto Supremo N°2055, que determina las tasas de interés mínimas y máximas para el financiamiento al sector productivo.

Para fines de registro y categorización, las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) reportan a la ASFI la actividad económica del deudor y el destino económico de los recursos financiados. Ambos clasificadores se encuentran en el Código de Actividad Económica y Destino del Crédito (CAEDEC) que utiliza la ASFI (Cuadro N°7).

**Cuadro N° 7**  
**Clasificación de la cartera por destino del crédito**

**ACTIVIDADES**

Agricultura y ganadería	PRODUCTIVO
Caza, silvicultura y pesca	
Extracción de petróleo crudo y gas natural	
Minerales metálicos y no metálicos	
Industria manufacturera	
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	
Construcción	
Turismo	
Producción Intelectual	
Ventas al por mayor y menor	COMERCIO
Hoteles y restaurantes	SERVICIOS
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	
Servicios inmobiliarios, empresariales	
Servicios de la administración pública	
Servicios sociales, comunales y personales	
Otros servicios	

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

De acuerdo con la ASFI, se denomina crédito productivo al crédito empresarial, PYME y microcrédito, cuyo destino corresponde a las siguientes actividades económicas: 1) Agricultura y ganadería; 2) Caza, silvicultura y pesca; 3) Extracción de petróleo crudo y gas natural; 4) Minerales metálicos y no metálicos; 5) Industria manufacturera; 6)

Producción y distribución de energía eléctrica; 7) Construcción; 8) Producción intelectual y 9) Turismo<sup>55</sup> (para capital de inversión).

### **5.3.1. COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS UNIDADES ECONÓMICAS**

Las actividades económicas son procesos relacionados con la producción de bienes y servicios destinados a cubrir múltiples necesidades de una sociedad en particular, es decir, al intercambio de productos y prestación de servicios para satisfacer las necesidades humanas. Asimismo, las actividades económicas se realizan en los entes o unidades económicas, conocidas generalmente como empresas.

De acuerdo con la clasificación de la cartera por destino de crédito, los sectores económicos se dividen en tres grupos: 1) sector productivo, 2) sector comercio y 3) sector servicios; dedicados principalmente a la producción de bienes y servicios para cubrir el mercado local y externo.

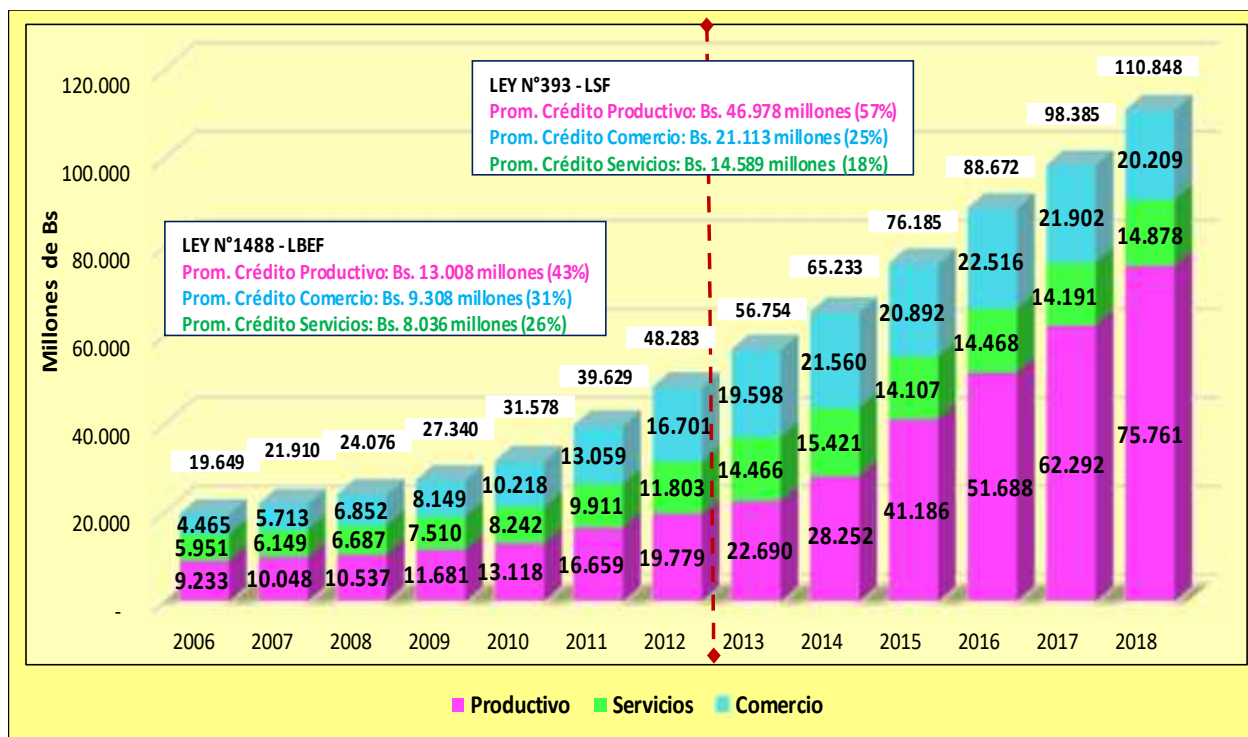
En este sentido, para un mejor análisis se dividen los 13 años de estudio en dos periodos: el Primer Periodo corresponde del año 2006 al 2012, tras la implementación del Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo y periodo en el cual se encontraba aún vigente la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras; por otra parte, el Segundo Periodo corresponde del año 2013 al 2018, con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros, en sustitución de la Ley N°1488.

El Gráfico N°11, muestra la evolución de la cartera de créditos destinada a las unidades económicas por parte del sistema financiero en Bolivia durante el periodo 2006-2018.

---

<sup>55</sup> A partir del 27 de julio de 2015, con Resolución ASFI/570/2015 se incluyen como crédito productivo, los créditos destinados al sector turismo (para capital de inversión) y a la producción intelectual.

**Gráfico N°11**  
**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS**  
**UNIDADES ECONÓMICAS**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de Bs)**



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

Durante el Primer Periodo que comprende desde 2006 a 2012, se observa que la cartera de créditos se destinó en una mayor proporción al sector productivo del país, con un promedio de Bs. 13.008 millones (43%), seguido del sector de comercio y servicios con un promedio de Bs. 9.308 millones (31%) y Bs. 8.036 millones (26%) respectivamente.

En el Segundo Periodo que comprende desde 2013 a 2018, el crecimiento de la cartera al sector productivo se incrementó en gran magnitud alcanzando un promedio de Bs. 46.978 millones (57%). Con relación al Primer Periodo se puede constatar que los créditos productivos se incrementaron más de ocho veces, de Bs. 9.233 millones en 2006 a Bs. 75.761 millones en 2018.

Al respecto, si bien el crédito productivo tuvo un notable incremento durante el Segundo Periodo, no ocurrió lo mismo con la cartera de comercio y servicios, que tuvieron un crecimiento muy reducido con relación a la cartera productiva. Estos niveles elevados de crecimiento para el Segundo Periodo se deben a la normativa emitida a partir de 2013 con la Ley de Servicios Financieros que impulsa la creación de un perfil productivo en el país, a través del fomento de créditos al sector productivo.

### **5.3.2. CRECIMIENTO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y NO PRODUCTIVO<sup>56</sup>**

En el Gráfico N°12, se observa el crecimiento a 12 meses del crédito al sector productivo y no productivo durante el periodo de estudio que abarca desde el año 2006 al 2018.

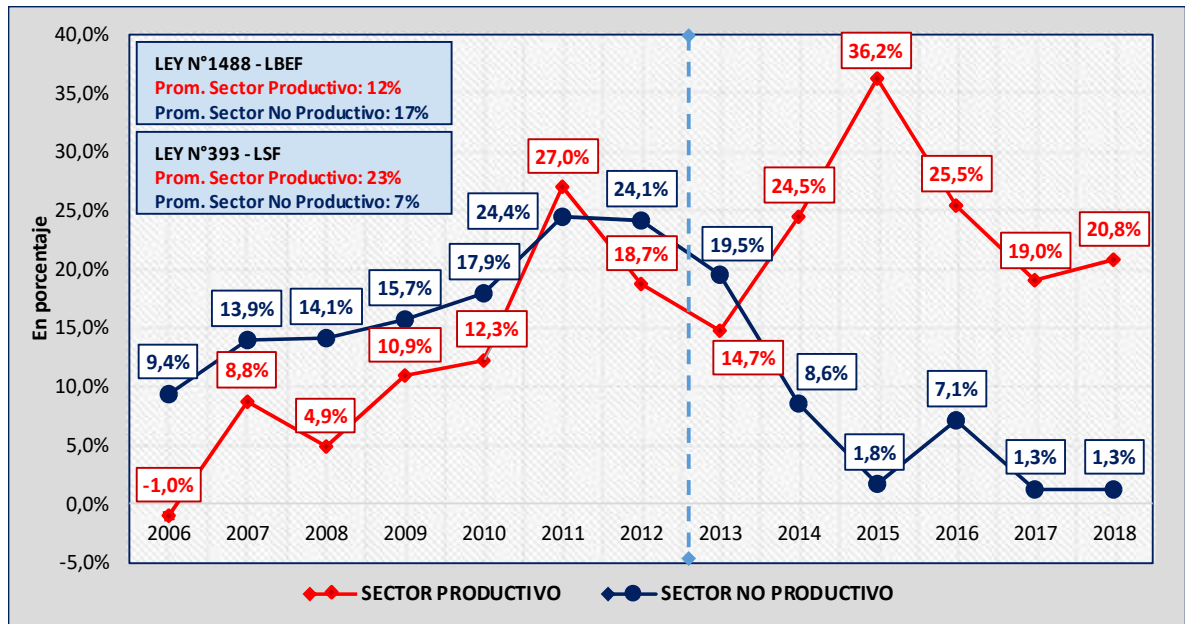
Sin duda, es notorio el crecimiento del crédito al sector productivo con relación al sector no productivo del país a partir del año 2013, por lo cual, la brecha que existe entre el crédito al sector productivo y no productivo se hace más evidente durante el Segundo Periodo de estudio.

El crecimiento a 12 meses del crédito al sector productivo y no productivo presenta un comportamiento oscilante. Sin embargo, la brecha entre ambos durante el Primer Periodo fue muy reducida en comparación del Segundo Periodo, en el cual la brecha es más amplia.

---

<sup>56</sup> Se entiende por crédito no productivo al crédito de comercio y servicios.

**Gráfico N°12**  
**CRECIMIENTO A 12 MESES DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y**  
**NO PRODUCTIVO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



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

Durante el Primer Periodo con la aún vigente Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras, el crédito al sector productivo creció 12% en promedio y el crédito al sector no productivo creció en promedio 17%. En este sentido, entre el año 2006 y 2012 la cartera de créditos se destinaba en mayor proporción al sector no productivo del país.

Sin embargo, durante el Segundo Periodo con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros, el crédito al sector productivo creció 23% en promedio y el crédito al sector no productivo sólo creció en promedio 7%. Por lo tanto, entre el año 2013 y 2018 la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en gran magnitud, contrariamente a lo ocurrido con la cartera de créditos al sector no productivo que fue perdiendo protagonismo, presentando un descenso en los últimos años.

La cartera de créditos calificada como no productiva redujo su crecimiento considerablemente a partir de 2013, denotando una concentración del crédito en

actividades productivas, situación que guarda estrecha relación con las metas intermedias de cartera impuestas al sector bancario.

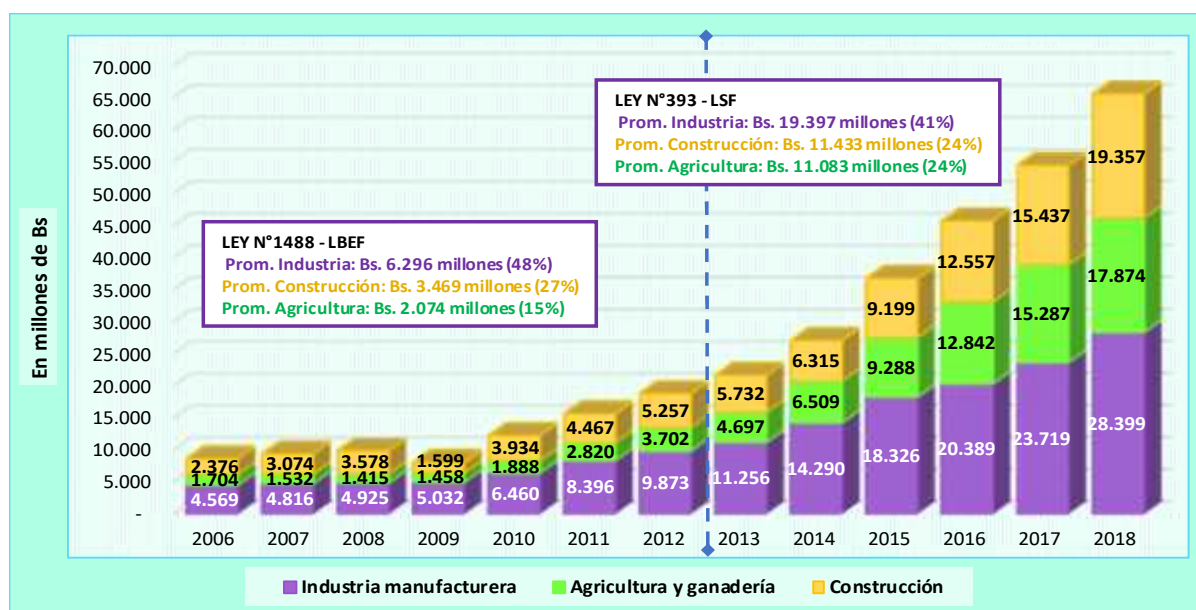
Al respecto, es importante mencionar que cuando el Estado no regula el sistema financiero como se observa durante el Primer Periodo, la cartera de créditos del sistema financiero se inclina hacia el sector no productivo (comercio y servicios) de la economía.

### 5.3.3. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA

En el Gráfico N°13, se observa la evolución de la cartera de créditos al sector productivo por actividad económica durante el periodo de estudio 2006-2018.

Si bien, los créditos al sector productivo son préstamos otorgados por el sistema bancario para financiar inversiones productivas de nueve actividades económicas, para el análisis de estos últimos 13 años se tomará solamente a las tres actividades económicas que captan en mayor proporción los créditos productivos: Agricultura y ganadería, Industria Manufacturera y Construcción.

**Gráfico N°13**  
**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR**  
**ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de Bs)**



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



En los últimos años, la cartera productiva del sistema financiero aceleró su crecimiento marcando una notable tendencia ascendente hasta 2018. Durante el Primer Periodo de estudio, de las nueve actividades económicas que forman parte del crédito productivo, la Industria Manufacturera es la que capta mayores recursos alcanzando los Bs. 6.296 millones en promedio, lo cual representa un 48% del total de la cartera productiva, por encima de la cartera destinada a la Construcción y Agricultura y ganadería con una participación de 27% y 15% respectivamente.

Durante el Segundo Periodo, se hizo aún más evidente el crecimiento de la cartera destinada a la Industria Manufacturera con una participación de 41%, lo cual es equivalente a un promedio de Bs. 19.397 millones del total de la cartera productiva. Asimismo, la cartera destinada a la Agricultura y ganadería fue incrementando con una participación de 24% con relación al 15% alcanzado durante el Primer periodo.

#### **5.3.4. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR TIPO DE CRÉDITO<sup>57</sup>**

Hasta el 29 de septiembre de 2010, la cartera de créditos del sistema financiero del país por tipo de crédito se clasificaba en: comercial, microcrédito, hipotecario de vivienda y consumo. Sin embargo, a partir del 30 de septiembre de 2010 se introduce la definición de crédito productivo y se modifica la clasificación de la cartera por tipo de crédito en: empresarial, PYME, microcrédito, vivienda y consumo.

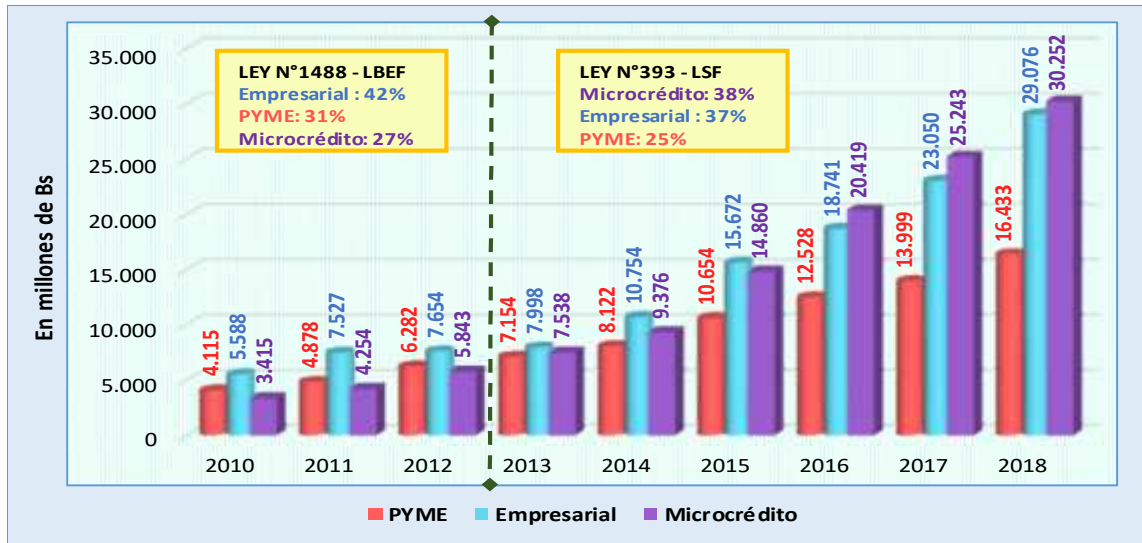
De acuerdo con la ASFI, la cartera de créditos destinada a las unidades económicas es de tipo empresarial, PYME y microcrédito. En este sentido, dado que no existen datos disponibles desde el año 2006 para el análisis de la cartera productiva por tipo de crédito, se toma desde el año 2010 tras la modificación de la cartera por tipo de crédito para el sector productivo.

---

<sup>57</sup> A partir de septiembre de 2010, con Resolución ASFI N° 574/2010 de 08.07.10, se introduce la definición de crédito productivo y se modifica la clasificación de la cartera por tipo de créditos: empresarial, PYME, microcrédito, vivienda y consumo.

En el Gráfico N°14, se observa la evolución de la cartera de créditos al sector productivo por tipo de crédito durante el periodo 2010-2018.

**Gráfico N°14**  
**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR TIPO DE CRÉDITO**  
**(2010-2018)**  
**(En millones de Bs)**



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

El análisis del total de la cartera productiva por tipo de crédito muestra que durante el Primer Periodo se captaron en mayor proporción créditos productivos de tipo empresarial con una participación de 42%, lo cual es equivalente a Bs. 6.923 millones en promedio. En esta línea, el crédito PYME y microcrédito tuvieron una participación de 31% y 27% de la cartera productiva.

Sin embargo, durante el Segundo Periodo se captaron más créditos productivos en la modalidad de microcrédito con una participación de 38%, lo cual representa en promedio Bs. 17.948 millones, seguido del crédito empresarial que fue perdiendo protagonismo con un 37% y el crédito PYME que sólo tuvo una participación del 25% de la cartera productiva.

En opinión de Autoridades, la cartera PYME ha ido disminuyendo su participación considerablemente, situación que responde principalmente a los requisitos de

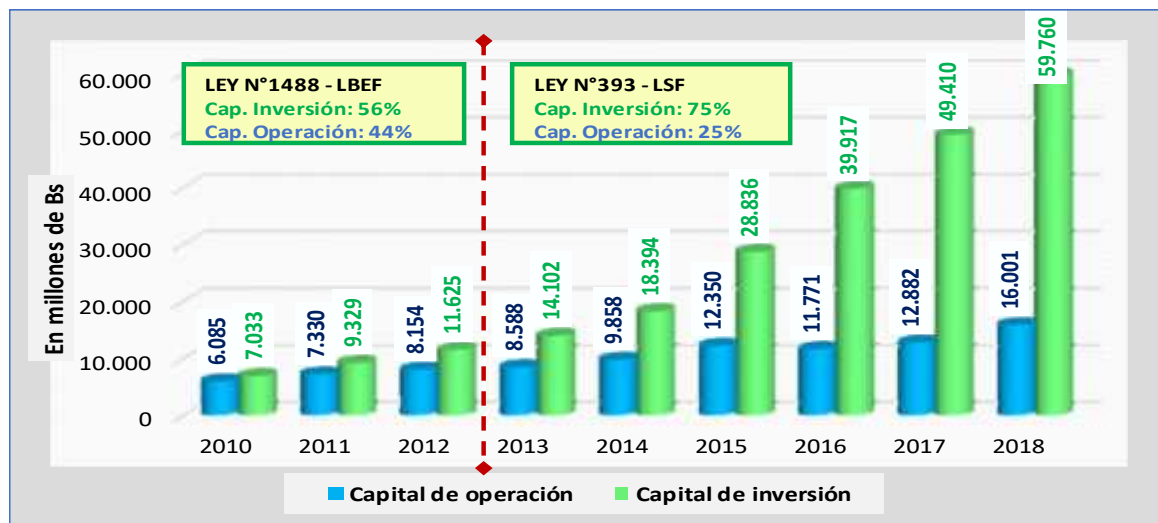
formalización que la ASFI exige relacionada con el requerimiento de información financiera en la evaluación de créditos para las medianas y pequeñas empresas.

### 5.3.5. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR OBJETO DE CRÉDITO

De acuerdo con el destino de los recursos financiados, el crédito productivo es clasificado en capital de inversión y capital de operación.<sup>58</sup> En esta línea, dado que no hay datos disponibles del crédito diferenciado a operaciones o inversiones desde 2006, se considera al año 2010 como punto de partida para el análisis del crédito productivo por objeto de crédito.

El Gráfico N°15, muestra la evolución de la cartera de créditos al sector productivo por objeto de crédito durante el periodo 2010-2018.

**Gráfico N°15**  
**EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR OBJETO DE CRÉDITO**  
**(2010-2018)**  
**(En millones de Bs)**



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

<sup>58</sup> De acuerdo con la ASFI, el *crédito para capital de inversión* es el crédito destinado a cubrir necesidades de financiamiento para el pago por concepto de maquinaria y equipo u otros bienes duraderos, para incrementar o mejorar la capacidad productiva o de ventas; es de mediano y largo plazo. En tanto, el *crédito para capital de operaciones* es el crédito destinado a cubrir necesidades de financiamiento para el pago por concepto de insumos, materia prima, mano de obra y otros necesarios para ejecutar sus operaciones; es de corto plazo.

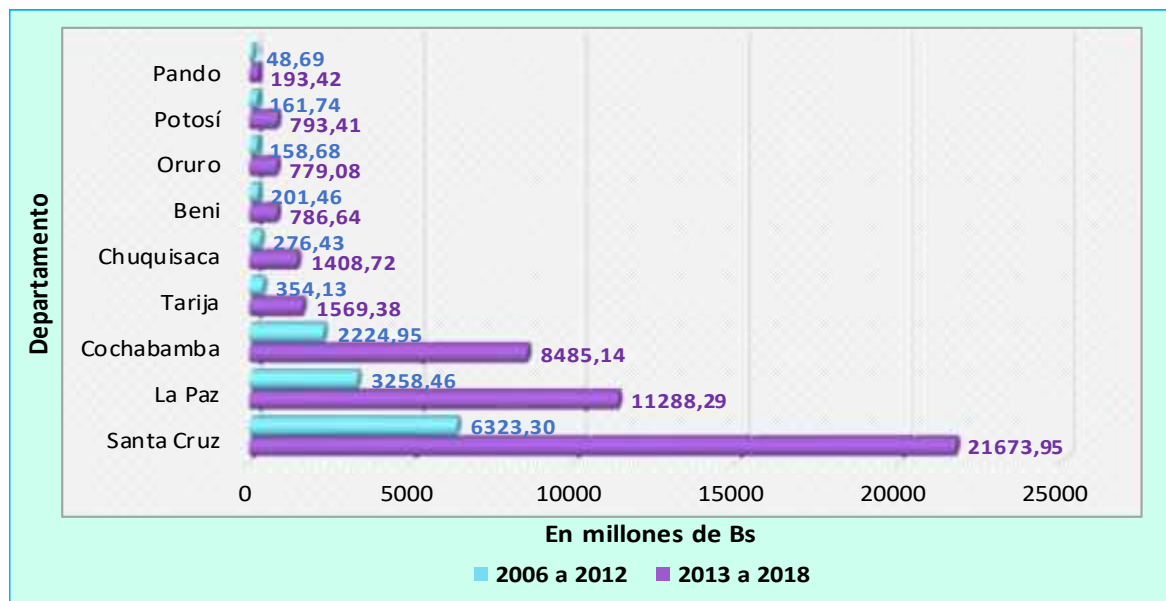
El análisis de la cartera de créditos al sector productivo por objeto de crédito, muestra que para el Primer Periodo se destinó un 56% del total de la cartera productiva para capital de inversiones, lo cual equivale a Bs. 9.329 millones en promedio y Bs. 7.190 millones (44%) para capital de operaciones.

Para el Segundo Periodo, los recursos financiados al sector productivo se destinaron también para capital de inversión, pero en una mayor proporción, alcanzando un 75% de participación equivalente a un promedio de Bs. 35.070 millones y el crédito productivo para capital de operaciones alcanzó los Bs. 11.908 millones (25%). Es evidente que la cartera productiva para capital de inversión se triplicó con relación al Primer Periodo y la participación del capital para operaciones fue disminuyendo.

### 5.3.6. CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR DEPARTAMENTO

En el Gráfico N°16, se observa la comparación promedio de la cartera de créditos al sector productivo por departamento para el periodo de estudio 2006-2018.

**Gráfico N°16**  
**COMPARACIÓN PROMEDIO DE LA CARTERA PRODUCTIVA POR**  
**DEPARTAMENTO**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de Bs)**



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

Durante el Primer Periodo 2006-2012, se observa que Santa Cruz es el departamento con mayor participación en la cartera productiva del sistema financiero del país con 49%, lo cual representa Bs. 6.323 millones en promedio. El departamento de La Paz tiene el segundo lugar con Bs. 3.258 millones (25%) y Cochabamba ocupa el tercer lugar con Bs. 2.225 millones (17%).

En el Segundo Periodo 2013-2018, la participación de Santa Cruz en la cartera productiva asciende drásticamente alcanzando un promedio de Bs. 21.674 millones, seguida del departamento de La Paz con Bs. 11.288 millones y Cochabamba con una participación de Bs. 8.485 millones. En ambos periodos Santa Cruz es el departamento que tiene mayor participación en la cartera productiva.

En esta línea, es importante señalar que, si bien el departamento de Santa Cruz concentra el 40% de la cartera de créditos del sistema financiero nacional, el departamento de La Paz reúne el 48% de los depósitos o ahorros del público. Es decir, que La Paz que concentra la mayor parte de los ahorros del país estaría financiando los créditos que se concentran en mayor parte en el departamento de Santa Cruz.

### **5.3.7. ÍNDICE DE MORA<sup>59</sup> DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y LA CARTERA TOTAL**

De acuerdo con la ASFI y a efectos de la evaluación y calificación de la cartera de créditos, se entiende por mora al incumplimiento en el pago de los montos adeudados de capital o intereses, según el plan de pagos pactado, considerándose como incumplido el saldo total de la operación desde el día de vencimiento de la cuota atrasada más antigua hasta el día en que ésta sea puesta totalmente al día, tanto en capital como en intereses.<sup>60</sup>

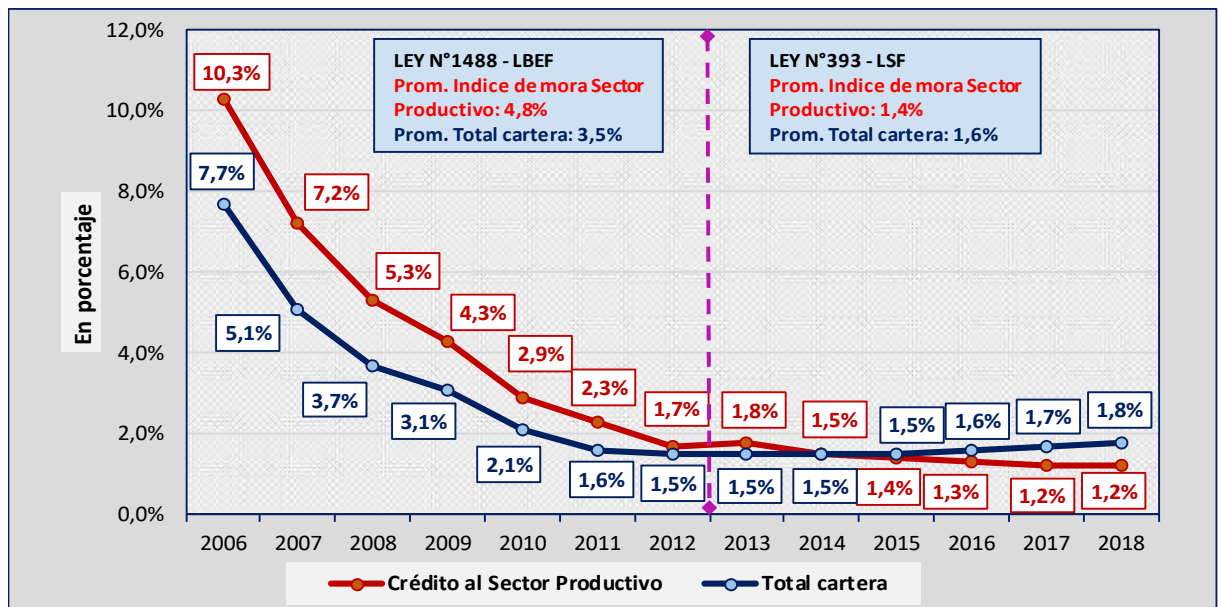
---

<sup>59</sup> El *índice de mora* está representado por la relación de créditos impagos o cartera en mora con relación al total de la cartera de créditos. Los créditos en mora son aquellos que cuentan con más de 30 días de cesación de pagos pactado.

<sup>60</sup> Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras Bolivia (SBEF). Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras - Evaluación y clasificación de la cartera de créditos. Pág. 5.

En el Gráfico N°17, se observa el comportamiento del índice de mora del crédito al sector productivo y la cartera total del sistema financiero nacional para el periodo de estudio 2006-2018.

**Gráfico N°17**  
**ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO Y LA**  
**CARTERA TOTAL**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



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

El índice de mora promedio del crédito productivo para el Primer Periodo de estudio alcanzó a 4,8% y el índice de mora promedio de la cartera total del sistema bancario alcanzó a 3,5%. El índice de mora del sector productivo fue disminuyendo de manera significativa de 10,3% en 2006 a 1,7% para la gestión 2012. En este sentido, tanto el índice de mora del crédito productivo como el de la cartera total, presentan una tendencia decreciente.

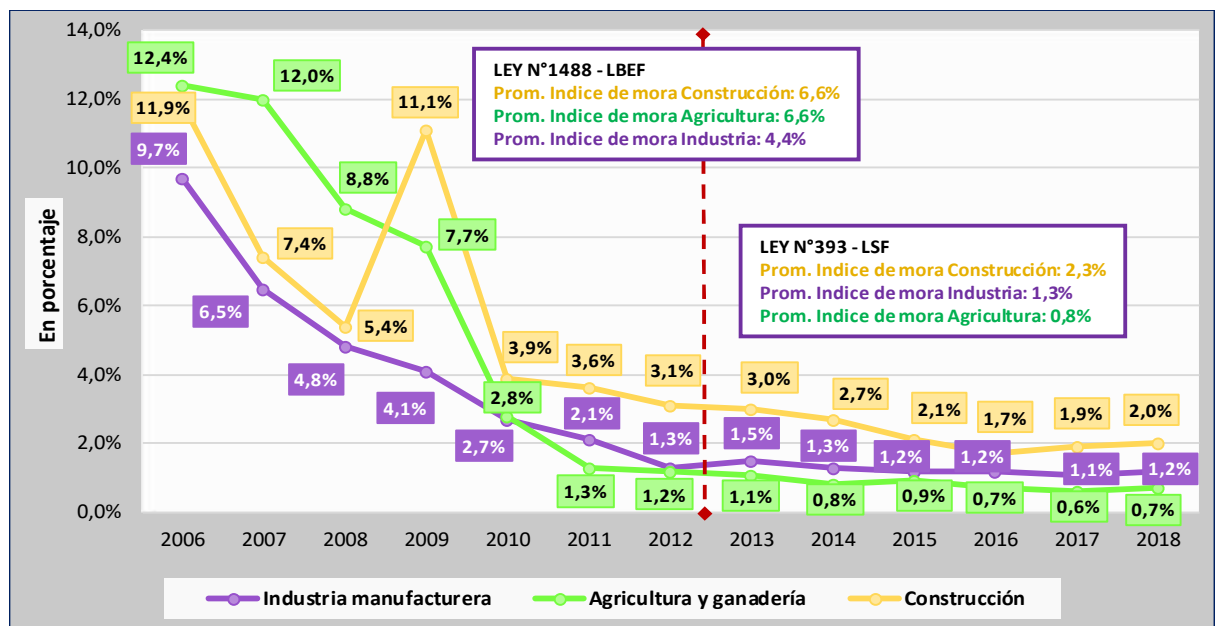
Para el Segundo Periodo 2013-2018, tanto el índice de mora del crédito productivo como el de la cartera total presentaron un descenso de gran magnitud con relación al Primer Periodo 2006-2012, registrando un promedio de 1,4% y 1,6% respectivamente.

### 5.3.8. ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR SECTOR ECONÓMICO DE DESTINO

Para el análisis de estos últimos 13 años se tomará solamente a las tres actividades económicas que captan en mayor proporción los créditos productivos: Agricultura y ganadería, Industria Manufacturera y Construcción.

En el Gráfico N°18, se observa el comportamiento del índice de mora del sector productivo por sector económico de destino para el periodo 2006-2018.

**Gráfico N°18**  
**ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR**  
**ACTIVIDAD ECONÓMICA DE DESTINO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



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

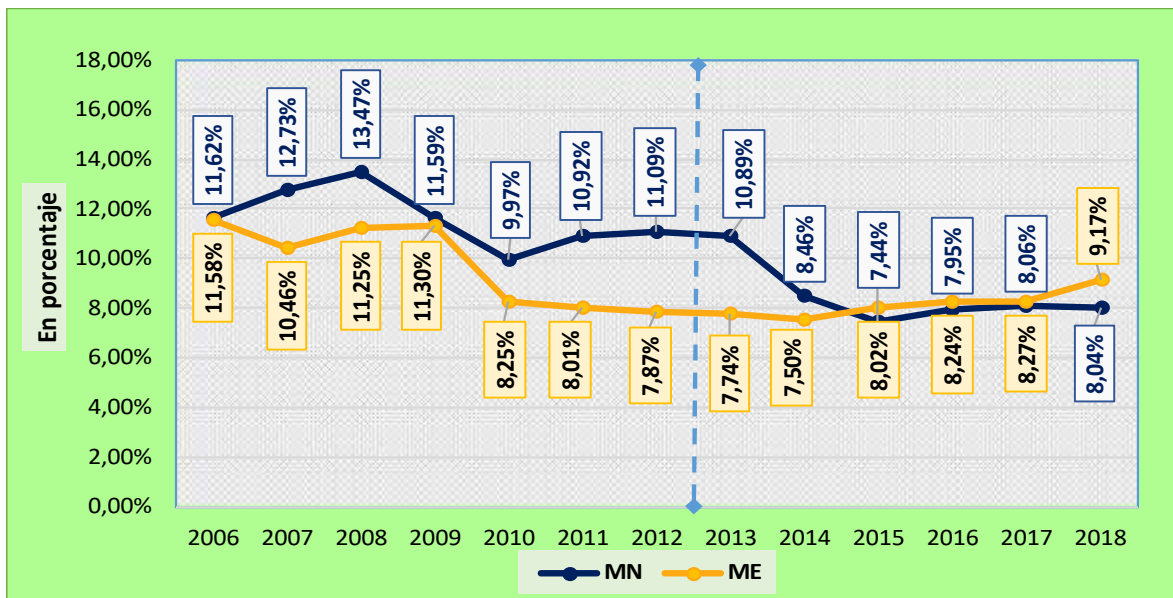
Si se compara el índice de mora de la cartera productiva por actividad económica de destino, se observa que durante el Primer Periodo tanto construcción como agricultura y ganadería presentaron el mayor índice de mora en promedio con 6,6%, mientras que la industria manufacturera alcanzó un índice de mora de 4,4%.

Durante el Segundo Periodo, el índice de mora de las tres actividades económicas con mayor participación en el crédito productivo fue descendiendo en gran magnitud. En este periodo la construcción presentó el índice de mora más alto con un promedio de 2,3% y la industria manufacturera pasó a ocupar el segundo lugar con un índice de mora en promedio de 1,3%. En tercer lugar, se situó la agricultura y ganadería con un 0,8%, que fue la actividad económica que presentó el menor índice de mora para este periodo.

### 5.3.9. TASA DE INTERÉS EFECTIVA ACTIVA DEL SISTEMA FINANCIERO

En el Gráfico N°19, se observa el comportamiento de las tasas de interés efectivas anuales del sistema financiero nacional para el periodo de estudio 2006-2018, tanto en Moneda Nacional (MN) como Moneda Extranjera (ME).

**Gráfico N°19**  
**TASA DE INTERÉS EFECTIVA ACTIVA DEL SISTEMA FINANCIERO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
Elaboración propia



La Tasa de Interés Efectiva Activa (TEA), es el costo total del crédito para el prestatario, expresado en porcentaje anualizado, que incluye todos los cargos financieros que la entidad financiera cobre al prestatario.<sup>61</sup>

La TEA durante el Primer Periodo 2006-2012 registró un promedio de 11,63% en MN y en el Segundo Periodo fue descendiendo a un promedio de 8,47%. A partir de 2014, las tasas de interés activas en MN registraron importantes descensos, concordante con la normativa vigente que establece límites máximos a las tasas de interés para créditos destinados al sector productivo.

---

<sup>61</sup> Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras. Reglamento de tasas de interés.

## CAPÍTULO VI

### ANÁLISIS DEL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO

#### **6.1. SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO**

La industria manufacturera engloba a todas las actividades que tienen lugar en diversas organizaciones relacionadas con la producción económica de bienes, a través de la transformación de materias primas en productos manufacturados, productos elaborados o productos terminados para su respectiva distribución y consumo.

El sector industrial manufacturero es parte esencial de la estructura económica del país, por ello se constituye en una de las actividades económicas con mayor participación en el PIB.

En Bolivia desde la implementación del nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo, el Estado asume un rol promotor y protagónico de las funciones económicas en la producción.

De acuerdo con el planteamiento del nuevo modelo económico, para desarrollar una Bolivia productiva, generar esa transformación productiva y modificar el modelo primario exportador, se requiere llevar los excedentes de los sectores estratégicos hacia el generador de ingresos y empleo, así como de redistribuir los ingresos a los sectores excluidos y vulnerables.

Según este modelo, se busca liberar a Bolivia de la dependencia de la exportación de materias primas, es decir, abandonar el modelo primario exportador y construir una Bolivia industrializada y productiva.

Sin embargo, en Bolivia desde el año 2006 y hasta fines del 2018, la industria manufacturera registra una participación promedio de 16%, siendo la actividad económica con mayor participación en el PIB del país y está compuesta por una mayor proporción de productos de bienes de consumo no duradero y consiguientemente, menor producción de bienes intermedios y de capital derivando en un patrón primario exportador.

A partir del año 2013 con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros se da paso a la participación directa y activa del Estado en la intermediación financiera, con

el objeto de diseñar e implementar medidas para mejorar y promover el acceso al financiamiento del sector productivo, principalmente en los segmentos de la micro, pequeña y mediana empresa. En este sentido, la industria manufacturera fue el sector que captó en mayor proporción los créditos productivos en el marco de la nueva regulación financiera.

Si bien lo que busca el Estado es lograr un crecimiento de la economía mediante la asignación de recursos destinando créditos al sector productivo, dicho financiamiento tiene que transformarse efectivamente en mayores tasas de crecimiento.

Considerando que la industria manufacturera es la actividad económica con mayor importancia entre los sectores de la economía nacional por ser un sector generador de ingresos y empleo, su favorable desempeño también significaría un aporte importante para el crecimiento de la economía.

Por lo tanto, en este capítulo se hace una evaluación del desempeño del sector industrial manufacturero, por ser el sector productivo que captó en mayor proporción los créditos destinados al sector productivo.

### **6.1.1. ESTRUCTURA SECTORIAL Y COMPONENTES**

La Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), es una clasificación de actividades cuyo alcance abarca a todas las actividades económicas, las cuales se refieren tradicionalmente a las actividades productivas, es decir, aquellas que producen bienes y servicios.

El propósito principal de la CIIU es ofrecer un conjunto de categorías de actividades productivas que se pueda utilizar cuando se diferencian las estadísticas de acuerdo con esas actividades.

La industria manufacturera abarca la transformación física o química de materiales, sustancias o componentes en productos nuevos. Los materiales, sustancias o componentes transformados son materias primas procedentes de la agricultura, la ganadería, la silvicultura, la pesca y la explotación de minas y canteras, así como productos de otras

actividades manufactureras. La alteración, renovación o reconstrucción de productos se consideran por lo general actividades manufactureras.<sup>62</sup>

Dentro de la CIIU, se consideran veinticuatro divisiones de actividad dentro del sector industrial manufacturero:

- 1) Elaboración de productos alimenticios.
- 2) Elaboración de bebidas.
- 3) Elaboración de productos de tabaco.
- 4) Fabricación de productos textiles.
- 5) Fabricación de prendas de vestir.
- 6) Curtido y adobo de cueros, fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería, guarnicionería y calzado.
- 7) Producción de madera y fabricación de productos de madera y corcho, excepto muebles, fabricación de artículos de paja y materiales trenzables.
- 8) Fabricación de papel y productos de papel.
- 9) Impresión y reproducción de grabaciones.
- 10) Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo.
- 11) Fabricación de sustancias y productos químicos.
- 12) Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales y productos botánicos de uso farmacéutico.
- 13) Fabricación de productos de caucho y plástico.

---

<sup>62</sup> Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI). (Enero, 2010). "Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas". Lima – Perú. INEI. Revisión N°4. Pág. 50.

- 14) Fabricación de otros productos minerales no metálicos.
- 15) Fabricación de metales comunes.
- 16) Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo.
- 17) Fabricación de productos de informática, de electrónica y de óptica.
- 18) Fabricación de motores, generadores y transformadores eléctricos, aparatos de distribución y control de la energía eléctrica.
- 19) Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.
- 20) Fabricación de vehículos automotores, remolques y semirremolques.
- 21) Fabricación de otros tipos de equipo de transporte.
- 22) Fabricación de muebles.
- 23) Otras industrias manufactureras n.c.p.
- 24) Reparación e instalación de maquinaria y equipo.

## **6.2. DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA EN EL MARCO DEL NUEVO MODELO ECONÓMICO**

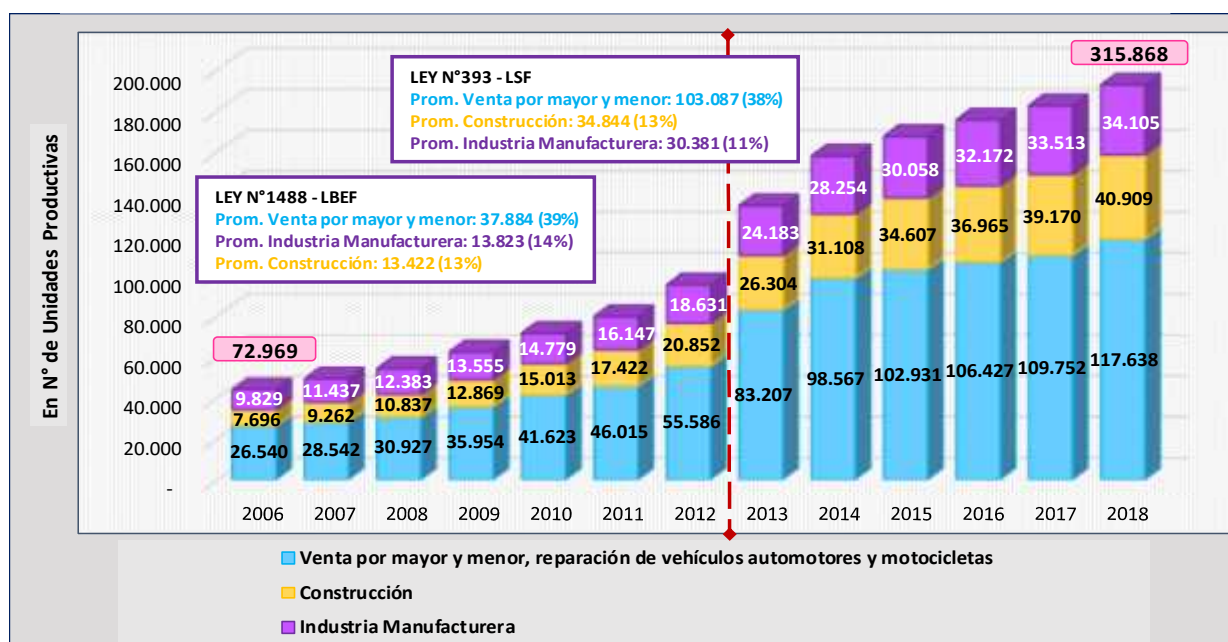
En este punto, para hacer una evaluación del desempeño del sector industrial manufacturero en Bolivia se toma el periodo 2006-2018, el cual fue dividido en dos partes: la primera parte corresponde al periodo 2006-2012, con la implementación del nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo; la segunda parte corresponde al periodo 2013-2018, con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros en sustitución de la Ley N°1488 de Bancos y Entidades Financieras.

## 6.2.1. BASE EMPRESARIAL

La base empresarial vigente se define como una base de datos conformada por la suma acumulada de unidades productivas inscritas ante el registro de comercio, sin considerar a las empresas que realizaron la cancelación de su matrícula de comercio.<sup>63</sup>

En el Gráfico N°20 se observa la evolución de la base empresarial vigente, tomando en cuenta a las tres actividades económicas con mayor participación durante el periodo 2006-2018.

**Gráfico N°20**  
**BASE EMPRESARIAL VIGENTE POR ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
**(2006-2018)**  
**(En número de Unidades Productivas)**



Fuente: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA)  
 Elaboración propia

Entre el año 2006 y 2018 la base empresarial vigente en Bolivia se incrementó en 400%, de 72.969 empresas vigentes en 2006 a 315.868 en 2018. Durante el Primer Periodo que

<sup>63</sup> Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural (MDPyEP). (2015). "Resultados de la Encuesta Anual de Unidades Productivas". Bolivia. Pág. 15.

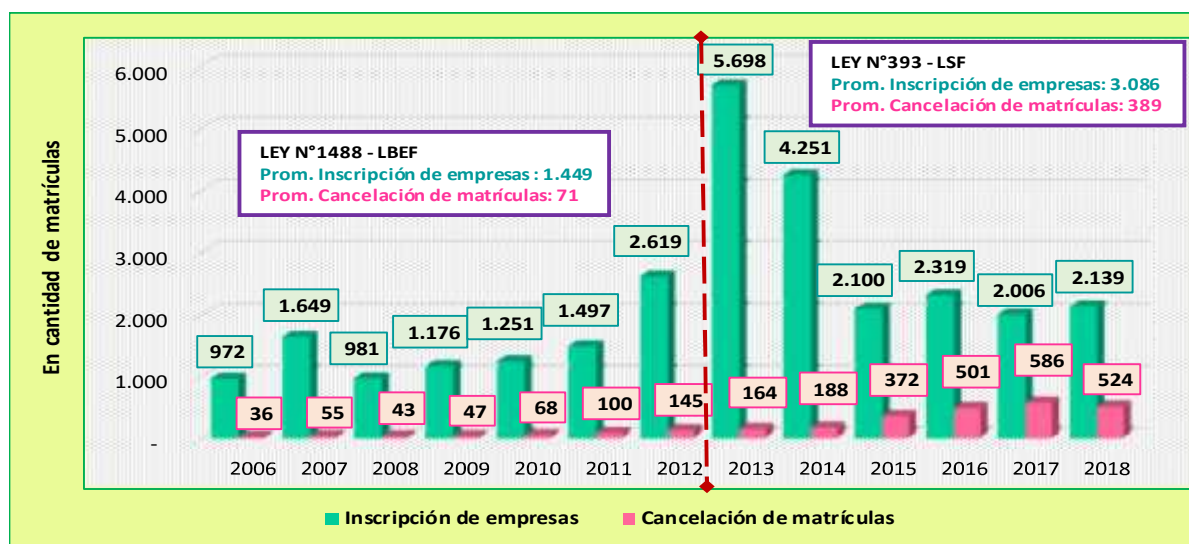
comprende desde 2006 a 2012, se observa que 37.884 empresas en promedio se dedicaban a la venta por mayor y menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas, con una participación mayoritaria de 39%. La industria manufacturera era la segunda registrando un promedio de 13.823 empresas (14%), seguida de la construcción con 13.422 empresas (13%).

Durante el Segundo Periodo, la industria manufacturera pasó a ocupar el tercer lugar con un promedio de 30.381 empresas (11%). La mayor parte de las empresas sigue dedicándose a la venta por mayor y menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas (38%), seguida del rubro de construcción (13%).

Si bien durante el Segundo Periodo las empresas que se crearon empezaron a dedicarse más al rubro de la construcción, las empresas dedicadas a la industria manufacturera continuaron incrementándose, aunque lo hicieron a un menor ritmo.

En este sentido, en el Gráfico N°21 se observa el registro de nuevas empresas y la cancelación de matrículas anuales del sector industrial manufacturero correspondientes al periodo de estudio (2006-2018).

**Gráfico N°21**  
**INSCRIPCIÓN DE EMPRESAS Y CANCELACIÓN DE MATRÍCULAS DEL**  
**SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO**  
**(2006-2018)**  
**(En cantidad de Matrículas)**



Fuente: Fundación para el Desarrollo Empresarial (FUNDEMPRESA)  
 Elaboración propia

Durante el Primer Periodo, se observa la inscripción de 1.449 nuevas empresas en promedio dedicadas a la industria manufacturera y un registro en promedio de 71 matrículas canceladas.

Para el Segundo Periodo el número promedio de inscripciones de empresas ascendió a 3.086, registrando su pico más alto el año 2013 con 5.698 nuevas empresas. Sin embargo, a partir del 2014 la inscripción de empresas fue reduciéndose en gran magnitud hasta alcanzar un registro de 2.139 nuevas empresas en 2018. Por otra parte, se cancelaron un promedio de 389 matrículas alcanzando el punto más alto en 2017 con la cancelación de 586 matrículas.

Con relación a lo mencionado, si bien para el segundo periodo se fueron registrando menos empresas que se dediquen a este rubro, muchas otras que ya estuvieron inscritas fueron cerrando sus empresas por diversos motivos.

De acuerdo con estudios realizados por el Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE), el incremento de la base empresarial vigente se debería a varios factores, entre ellos a la bonanza económica que experimentó Bolivia, lo cual motivó a la creación de nuevas empresas en diferentes actividades económicas. Sin embargo, muchas empresas nuevas no pasan de los tres años por lo que dejan de operar y no cancelan su matrícula, quedando todavía como parte de la base empresarial del país.

Es importante señalar que cancelar una matrícula no siempre significa dejar de operar, ya que la empresa podría estar trabajando en la informalidad. Asimismo, entre los factores que influyeron en la cancelación de matrículas están: la desaceleración de la economía del país, aumento en las cargas sociales de los trabajadores, inseguridad jurídica a la inversión y trabas a la exportación.

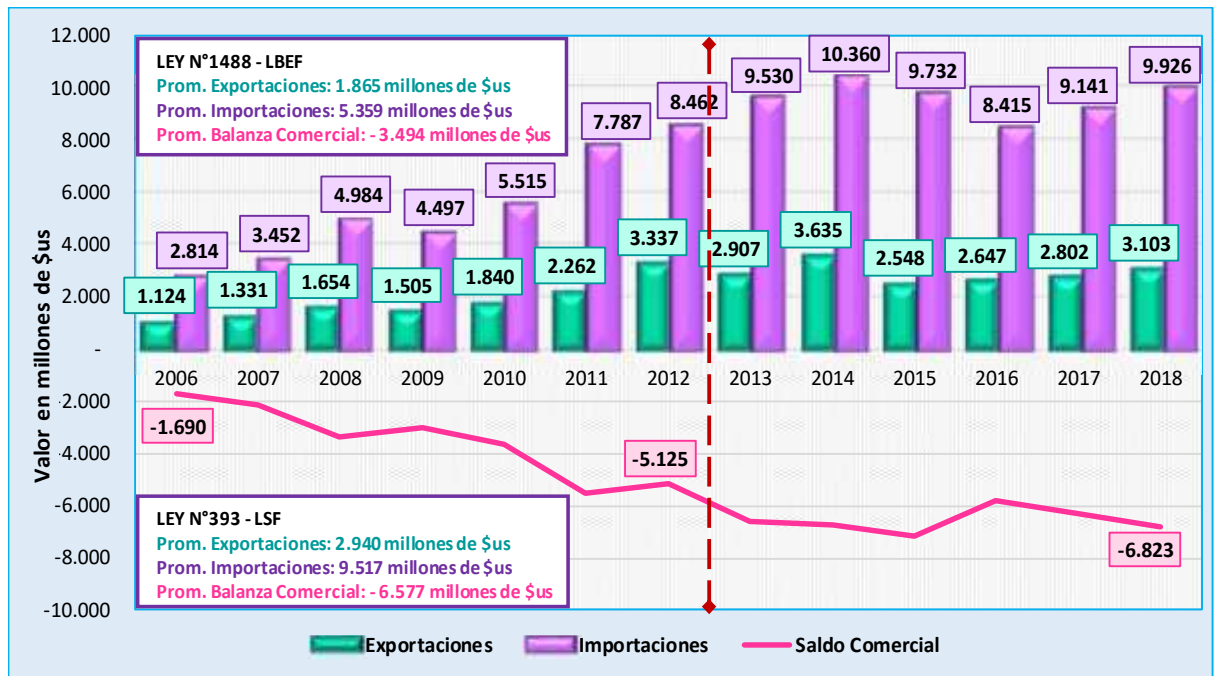
### **6.2.2. BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**

La balanza comercial es el saldo de la diferencia entre las exportaciones y las importaciones, es decir, que permite hacer seguimiento a las operaciones de comercio exterior.



En el Gráfico N°22, se observa el comportamiento de la balanza comercial de la industria manufacturera, como resultado de las importaciones y exportaciones que tuvo este sector durante el periodo de estudio que abarca desde el año 2006 al 2018.

**Gráfico N°22**  
**BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de \$us)**



*Fuente:* Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural (MDPyEP)  
 Elaboración propia

En Bolivia, las ventas externas de la industria manufacturera durante el Primer Periodo (2006-2012) generaron un promedio de \$us 1.865 millones. A su vez, las importaciones acumularon en valor un promedio de \$us 5.359 millones, dando como resultado un déficit comercial en este periodo de \$us 3.494 millones en promedio.

Asimismo, durante el Segundo Periodo (2013-2018) las ventas externas de la industria manufacturera generaron un promedio de \$us 2.940 millones y las importaciones alcanzaron un promedio de \$us 9.517 millones. Por lo tanto, el resultado siguió mostrando un déficit comercial de \$us 6.577 millones en promedio.

De acuerdo con datos del IBCE, lo que más importa el país para la industria manufacturera es diésel, gasolina, barras de hierro, vehículos para carga de 4,5 toneladas, medicamentos

y harina de trigo. En cambio, lo que más se exporta es oro bruto, torta de soya, estaño sin alear, aceite de soya, joyería, plata en bruto aleada y alcohol etílico, entre otros.

En opinión de representantes de la Cámara Nacional de Industrias (CNI), la devaluación de las monedas de los países vecinos que abarató los costos de producción de sus industrias locales y aumentó su competitividad, ocasionó que las importaciones industriales aumenten en los últimos años. Asimismo, la subida de los costos de producción que resta competitividad a la industria nacional y la excesiva burocratización para exportar, son algunos de los factores que provocaron un menor ritmo de crecimiento de las exportaciones industriales.

### **6.2.3. INVERSIÓN EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**

La inversión pública es la utilización del dinero recaudado en impuestos por parte de las entidades del gobierno, para reinvertirlo en beneficios dirigidos a la población que atiende, representada en obras, infraestructura, servicios, desarrollo de proyectos productivos, incentivo en la creación y desarrollo de empresas, promoción de las actividades comerciales, generación de empleo, protección de derechos fundamentales y mejoramiento de la calidad de vida en general.<sup>64</sup>

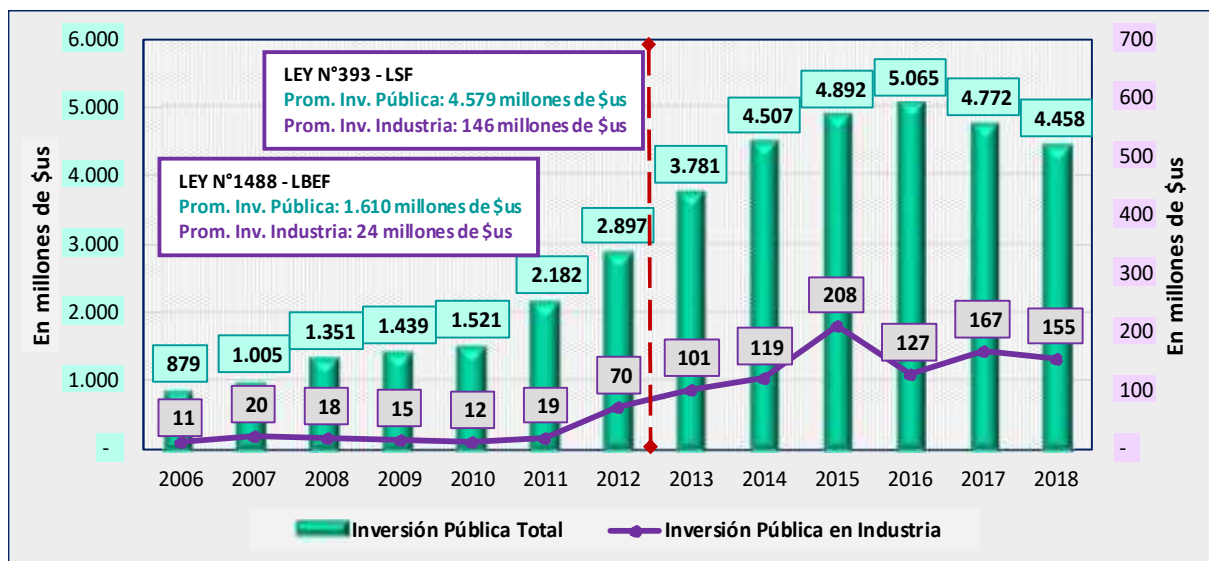
La importancia de la inversión en la economía surge a partir de la relación que tiene con el crecimiento económico. En este sentido, también juega un rol importante la elección de los sectores en los que se va a acumular este capital.

En el Gráfico N°23 se observa la evolución de la inversión pública total ejecutada frente a la inversión pública ejecutada en el sector industrial manufacturero en Bolivia durante el periodo de estudio 2006-2018.

---

<sup>64</sup> <http://www.inversion-es.com/inversion-publica.html>

**Gráfico N°23**  
**EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA TOTAL EJECUTADA E**  
**INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA EN EL SECTOR INDUSTRIAL**  
**MANUFACTURERO**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de \$us)**



*Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
 Elaboración propia*

Durante el Primer Periodo que comprende desde 2006 a 2012, la inversión pública total ejecutada en Bolivia alcanzó un promedio de \$us 1.610 millones, monto del cual se destinó un promedio de \$us 24 millones al sector industrial manufacturero. La inversión pública ejecutada en este periodo se destinó en mayor proporción al sector agropecuario, seguido del sector industrial manufacturero y el sector de hidrocarburos.

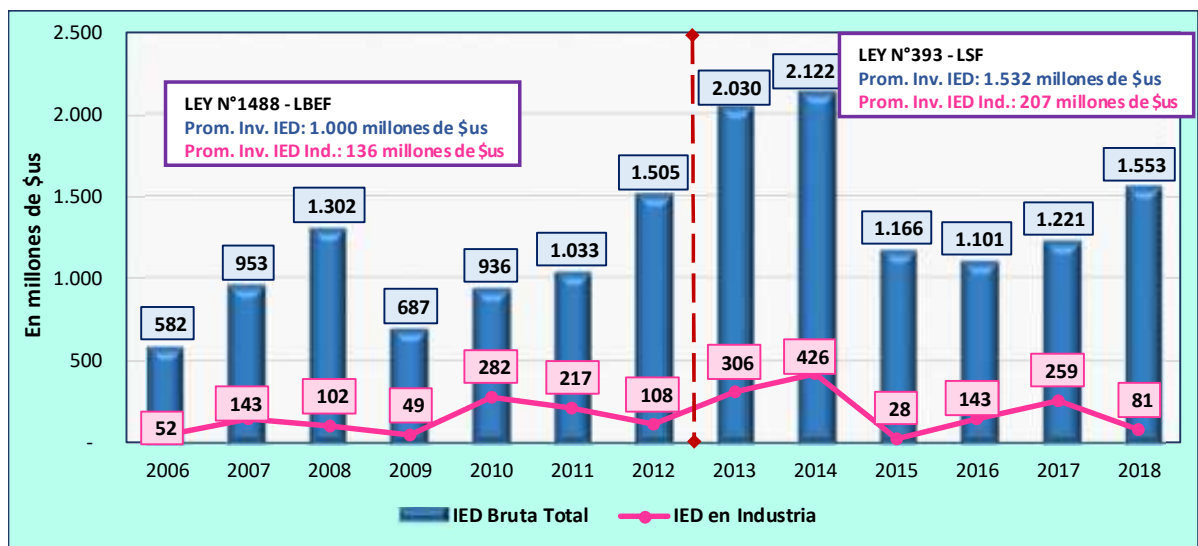
En el Segundo Periodo de 2013 a 2018, la inversión pública total ejecutada ascendió a un promedio de \$us 4.579 millones, del cual se destinó en promedio \$us 146 millones al sector industrial manufacturero. En este sentido, la inversión pública total ejecutada creció en promedio 186% con relación al primer periodo y la inversión pública destinada al sector manufacturero prácticamente se quintuplicó.

Un elemento importante de señalar, es que a partir de 2011 existe una tendencia creciente en la inversión pública ejecutada como resultado de los recursos económicos destinados a las empresas públicas creadas en los últimos años.

En el Gráfico N°24, se observa la evolución de la Inversión Extranjera Directa (IED) bruta total frente a la IED destinada al sector industrial manufacturero en Bolivia durante el periodo 2006-2018.

La industria manufacturera es una de las actividades que menor cantidad de recursos de IED ha captado en los últimos años. La participación de IED en el sector industria alcanzó un promedio de 14% en los últimos 13 años respecto de la IED bruta total, lo cual arroja una cifra promedio aproximada de \$us 169 millones por año.

**Gráfico N°24**  
**EVOLUCIÓN DE LA IED BRUTA TOTAL E IED EN EL SECTOR**  
**INDUSTRIAL MANUFACTURERO**  
**(2006-2018)**  
**(En millones de \$us)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)  
 Elaboración propia

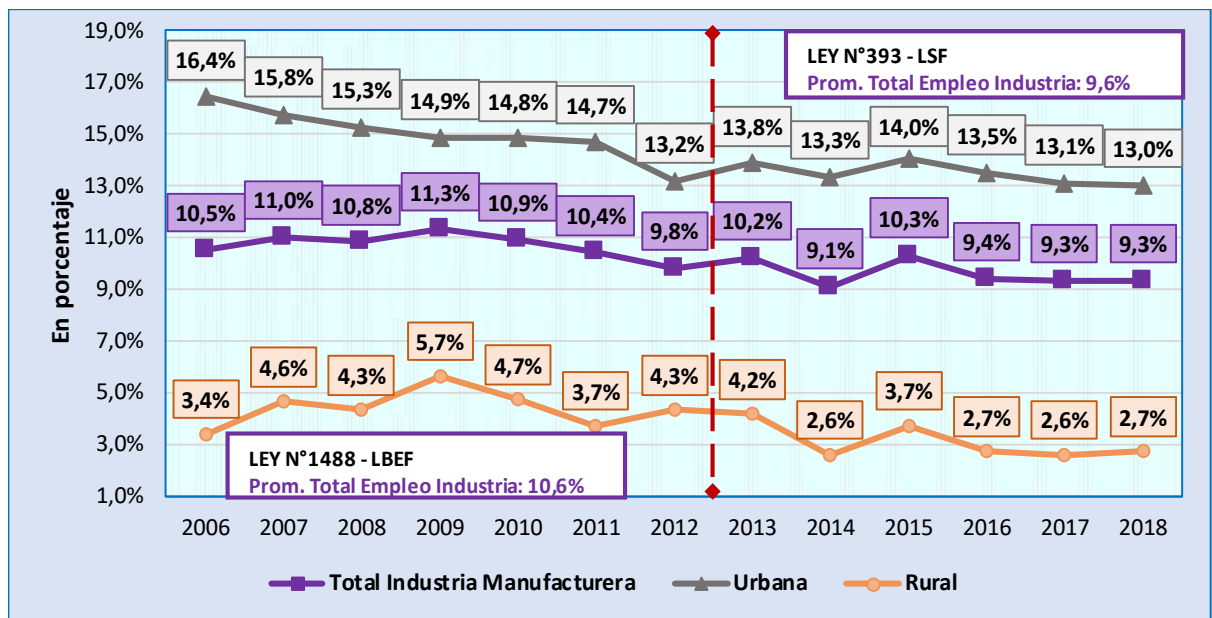
El análisis de la IED muestra que para el Primer Periodo de estudio la IED bruta total alcanzó un promedio de \$us 1.000 millones, monto del cual se destinó un promedio de \$us 136 millones al sector industrial manufacturero. Durante el Segundo Periodo la IED bruta total llegó a un promedio \$us 1.532 millones, del cual la industria manufacturera captó un promedio de \$us 207 millones.

## 6.2.4. GENERACIÓN DE EMPLEO

El sector industrial manufacturero es uno de los principales empleadores de la economía, ocupando el tercer lugar después de actividades económicas tales como la agropecuaria y comercio.

El Gráfico N°25, muestra el porcentaje de población ocupada en la industria manufacturera según área, es decir el porcentaje de población ocupada tanto en el área urbana como rural durante el periodo 2006-2018.

**Gráfico N°25**  
**POBLACIÓN OCUPADA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA SEGÚN ÁREA**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



*Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)*  
*Elaboración propia*

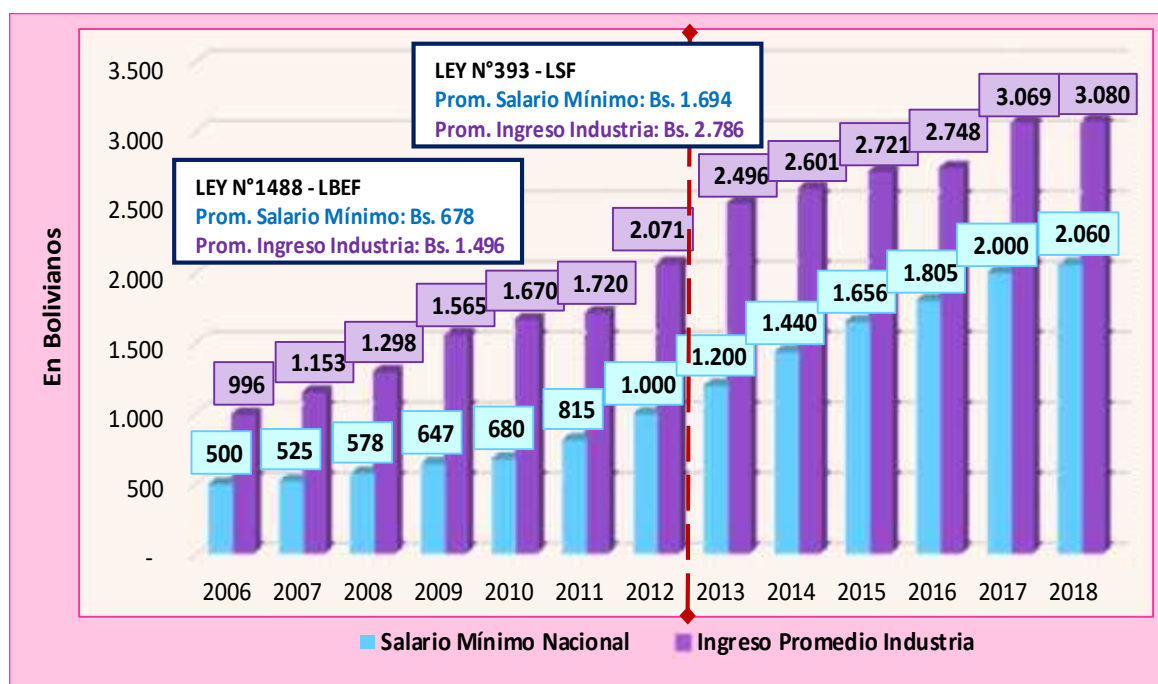
El porcentaje promedio de población ocupada en la industria manufacturera durante el Primer Periodo fue de 10,6%, del total la población ocupada del área urbana es la que tiene una mayor participación. En esta línea, durante el Segundo Periodo hubo una reducción del porcentaje de población ocupada en la industria manufacturera llegando a un promedio de 9,6%.

En opinión de representantes de la CNI, la reducción del porcentaje de población ocupada en la industria manufacturera se debería a diversos factores entre los cuales están: pérdida

de mercados por el contrabando, el incremento salarial (el salario mínimo ha subido cuatro veces en los últimos 12 años) y los tres años consecutivos de segundo aguinaldo, entre otros.

En este sentido, en el Gráfico N°26 se observa la evolución del salario mínimo nacional frente al ingreso promedio mensual que percibe la población ocupada en la industria manufacturera durante el periodo de estudio 2006-2018.

**Gráfico N°26**  
**EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO NACIONAL E INGRESO PROMEDIO MENSUAL**  
**QUE PERCIBE LA POBLACIÓN OCUPADA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
**(2006-2018)**  
**(En Bolivianos)**



*Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)*  
*Elaboración propia*

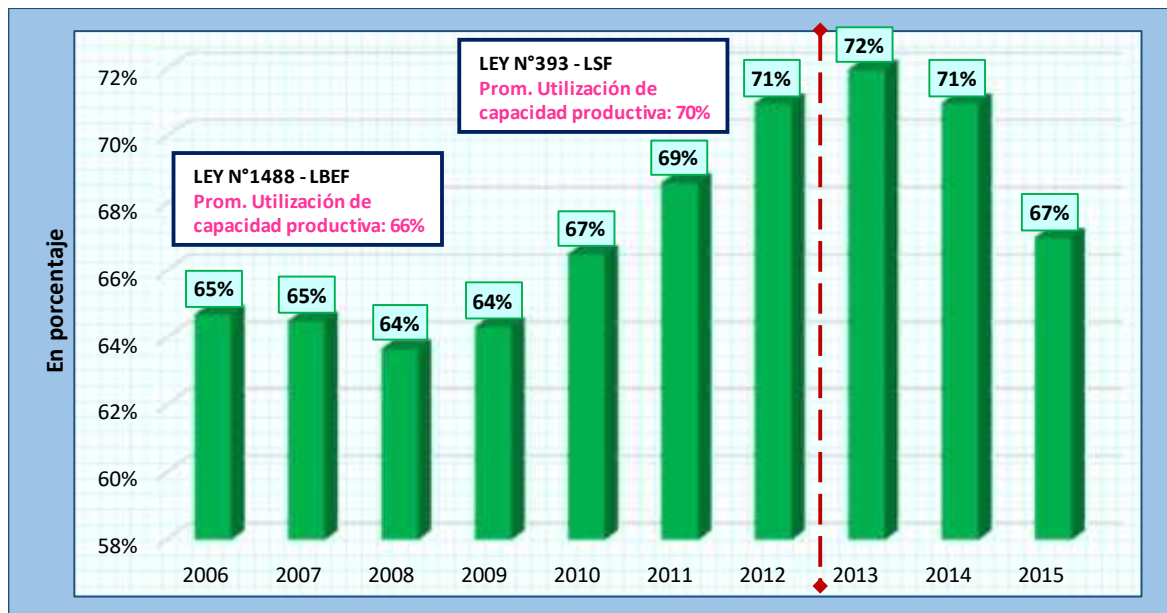
El salario mínimo nacional en Bolivia durante el Primer Periodo alcanzó un promedio de Bs. 678 y el ingreso promedio mensual que percibe la población ocupada en la industria manufacturera fue de Bs. 1.496 en promedio. Para el Segundo Periodo el salario mínimo nacional alcanzó a un promedio de Bs. 1.694 y el ingreso promedio mensual de la industria manufacturera fue de Bs. 2.786.

El ingreso que percibe la población ocupada en la industria manufacturera se cuadruplicó en el periodo comprendido entre el 2006 y 2018. A esto se suma que en el 2013 se promulgó el DS. 1802 que establece el pago del segundo aguinaldo si la economía del país crece en 4,5%, lo cual causó varios perjuicios a los sectores industriales, incluso el desempleo en las empresas que decidieron reducir personal y algunas que decidieron cerrar.

### 6.2.5. CAPACIDAD UTILIZADA

En el Gráfico N°27 se observa el porcentaje de utilización de la capacidad productiva instalada en la industria manufacturera en el periodo de estudio 2006-2015.

**Gráfico N°27**  
**UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA INSTALADA EN LA**  
**INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
**(2006-2015)**  
**(En porcentaje)**



*Fuente: INE – Encuesta de Opinión Empresarial y Expectativas de la Industria Manufacturera  
 Elaboración propia*

La utilización de la capacidad productiva, que se mide en porcentaje sobre el máximo al que se podría llegar con los medios instalados, supone un termómetro de primer orden para valorar la situación del sector secundario de la economía boliviana.

De acuerdo a la Encuesta de Opinión Empresarial y Expectativas de la Industria Manufacturera realizada por el INE, la capacidad productiva instalada, denota la existencia de un porcentaje de capacidad ociosa considerable dentro del sector industrial manufacturero a nivel nacional.

Es importante señalar que la falta de uso de esa capacidad representa un costo hundido al no ser explotado y consiguientemente una inversión no recuperada para el sector. Asimismo, denota la necesidad de generación de demanda para los productos manufacturados que estimule el crecimiento e innovación del sector industrial manufacturero en Bolivia.

#### **6.2.6. PIB MANUFACTURERO**

El sector industrial manufacturero es parte esencial de la estructura económica del país, por ello se constituye en una actividad económica con mayor participación en el PIB.

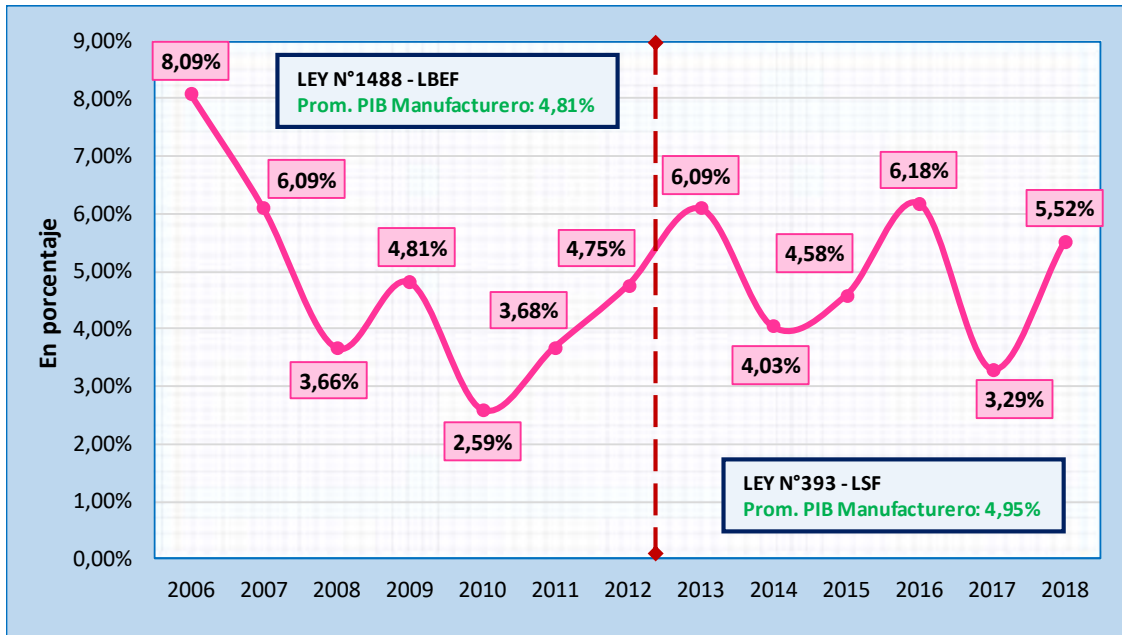
El Gráfico N°28, muestra el comportamiento del PIB manufacturero en Bolivia durante el periodo de estudio 2006-2018. En el año 2006, el PIB manufacturero alcanzó un 8,09%, sin embargo, después de ese periodo se observa una tendencia decreciente hasta alcanzar un 5,52% en 2018.

Parte de este proceso se explica por el mayor ritmo de crecimiento de otras actividades, y otra parte a que la industria manufacturera ingresó a una fase de desaceleración.

El descenso en el ritmo de crecimiento del sector industrial manufacturero, en la actual coyuntura, se debe a la presencia masiva del contrabando de productos industriales, la gran informalidad que genera una competencia desigual y desleal con el sector formal manufacturero, así como también el incremento en los costos de producción, entre otros.



**Gráfico N°28**  
**BOLIVIA: CRECIMIENTO DEL PIB INDUSTRIAL MANUFACTURERO**  
**(2006-2018)**  
**(En porcentaje)**



*Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)*  
*Elaboración propia*

La tasa de crecimiento del sector industrial manufacturero durante el Primer Periodo que abarca desde el año 2006 hasta el 2012, alcanzó un promedio de 4,81%. Si bien este periodo inició con una tasa de crecimiento de 8,09%, para los siguientes años se observa que ésta tendencia ha ido declinando hasta llegar a un 4,75% en 2012.

Entre las causas de este descenso están: las restricciones a las exportaciones no tradicionales y con valor agregado, los excesivos trámites que frenaban la expansión de nuevas empresas, cierre de mercados externos para las exportaciones manufactureras y la incertidumbre sobre las nuevas leyes económicas.

Para el Segundo Periodo que abarca desde el año 2013 hasta el 2018, ya con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros, la tasa de crecimiento del sector industrial manufacturero alcanzó en promedio 4,95%.

Entre los problemas que afectan el progreso del sector industrial manufacturero durante el Segundo Periodo están: el contrabando y la informalidad, la política salarial, la

competencia desigual de las empresas públicas, el acoso tributario y regulatorio, entre otros.

La situación en ambos periodos no fue tan diferente, ya que el modelo primario exportador ha seguido profundizándose y se ha hecho evidente que las políticas públicas no han generado resultados prominentes en la diversificación productiva y la promoción del desarrollo industrial manufacturero en el país.

A su vez, la industria manufacturera es altamente sensible a las señales de inestabilidad, sean esta económicas, políticas, jurídicas o sociales, puesto que esta actividad, como pocas, requiere de un periodo de maduración de la inversión antes de consolidarse y comenzar a generar retornos.

## CAPÍTULO VII

### VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

#### 7.1. ESTIMACIÓN DEL MODELO ECONOMETRICO

Siguiendo la hipótesis del presente trabajo, se plantea un modelo de la tasa de crecimiento del PIB manufacturero en función del crédito a la industria manufacturera incluyendo variables de control:

$$\Delta y_t = s_0 + s_1 Cred_t + s_2 Exp_t + s_3 Imp_t + s_4 i_t + \sum_j^n u_j D_j + v_t$$

Donde:

$\Delta y_t$ : PIB manufacturero real.

$Cred_t$ : Cartera de créditos destinada al sector manufacturero.

$Exp_t$ : Exportaciones manufactureras.

$Imp_t$ : Importaciones manufactureras.

$i_t$ : Tasa de interés del sistema financiero.

$D_j$ : Variable dicotómica que representa los efectos estacionales.

$v_t$ : Variable estocástica.

Adicionalmente, se espera que incrementos de la cartera de créditos a la industria manufacturera impulse la producción, asumiendo que el sistema financiero juega el rol de canalizador del ahorro hacia la inversión; por otro lado, una mayor demanda externa mejora en general el desempeño económico, toda vez que los productores podrán trasladar sus excedentes hacia el resto del mundo; si las importaciones manufactureras aumentan, éstas generarán desincentivos a la producción nacional, por lo que se espera que su efecto

sea negativo; por último, se espera lo mismo con la tasa de interés, porque de lo contrario, desincentivaría la inversión.

### 7.1.1. TEST DE RAÍZ UNITARIA

**Cuadro N°8**  
**TEST DE RAÍZ UNITARIA EN PRIMERA DIFERENCIA<sup>65</sup>**

Variable	ADF	ERS	KPSS	Orden de integración
$y_t$	-4,01***	19,49***	0,11***	I(1)
$Cred_t$	-6,52***	0,01	0,38**	I(1)
$Exp_t$	-7,82***	0,38	0,25***	I(1)
$Imp_t$	-2,66*	5,64***	0,19***	I(1)
$i_t$	-5,04***	1,04***	0,17***	I(1)

\*\*\*Estacionaria al 1%

\*\*Estacionaria al 5%

\*Estacionaria al 10%

**Fuente: Elaboración propia**

El Cuadro N°8 resume las pruebas de raíz unitaria para verificar la estacionariedad de las series. Al respecto, se observa que el PIB manufacturero, el crédito a la industria manufacturera, las exportaciones e importaciones manufactureras y la tasa de interés del sistema financiero son integradas de orden uno I(1), por lo que para estimar el modelo se transforma las variables en primera diferencia.

<sup>65</sup> Los resultados de la aplicación de los respectivos test (ADF, ERS y KPSS) se encuentran en el Anexo 6.

## 7.1.2. REGRESIÓN ECONOMETRICA

Mediante el enfoque de Mínimos Cuadrados ordinarios (MCO), se estima el modelo en logaritmos para facilitar la interpretación de tasas de crecimiento; asimismo, se introducen tres variables ficticias que capturan los efectos estacionales de cada trimestre y tres variables dicotómicas pulso que capturan observaciones atípicas. En el Cuadro N°9, se presentan los resultados de la estimación del modelo econométrico.

**Cuadro N°9**  
**ESTIMACIÓN DEL MODELO ECONOMETRICO POR MCO**

Dependent Variable: DLOG(PIB)

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 2006Q1 2017Q4

Included observations: 46 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.005152	0.006423	-0.802166	0.4279
DLOG(CRED)	0.013382	0.003985	3.358055	0.0019
DLOG(EX)	0.023317	0.019483	1.196788	0.2394
DLOG(IM(-1))	-0.018737	0.033312	-0.562474	0.5774
DLOG(TI/100)	-0.063025	0.045435	-1.387125	0.1742
@SEAS(1)	-0.157027	0.007503	-20.92892	0.0000
@SEAS(2)	0.178754	0.012117	14.75174	0.0000
@SEAS(3)	0.040698	0.008037	5.064016	0.0000
@DURING("2010q1")	-0.037556	0.016766	-2.239965	0.0315
@DURING("2013q1")	0.036164	0.017077	2.117649	0.0414
@DURING("2015q3")	-0.033505	0.016914	-1.980924	0.0555
R-squared	0.987975	Mean dependent var		0.011782
Adjusted R-squared	0.984539	S.D. dependent var		0.125041
S.E. of regression	0.015548	Akaike info criterion		-5.284812
Sum squared resid	0.008461	Schwarz criterion		-4.847528
Log likelihood	132.5507	Hannan-Quinn criter.		-5.121003
F-statistic	287.5544	Durbin-Watson stat		2.164817
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Fuente: Elaboración propia**

### 7.1.3. RESULTADO DE LAS ESTIMACIONES

$$\Delta \hat{y}_t = -0,005 + 0,013Cred_t + 0,023Ex_t - 0,018Imp_{t-1} - 0,063i_t - 0,157Q1 + 0,178Q2 + 0,040Q3 - 0,037D_{10Q1} + 0,36D_{13Q1} - 0,03D_{15Q3}$$

Prob-t (0,427) (0,001)\*\*\* (0,23) (0,57) (0,17) (0,00)\*\*\* (0,00)\*\*\* (0,00)\*\*\* (0,04)\*\*\* (0,04)\*\*\* (0,06)\*\*

$$R^2 = 0,98$$

$$\bar{R}^2 = 0,98$$

$$F = 287,55***$$

$$DW = 2,16$$

$$JB = 1,69***$$

$$LM = 2,97***$$

$$White = 2,41***$$

$$Ramsey = 3,43*$$

$$VIF < 10 \quad \forall X_t \Leftrightarrow X_t \not\subset X_{t-i}$$

\*\*\* Significativo al 1% de significancia.

\*\* Significativo al 5% de significancia.

\* Significativo al 10% de significancia.

De acuerdo con resultados del modelo<sup>66</sup>, se puede apreciar que cuando el crédito se incrementa en 1% la producción del sector manufacturero aumenta en 0,013%, es decir, que el nivel de incidencia es mínimo. Este bajo resultado estaría explicado porque los créditos no cubrirían incrementos de stock de capital nuevo, sino solo la depreciación o costos de operación. En opinión de representantes del sector industrial manufacturero, la mayor parte de las empresas tienen que recurrir a los créditos para cumplir con los costos laborales de fin de año, lo cual también implicaría dejar de invertir.

En cuanto a las variables de control, si la demanda externa de productos manufactureros de Bolivia aumenta en 1%, el PIB manufacturero aumenta en 0.023%. Esta baja contribución estaría explicada por la volatilidad de los precios de los commodities que

<sup>66</sup> Los resultados de la estimación del modelo se encuentran en el Anexo 7.

repuntaron desde el 2003. Sin embargo, este ciclo de las materias primas llegó a su fin en 2014, deteriorando los términos de intercambio.

Por su parte, las importaciones de productos manufactureros se internalizan en la economía con un rezago y disminuyen la producción nacional de manufactura en 0.018%, así como la tasa de interés en 0.063%, toda vez que incrementos de la tasa de interés no permiten la canalización del ahorro hacia la inversión y de esta forma al incremento del PIB manufacturero.

Adicionalmente, se observa que en primer trimestre disminuye la producción manufacturera respecto al cuarto, debido a la disminución del comercio en ese trimestre, contrario a los efectos del segundo y tercer trimestre que son en donde más comercio se mueve. De igual forma los efectos de la crisis financiera internacional iniciada en 2008 y la caída de los precios de los commodities afectaron a la economía con tres periodos de rezago.

Respecto a la inferencia del modelo, aproximadamente el 98% de la producción manufacturera es explicada por las variables independientes en el modelo econométrico.

Por su parte, tanto las variables dicotómicas estacionales y pulso, así como la cartera de créditos a la industria manufacturera son individualmente significativos al 95% de confianza, mientras que las exportaciones e importaciones y la tasa de interés no son estadísticamente significativos. Sin embargo, todas las variables incluidas en el modelo, son conjuntamente significativas, como lo muestra el valor de la prueba F.

Los residuos son esféricos, toda vez que el test Jarque – Bera muestra que estas se distribuyen según la normal<sup>67</sup>, la prueba LM<sup>68</sup> y DW<sup>69</sup> muestran que no existe

---

<sup>67</sup> JB=1,69<5,99 → No rechazamos la hipótesis nula – Los residuos se distribuyen según la normal.

<sup>68</sup> LM=2,97>Valor en tablas → No rechazamos la hipótesis nula – No existe autocorrelación.

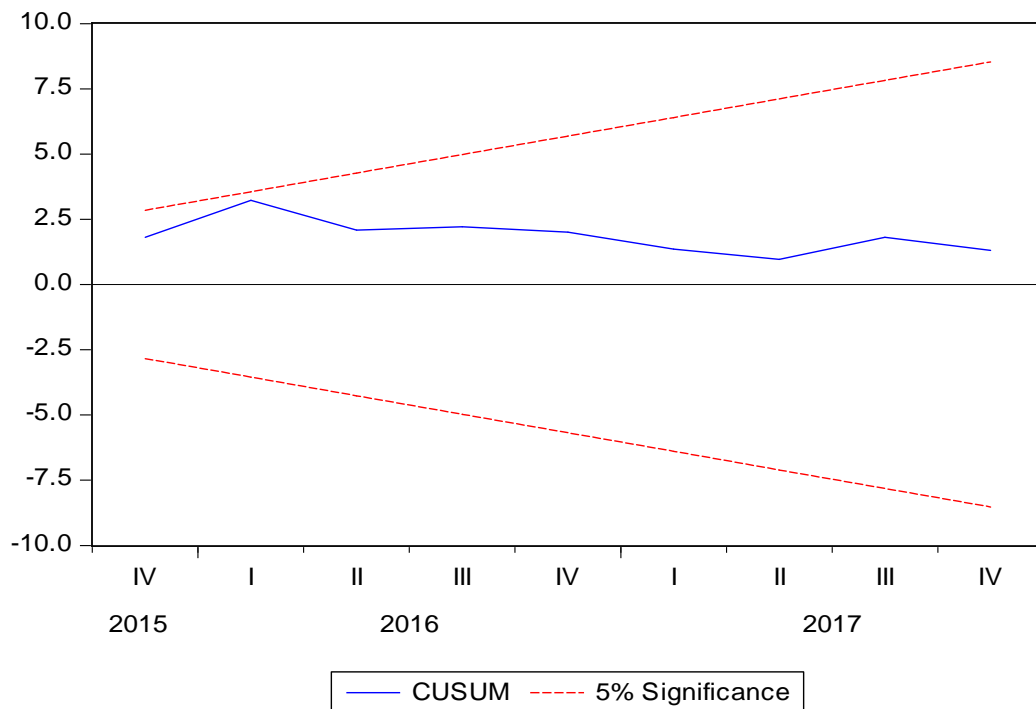
<sup>69</sup> White=2,41>Valor en tablas → No rechazamos la hipótesis nula – La varianza es homocedástica.

autocorrelación de orden uno ni superior, el test de White evidencia que la varianza de los residuos es homocedástica.

Respecto a la multicolinealidad<sup>70</sup> de las variables, según el Factor de inflación varianza, el valor calculado de cada una de las variables no supera el valor de 10, que es el rango de comparación, por lo que las variables explicativas no están correlacionadas entre sí.

El valor de la prueba Ramsey – Reset<sup>71</sup> muestra que el modelo está correctamente especificado al 90% de confianza y la prueba CUSUM – Gráfico N°29 evidencia que los parámetros del modelo son estables a lo largo de la muestra.

**Gráfico N°29**  
**TEST DE ESTABILIDAD**



**Fuente: Elaboración propia en base al modelo estimado**

<sup>70</sup> Se entiende multicolinealidad cuando existe una correlación alta entre las variables explicativas.

<sup>71</sup> Ramsey=3,43>Valor en tablas → No rechazamos la hipótesis nula – El modelo está correctamente especificado al 10% de significancia.



#### 7.1.4. VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Finalmente, en el Cuadro N° 10 se toma la decisión de rechazar o no la hipótesis planteada en el presente trabajo, para el cual se considera los resultados del modelo econométrico, en específico la variable cartera de crédito a la industria manufacturera.

**Cuadro N°10**  
**VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS**

$\Delta \hat{y}_t = -0,005 + 0,013Cred_t + 0,023Ex_t - 0,018Imp_{t-1} - 0,063i_t - 0,157Q1 + 0,178Q2 + 0,040Q3 - 0,037D_{10Q1} + 0,36D_{13Q1} - 0,03D_{15Q3}$												
<table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="border: none; padding-right: 10px;"><i>Prob-t</i></td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,427)</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,001)***</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,23)</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,57)</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,17)</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,00)***</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,00)***</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,00)***</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,04)***</td> <td style="border: none; padding-right: 10px;">(0,04)***</td> <td style="border: none;">(0,06)**</td> </tr> </table>	<i>Prob-t</i>	(0,427)	(0,001)***	(0,23)	(0,57)	(0,17)	(0,00)***	(0,00)***	(0,00)***	(0,04)***	(0,04)***	(0,06)**
<i>Prob-t</i>	(0,427)	(0,001)***	(0,23)	(0,57)	(0,17)	(0,00)***	(0,00)***	(0,00)***	(0,04)***	(0,04)***	(0,06)**	

Hipótesis nula <i>H<sub>0</sub></i> :	“El financiamiento al sector productivo, en el marco de la nueva regulación financiera, no influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero”.
Hipótesis alterna <i>H<sub>a</sub></i> :	“El financiamiento al sector productivo, en el marco de la nueva regulación financiera, influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero”.

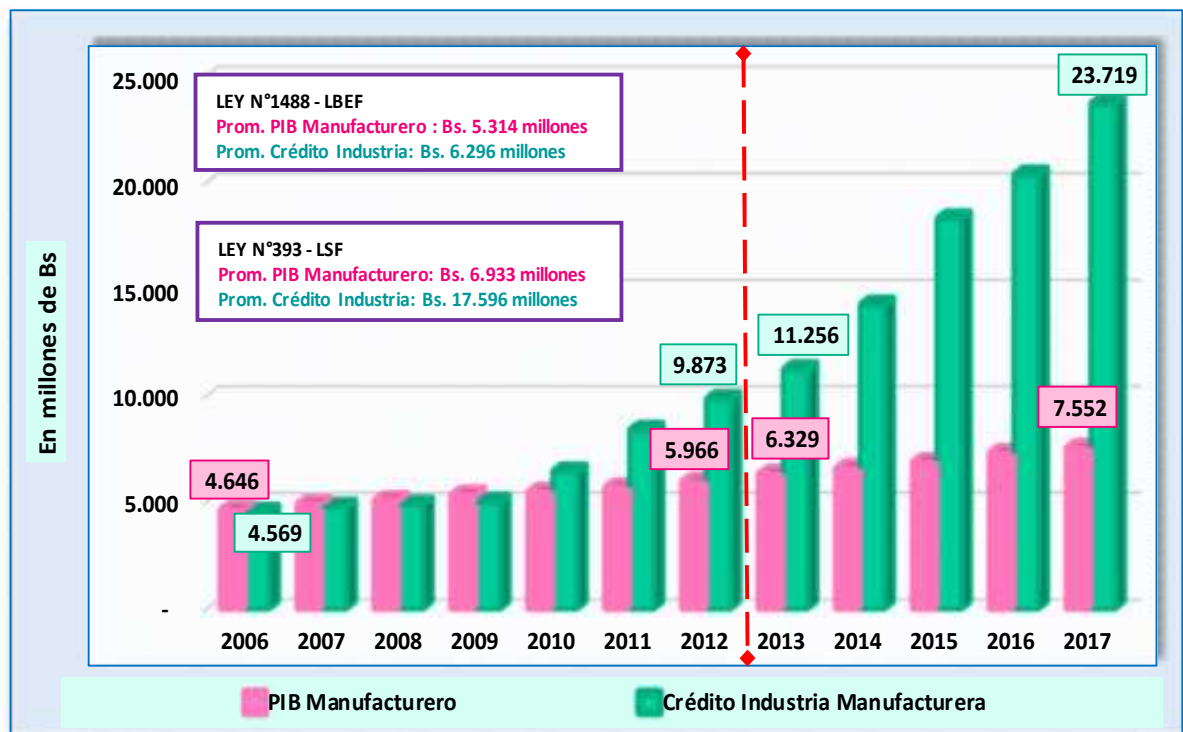
**Fuente: Elaboración propia**

Por tanto, no rechazamos la hipótesis planteada, la contribución del crédito a la industria manufacturera no influye significativamente en la producción manufacturera, y por tanto en el crecimiento del sector industrial manufacturero.

### 7.1.5. VALIDACIÓN DE LA HIPÓTESIS

**“EL FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRODUCTIVO, EN EL MARCO DE LA NUEVA REGULACIÓN FINANCIERA, NO INFLUYE SIGNIFICATIVAMENTE EN EL CRECIMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO”**

**Gráfico N°30**  
**BOLIVIA: EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA AL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO CON RELACIÓN AL PIB MANUFACTURERO (2006-2017)**  
(En millones de Bs)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) – Instituto Nacional de Estadística (INE)  
Elaboración propia

**Se acepta la hipótesis**, la cartera de créditos destinada al sector industrial manufacturero creció en más de 400%, presentando una tendencia creciente a lo largo del periodo de investigación; mientras que el PIB manufacturero creció apenas un 62%, lo cual refleja un menor ritmo de crecimiento. Si bien, el sector industrial manufacturero fue el mayor receptor de los créditos destinados al sector productivo, dicho financiamiento no se

transformó efectivamente en mayores tasas de crecimiento para este sector. Es decir, que el financiamiento al sector productivo, no influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero.

En el Gráfico N°30, se observa la evolución de la cartera de créditos destinada al sector industrial manufacturero respecto al PIB manufacturero. En los últimos años, la cartera productiva del sistema financiero destinada al sector industrial manufacturero aceleró su crecimiento marcando una notable tendencia ascendente hasta el 2017, mientras que el crecimiento del sector industrial manufacturero que alcanzó los Bs. 4.646 millones en 2006, presenta un menor ritmo de crecimiento alcanzando los Bs. 7.552 millones en 2017.

Durante el Primer Periodo (2006-2012), se observa que la cartera destinada a la industria manufacturera alcanzó un promedio de Bs. 6.296 millones y el crecimiento del sector industrial manufacturero alcanzó un promedio de Bs. 5.314 millones. Para el Segundo Periodo (2013-2017), la cartera de créditos alcanzó un promedio de Bs. 17.596 millones, dicho crecimiento se debe a la normativa emitida a partir del 2013 con la Ley de Servicios Financieros, respectivamente el crecimiento del sector industrial manufacturero alcanzó un promedio de Bs. 6.933 millones, que no fue muy diferente al registrado durante el Primer Periodo de investigación.

## **CAPÍTULO VIII**

### **PROPUESTA DE POLÍTICAS DE FOMENTO**

#### **8.1. PRINCIPIOS FUNDAMENTALES**

A partir del año 2006 en Bolivia se implanta un nuevo modelo económico, social, comunitario y productivo. De acuerdo con este nuevo modelo, para modificar el modelo primario exportador y construir una Bolivia industrializada y productiva, se requiere llevar los excedentes de los sectores estratégicos hacia los sectores generadores de ingresos y empleo.

Asimismo, el Estado como rector del sistema financiero, ha realizado una serie de modificaciones normativas como apoyo al sector productivo del país. Lo cual se formalizó con la implementación de dos decretos supremos reglamentarios a la Ley N°393 de Servicios Financieros.

Con la nueva regulación financiera y en el marco del nuevo modelo económico, en Bolivia se da una nueva forma de apoyo a la producción mediante la asignación de recursos económicos hacia aquellos sectores productivos con potencialidad con el fin de contribuir al crecimiento económico del país.

El sector industrial manufacturero fue el sector económico que captó en mayor proporción los créditos productivos en los últimos años. Por lo tanto, dicho financiamiento debería transformarse efectivamente en mayores tasas de crecimiento para este sector.

Sin embargo, los resultados del modelo econométrico comprueban que el financiamiento al sector productivo en el marco de la nueva regulación financiera no influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero.

En este sentido, se presentan propuestas de políticas de fomento para el sector financiero y sector industrial manufacturero en Bolivia.

### **8.1.1. PROPUESTA CON RELACIÓN AL SECTOR FINANCIERO**

La fijación de cupos de cartera mínima destinada al sector productivo y el sistema de control de tasas de interés establecidos en los decretos supremos reglamentarios a la Ley N°393 de Servicios Financieros, se constituyen en problemas para el sector financiero.

Cuando la regulación exige metas de colocación que se concentran en un solo sector de la economía como es el sector productivo y específicamente al sector industrial manufacturero que actualmente presenta diversos problemas, se incrementa el riesgo crediticio en el sistema financiero por la presión de cumplir con las metas impuestas de acuerdo a la normativa regulatoria.

Asimismo, la intervención del gobierno en fijación de las tasas de interés puede ocasionar desequilibrios en la situación de los bancos. Es decir, que las autoridades están tomando criterios y parámetros homogéneos para todas las entidades financieras, sin reconocer la diferencia que existe entre la banca tradicional y las instituciones microfinancieras. También, afecta a la inclusión financiera porque los microcréditos que se destinan a personas de bajos ingresos para emprender una actividad comercial, tendrán que destinarse al sector productivo.

Con relación a lo mencionado, se plantean las siguientes políticas y propuestas para el sector financiero:

**Políticas financieras que fomenten la canalización de los créditos hacia los diferentes sectores económicos del país bajo términos prudenciales y de riesgos razonables.**

**Entre los aspectos que deberían ser abordados en el marco regulatorio está la importancia de la diversificación de la cartera de créditos para reducir los riesgos.**

**La regulación financiera debería pretender impulsar el desarrollo productivo desde la perspectiva de la demanda y no así por el lado de la oferta mediante la aplicación de cupos mínimos de cartera al sector productivo y tasas controladas.**

**Las autoridades deberían regular el sistema financiero tomando criterios y parámetros heterogéneos para todas las entidades financieras, reconociendo la diferencia que existe entre la banca tradicional y las instituciones microfinancieras.**

Con la fijación de cupos de cartera mínima destinada al sector productivo, las instituciones microfinancieras se ven obligados a hacer un giro para empezar a centrarse en créditos para el sector productivo. Por lo tanto, se afecta a la inclusión financiera porque la mayor parte de los clientes microprestatarios son de los sectores de comercio y servicios.

Asimismo, la aplicación de límites a las tasas de interés dificulta la creación de nuevas instituciones microfinancieras, mientras que a las existentes les cuesta seguir funcionando, debido a que las instituciones microfinancieras sólo pueden ser sostenibles si pueden cobrar a los prestatarios tasas de interés que permitan cubrir sus costos de intermediación por la simple razón de que les cuesta más conceder y administrar préstamos pequeños, que préstamos grandes.

La tasa del microcrédito es alta porque los costos que deben cumplir las entidades microfinancieras son también elevados, debido a que los gastos administrativos de préstamos pequeños son mayores debido a varias razones: el uso intensivo de mano de obra y menor tecnología para atender a un gran número de clientes, los costos de

aprendizaje y programas de capacitación que demandan una importante cantidad de recursos, entre otros.<sup>72</sup>

**Algunas de las medidas que las autoridades podrían asumir para alentar la disminución de las tasas de interés en el sector microfinanciero, están relacionadas con los siguientes aspectos:**



- ❖ **Incentivar mayor nivel de competitividad, evitando algún tipo de subsidio específico a algunas entidades.**
- ❖ **Promover programas de apoyo al sector microfinanciero, con el propósito de generar innovaciones que permitan optimizar la eficiencia operativa de las entidades.**
- ❖ **Brindar apoyo técnico y/o financiero para que las entidades puedan incorporar mejoras tecnológicas en sus procesos.**
- ❖ **Facilitar la ampliación de operaciones de modo que las entidades microfinancieras puedan operar con más productos no financieros.**

### **8.1.2. PROPUESTA CON RELACIÓN AL SECTOR INDUSTRIAL MANUFACTURERO**

Considerando que la actividad manufacturera es la de mayor importancia entre los sectores de la economía nacional, con una participación promedio de 16%, su favorable desempeño significa un aporte importante al crecimiento de la economía de nuestro país.

---

<sup>72</sup> Reynaldo Yujra Segales. (2017). "LAS MICROFINANZAS NATURALEZA Y CARACTERÍSTICAS". La Paz – Bolivia. Págs. 33 - 40.

Con la implementación de la Ley N°393 de Servicios Financieros y sus respectivos decretos supremos reglamentarios, lo que busca el Estado es lograr un crecimiento de la economía mediante la asignación de recursos al sector productivo, por lo cual, dicho financiamiento tiene que generar mayores tasas de crecimiento.

Sin embargo, en el presente trabajo de investigación se llega a la conclusión de que, si bien el sector industrial manufacturero fue el que canalizó en mayor proporción los créditos destinados al sector productivo, estos no influyeron significativamente en su crecimiento.

La industria manufacturera presenta factores que amenazan y restringen su crecimiento. La actividad industrial es altamente sensible a las señales de inestabilidad, ya sean económicas, políticas, jurídicas o sociales, puesto que esta actividad requiere de un período de maduración de la inversión antes de consolidarse y comenzar a generar retornos.

Entre los principales problemas que afectan al sector industrial manufacturero se pueden citar los siguientes:

- El contrabando e informalidad.
- La tecnología e innovación en el sector han sido mínimas e insuficientes.
- La excesiva burocracia.
- Infraestructura y logística precaria.
- La política salarial.
- La competencia desigual de las empresas públicas.

Con relación a lo mencionado, se plantean las siguientes políticas y propuestas para el sector industrial manufacturero:

**Implementar políticas para eliminar el contrabando. La lucha contra el contrabando debe realizarse en las fronteras de nuestro país y en los puntos de venta del mercado interno.**



**Para promover la industrialización se deben generar incentivos tributarios a las empresas formalmente constituidas y restricciones a la informalidad.**

**Se deben considerar políticas laborales que estén acordes con la situación actual del sector industrial manufacturero, de manera que no implique mayores costos laborales para las empresas.**

**Políticas públicas focalizadas en tres áreas estratégicas importantes para el Sector Industrial Manufacturero:**



- ❖ **La Coordinación Público - Privada:** El no alineamiento de las visiones del sector público con la visión que tiene la empresa privada, sobre lo que puede ser el desarrollo industrial para el país, genera un clima desfavorable para la inversión.
- ❖ **Soberanía Productiva:** Entendida como el desarrollo de la capacidad de producción de materias primas e insumos con las características técnicas requeridas.
- ❖ **Competitividad:** El sector industrial boliviano tiene pocos factores de competitividad y es importante elementos diferenciadores que hagan más competitiva a la industria.

## CAPÍTULO IX

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### **9.1. CONCLUSIONES**

- ❖ En función del objetivo general: “Determinar la incidencia del financiamiento al sector productivo en el crecimiento del sector industrial manufacturero”, se llegó a la conclusión, que el financiamiento al sector productivo en el marco de la nueva regulación financiera no influye significativamente en el crecimiento del sector industrial manufacturero de nuestro país.
- ❖ El sector industrial manufacturero fue el sector que canalizó en mayor proporción los créditos productivos, sin embargo, dicho financiamiento no influyó de manera significativa en su crecimiento debido a que el sector industrial manufacturero es altamente sensible a las señales de inestabilidad, ya sean económicas, políticas, jurídicas o sociales, puesto que esta actividad requiere de un período de maduración de la inversión antes de consolidarse y comenzar a generar retornos.
- ❖ La regulación financiera debería pretender impulsar el desarrollo productivo desde la perspectiva de la demanda y no así por el lado de la oferta. En este sentido, no debería esperarse que mediante la fijación de cupos de cartera mínima destinada al sector productivo, se vaya a curar todos los males de la estructura productiva del país.
- ❖ En la regulación financiera, las autoridades están tomando criterios y parámetros homogéneos para todas las entidades financieras, sin reconocer la diferencia que existe entre la banca tradicional y las instituciones microfinancieras, lo cual, afecta a la inclusión financiera porque los microcréditos que se destinan a personas de bajos ingresos para emprender una actividad comercial, tendrán que destinarse al sector productivo.

## 9.2. RECOMENDACIONES

- ❖ Se debería revisar con mayor detalle los objetivos e implementación de políticas dirigidas al sector financiero, tomando en cuenta el estado de situación de la economía en general, porque caso contrario se corre el riesgo de generar una fuerte presión en la banca no solo reduciendo su margen de ganancia, sino también aumentando los riesgos y mora.
- ❖ Cuando la regulación exige metas de colocación que se concentran en un solo sector de la economía como es el sector productivo, se incrementa el riesgo crediticio en el sistema financiero por la presión de cumplir con las metas impuestas de acuerdo a la normativa regulatoria.
- ❖ Las autoridades deberían regular el sistema financiero tomando criterios y parámetros heterogéneos para todas las entidades financieras, reconociendo la diferencia que existe entre la banca tradicional y las instituciones microfinancieras, tomando en cuenta que se afecta a la inclusión financiera porque la mayor parte de los clientes de las instituciones microfinancieras son de los sectores de comercio y servicios, los cuales se ven obligados a hacer un giro para empezar a centrarse en créditos para el sector productivo.

## BIBLIOGRAFÍA

- ❖ ANÁLISIS SANTANDER. *Glosario Financiero*. Pág. 14.
- ❖ ARCE L. (Septiembre, 2011). “*El Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo*”. La Paz-Bolivia. Economía Plural. N°1. Págs. 3-12.
- ❖ AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO (ASFI). *Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras. Reglamento de tasas de interés*.
- ❖ BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (BCB). *Administración de las Reservas Internacionales. 2017*. Pág. 7.
- ❖ BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (BCB). “*Memoria Institucional*”. Bolivia 2008. Pág. 67.
- ❖ BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. *Glosario de Términos Económicos*. Pág. 3.
- ❖ BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES. (Julio, 2004). “*Aplicación de Basilea II: Aspectos Prácticos*”. Basilea-Suiza. Pág. 8.
- ❖ BLANCHARD O. (2006). “*Macroeconomía*”. *Glosario*. Pág. 686.
- ❖ BOLIVIA. 7 de febrero de 2009. *Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia (CPE)*.
- ❖ BOLIVIA. 21 de agosto de 2013. *Ley N°393 de Servicios Financieros*.
- ❖ BOLIVIA. 18 de diciembre de 2013. Decreto Supremo N°1842. *Régimen de tasas de interés activas para el financiamiento destinado a vivienda de interés social y niveles mínimos de cartera de créditos para los préstamos destinados al sector productivo y de vivienda de interés social*.
- ❖ BOLIVIA. 9 de julio de 2014. Decreto Supremo N°2055. *Tasas de interés mínimas para depósitos del público en cuentas de caja de ahorro y depósitos a plazo fijo y régimen de tasas de interés activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo*.
- ❖ COSSÍO et al. (2007). *La Inflación y Políticas del Banco Central de Bolivia. Jornadas Monetarias del Banco Central de Bolivia (BCB)*. Pág. 84.
- ❖ DE SOUSA D. y ZEBALLOS D. (2016). “*La política cambiaria en Bolivia, objetivos y efectividad*”. Banco Central de Bolivia – BCB. Pág. 66.

- ❖ DÍAZ J. (2009). *“Macroeconomía: Primeros Conceptos”*. Barcelona. Antoni Bosch. Pág. 155.
- ❖ ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA. *Glosario de Términos Económicos y Financieros*. Pág. 113.
- ❖ GACETA OFICIAL DEL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA. Ley N° 393 de Servicios Financieros. *Glosario de términos Financieros del Sistema Financiero*.
- ❖ GONZALEZ F. y ZORNOZA O. (Marzo, 2006). *“Basilea II: Una Herramienta y Tres Pilares para un reto”*. Estrategia Financiera. N°226. Págs. 67-68.
- ❖ HERNÁNDEZ, P. y BOLLAIN, E. (Junio, 2015). *“Crédito y crecimiento industrial. un análisis de causalidad en México, Brasil y Corea del Sur, 1970-2013”*. Política y Cultura. N°43. Pág. 152.
- ❖ HERNÁNDEZ R., FERNÁNDEZ C. y BAPTISTA M. (2010). *“Metodología de la Investigación”*. (5ª Edición). México D.F. – México. McGraw – Hill. Pág. 5.
- ❖ INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA E INFORMÁTICA (INEI). (Enero, 2010). *“Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las Actividades Económicas”*. Lima – Perú. INEI. Revisión N°4. Pág. 50.
- ❖ JEMIO C. *Tamaño, Estructura y Eficiencia del Gasto Público en Bolivia*.
- ❖ JIMBER J. (2012). *“El Impacto de Basilea sobre las Cajas de Ahorros Españolas”*. España. Editorial Cántico. Pág. 21.
- ❖ KRUGMAN P. (2008). *“Fundamentos de Economía”*. Barcelona. Reverte S.A. Pág. 331.
- ❖ MAMANI L. (9 de julio de 2014). *Rigen tasas máximas del 6% al 11,5% en créditos productivos*. Página Siete.
- ❖ MELENDRES M. y SALINAS J. (24 de agosto de 2017). *Crecimiento económico es el más bajo de los últimos siete años*. El Deber.
- ❖ MÉNDEZ, L. (Abril, 2013). *“El Papel del Sistema Financiero en el Crecimiento Económico: Un Acercamiento Teórico”*. Tiempo Económico. N°23. Pág. 26.
- ❖ MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO Y ECONOMÍA PLURAL (MDPyEP). *Plan estratégico institucional 2010*.

- ❖ MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO Y ECONOMÍA PLURAL (MDPyEP). (2015). “*Resultados de la Encuesta Anual de Unidades Productivas*”. Bolivia. Pág. 15.
- ❖ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS – MEFP. (2 de junio de 2015). *La inversión pública es la locomotora del crecimiento económico en Bolivia*.
- ❖ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS - MEFP. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.
- ❖ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS - MEFP. *Memoria Fiscal 2009*. Pág. 69.
- ❖ MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS – MEFP. (Septiembre, 2011). “*El Nuevo Modelo Económico, Social, Comunitario y Productivo*”. Revista Economía Plural. La Paz – Bolivia. N°1. Pág. 7.
- ❖ PÉREZ E., SUNKEL O. y TORRES M. “*Raúl Prebisch (1901-1986) Un Recorrido por las Etapas de su Pensamiento sobre el Desarrollo Económico*”. CEPAL. Pág. 14-16.
- ❖ RODRÍGUEZ J. (2005). “*La Nueva Fase de Desarrollo Económico y Social del Capitalismo Mundial*”.
- ❖ SABINO, C. *Diccionario de Economía y Finanzas*. Pág. 194.
- ❖ SACHS J. y LARRAÍN F. (2002). “*Macroeconomía en la economía global*”. (Segunda ed.). Buenos Aires. Pearson Education S.A. Pág. 18.
- ❖ SMITH A. (1776). “*La Riqueza de las Naciones*”. (Edición de Carlos Rodríguez Braun). Pág. 33-43.
- ❖ SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS BOLIVIA (SBEF). *Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras - Evaluación y Clasificación de la cartera de créditos*. Pág. 5.
- ❖ TORRES G. (2005). “*El Acuerdo de Basilea: Estado del Arte del Sarc en Colombia*”. Colombia. Centro de Investigaciones Económicas y Financieras (CIEF). N°05-06. Pág. 4-6.
- ❖ VARGAS J. “*Perspectivas del Institucionalismo y Neoinstitucionalismo*”. Pág. 48-50.

- ❖ YUJRA R. (2017). “*Las Microfinanzas Naturaleza y Características*”. La Paz – Bolivia. Págs. 33 - 40.
- ❖ ZEBALLOS D. (Diciembre, 2013). “*El Tipo de Cambio Real en Bolivia: Una Aplicación de la Aproximación del Balance Macroeconómico*”. Banco Central de Bolivia – BCB. Pág. 3.

## ANEXOS

### ANEXO N°1

**TABLA N°1: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS DESTINADA A LAS UNIDADES ECONÓMICAS (2006-2018) (En millones de Bs.)**

LEY	AÑO	PRODUCTIVO	SERVICIOS	COMERCIO	TOTAL
<b>LEY N°1488</b>	<b>2006</b>	9.233	5.951	4.465	19.649
	<b>2007</b>	10.048	6.149	5.713	21.911
	<b>2008</b>	10.537	6.687	6.852	24.076
	<b>2009</b>	11.681	7.510	8.149	27.340
	<b>2010</b>	13.118	8.242	10.218	31.578
	<b>2011</b>	16.659	9.911	13.059	39.630
	<b>2012</b>	19.779	11.803	16.701	48.282
	<b>PROMEDIO</b>	<b>13.008</b>	<b>8.036</b>	<b>9.308</b>	<b>30.352</b>
<b>LEY N°393</b>	<b>2013</b>	22.690	14.466	19.598	56.753
	<b>2014</b>	28.252	15.421	21.560	65.232
	<b>2015</b>	41.186	14.107	20.892	76.185
	<b>2016</b>	51.688	14.468	22.516	88.672
	<b>2017</b>	62.292	14.191	21.902	98.385
	<b>2018</b>	75.761	14.878	20.209	110.848
	<b>PROMEDIO</b>	<b>46.978</b>	<b>14.589</b>	<b>21.113</b>	<b>82.680</b>

*Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)*

*Elaboración propia*



## ANEXO N°2

**TABLA N°2: EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA (2006-2018) (En millones de Bs.)**

LEY	AÑO	INDUSTRIA MANUFACTURERA	AGRICULTURA Y GANADERÍA	CONSTRUCCIÓN
<b>LEY N°1488</b>	<b>2006</b>	4.569	1.704	2.376
	<b>2007</b>	4.816	1.532	3.074
	<b>2008</b>	4.925	1.415	3.578
	<b>2009</b>	5.032	1.458	1.599
	<b>2010</b>	6.460	1.888	3.934
	<b>2011</b>	8.396	2.820	4.467
	<b>2012</b>	9.873	3.702	5.257
	<b>PROMEDIO</b>	<b>6.296</b>	<b>2.074</b>	<b>3.469</b>
<b>LEY N°393</b>	<b>2013</b>	11.256	4.697	5.732
	<b>2014</b>	14.290	6.509	6.315
	<b>2015</b>	18.326	9.288	9.199
	<b>2016</b>	20.389	12.842	12.557
	<b>2017</b>	23.719	15.287	15.437
	<b>2018</b>	28.399	17.874	19.357
	<b>PROMEDIO</b>	<b>19.397</b>	<b>11.083</b>	<b>11.433</b>

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

### ANEXO N°3

**TABLA N°3: COMPARACIÓN PROMEDIO DE LA CARTERA PRODUCTIVA POR DEPARTAMENTO (2006-2018) (En millones de Bs.)**

LEY	AÑO	DEPARTAMENTO								
		SANTA CRUZ	LA PAZ	COCHABAMBA	TARIJA	CHUQUISACA	BENI	ORURO	POTOSÍ	PANDO
LEY N°1488	2006	4.857,97	2.331,44	1.478,96	166,53	130,05	133,22	61,85	63,44	9,52
	2007	5.071,31	2.737,75	1.564,54	206,64	154,41	130,18	76,45	98,39	8,33
	2008	4.862,16	2.823,48	1.937,61	310,16	181,22	151,94	114,30	135,91	20,21
	2009	5.250,56	3.091,52	2.255,92	299,67	259,25	195,83	154,02	146,35	27,87
	2010	6.453,17	3.156,84	2.233,18	325,47	289,38	226,93	204,02	181,82	47,18
	2011	8.173,43	3.999,58	2.794,91	509,04	398,58	250,40	210,61	222,28	100,16
	2012	9.594,50	4.668,61	3.309,54	661,36	522,08	321,76	289,52	284,03	127,61
	<b>PROMEDIO</b>	<b>6.323,30</b>	<b>3.258,46</b>	<b>2.224,95</b>	<b>354,13</b>	<b>276,43</b>	<b>201,46</b>	<b>158,68</b>	<b>161,74</b>	<b>48,69</b>
LEY N°393	2013	10.103,23	5.978,23	3.923,53	777,89	655,65	418,13	313,91	345,38	173,82
	2014	12.934,27	7.139,59	5.062,84	933,73	825,39	463,38	346,07	381,92	164,31
	2015	19.063,33	10.690,95	6.983,95	1.310,70	1.140,29	641,44	551,59	632,52	171,23
	2016	23.992,64	11.811,85	9.295,43	1.836,41	1.655,77	961,86	973,46	921,94	238,78
	2017	28.717,67	14.485,44	11.521,82	2.106,17	1.886,05	1.060,97	1.145,84	1.152,27	215,96
	2018	35.232,55	17.623,68	14.123,28	2.451,37	2.289,16	1.174,04	1.343,59	1.326,41	196,43
	<b>PROMEDIO</b>	<b>21.673,95</b>	<b>11.288,29</b>	<b>8.485,14</b>	<b>1.569,38</b>	<b>1.408,72</b>	<b>786,64</b>	<b>779,08</b>	<b>793,41</b>	<b>193,42</b>

*Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)*

*Elaboración propia*

#### ANEXO N°4

**TABLA N°4: ÍNDICE DE MORA DEL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO POR ACTIVIDAD ECONÓMICA DE DESTINO**  
(2006-2018) (En millones de Bs. y Porcentaje)

LEY	AÑO	INDUSTRIA MANUFACTURERA	%	AGRICULTURA Y GANADERÍA	%	CONSTRUCCIÓN	%
LEY N°1488	2006	445,30	9,7%	211,93	12,4%	283,13	11,9%
	2007	312,86	6,5%	183,18	12,0%	227,24	7,4%
	2008	238,59	4,8%	123,93	8,8%	193,42	5,4%
	2009	208,15	4,1%	112,75	7,7%	178,08	11,1%
	2010	175,58	2,7%	52,05	2,8%	154,76	3,9%
	2011	178,36	2,1%	35,67	1,3%	159,84	3,6%
	2012	132,39	1,3%	41,85	1,2%	161,89	3,1%
	<b>PROMEDIO</b>	<b>241,60</b>	<b>4,4%</b>	<b>108,76</b>	<b>6,6%</b>	<b>194,05</b>	<b>6,6%</b>
LEY N°393	2013	172,11	1,5%	52,11	1,1%	171,42	3,0%
	2014	185,22	1,3%	54,19	0,8%	172,18	2,7%
	2015	210,00	1,2%	83,00	0,9%	195,00	2,1%
	2016	232,70	1,2%	94,30	0,7%	221,40	1,7%
	2017	255,80	1,1%	100,40	0,6%	295,00	1,9%
	2018	340,20	1,2%	130,40	0,7%	390,00	2,0%
	<b>PROMEDIO</b>	<b>232,67</b>	<b>1,3%</b>	<b>85,73</b>	<b>0,8%</b>	<b>240,83</b>	<b>2,2%</b>

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

## ANEXO N°5

**TABLA N°5: BALANZA COMERCIAL DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
(2006-2018) (En millones de \$us)

LEY	AÑO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	BALANZA COMERCIAL
LEY N°1488	2006	1.124	2.814	- 1.690
	2007	1.331	3.452	- 2.121
	2008	1.654	4.984	- 3.330
	2009	1.505	4.497	- 2.992
	2010	1.840	5.515	- 3.675
	2011	2.262	7.787	- 5.525
	2012	3.337	8.462	- 5.125
	<b>PROMEDIO</b>	<b>1.865</b>	<b>5.359</b>	<b>- 3.494</b>
LEY N°393	2013	2.907	9.530	- 6.623
	2014	3.635	10.360	- 6.725
	2015	2.548	9.732	- 7.184
	2016	2.647	8.415	- 5.768
	2017	2.802	9.141	- 6.339
	2018	3.103	9.926	- 6.823
	<b>PROMEDIO</b>	<b>2.940</b>	<b>9.517</b>	<b>- 6.577</b>

*Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural (MDPyEP)*  
*Elaboración propia*

## ANEXO N°6

### TEST DE RAÍZ UNITARIA

#### PIB MANUFACTURERO

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.005975	0.0033
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag length: 3 (Spectral OLS AR based on SIC, maxlag=9)  
Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4  
Included observations: 47 after adjustments

	P-Statistic
Elliott-Rothenberg-Stock test statistic	19.49027
Test critical values:	
1% level	1.870000
5% level	2.970000
10% level	3.910000

\*Elliott-Rothenberg-Stock (1996, Table 1)

Warning: Test critical values calculated for 50 observations  
and may not be accurate for a sample size of 47

HAC corrected variance (Spectral OLS autoregression)	2062.218
--	----------

Null Hypothesis: D(PIB) is stationary  
Exogenous: Constant  
Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.112887
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

\*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)

## CRÉDITO INDUSTRIA MANUFACTURA

Null Hypothesis: D(CRED) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.524073	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.588509	
5% level	-2.929734	
10% level	-2.603064	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(CRED) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag length: 2 (Spectral OLS AR based on SIC, maxlag=9)  
 Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4  
 Included observations: 47 after adjustments

	P-Statistic
Elliott-Rothenberg-Stock test statistic	0.006654
Test critical values:	
1% level	1.870000
5% level	2.970000
10% level	3.910000

\*Elliott-Rothenberg-Stock (1996, Table 1)

Warning: Test critical values calculated for 50 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 47

Null Hypothesis: D(CRED) is stationary  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 18 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.381805
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

\*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)

## EXPORTACIONES

Null Hypothesis: D(EX) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.822700	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.584743	
5% level	-2.928142	
10% level	-2.602225	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(EX) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag length: 1 (Spectral OLS AR based on SIC, maxlag=9)  
 Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4  
 Included observations: 47 after adjustments

	P-Statistic
Elliott-Rothenberg-Stock test statistic	0.389658
Test critical values:	
1% level	1.870000
5% level	2.970000
10% level	3.910000

\*Elliott-Rothenberg-Stock (1996, Table 1)

Warning: Test critical values calculated for 50 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 47

Null Hypothesis: D(EX) is stationary  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 20 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.250700
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

\*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)

## IMPORTACIONES

Null Hypothesis: D(IM) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.664322	0.0885
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(IM) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag length: 3 (Spectral OLS AR based on SIC, maxlag=9)  
 Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4  
 Included observations: 47 after adjustments

	P-Statistic
Elliott-Rothenberg-Stock test statistic	5.649664
Test critical values:	
1% level	1.870000
5% level	2.970000
10% level	3.910000

\*Elliott-Rothenberg-Stock (1996, Table 1)

Warning: Test critical values calculated for 50 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 47

Null Hypothesis: D(IM) is stationary  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 17 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.194000
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

\*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)



## TASA DE INTERÉS

Null Hypothesis: D(TI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.042247	0.0001
Test critical values:		
1% level	-3.584743	
5% level	-2.928142	
10% level	-2.602225	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TI) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag length: 1 (Spectral OLS AR based on SIC, maxlag=9)  
 Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4  
 Included observations: 47 after adjustments

	P-Statistic
Elliott-Rothenberg-Stock test statistic	1.043814
Test critical values:	
1% level	1.870000
5% level	2.970000
10% level	3.910000

\*Elliott-Rothenberg-Stock (1996, Table 1)

Warning: Test critical values calculated for 50 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 47

Null Hypothesis: D(TI) is stationary  
 Exogenous: Constant  
 Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	LM-Stat.
Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test statistic	0.177020
Asymptotic critical values*:	
1% level	0.739000
5% level	0.463000
10% level	0.347000

\*Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992, Table 1)

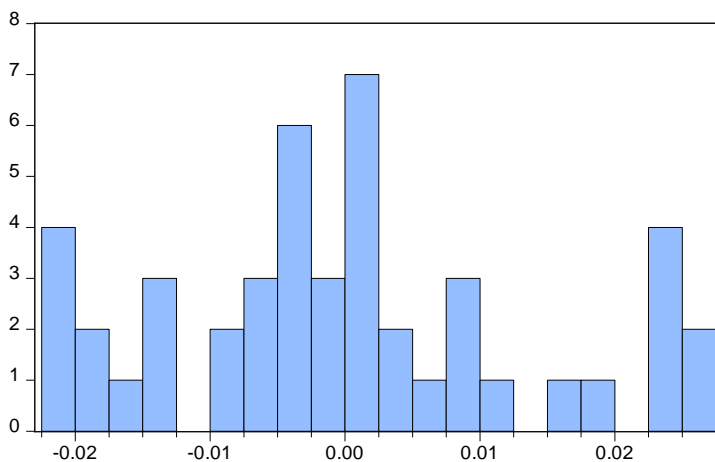
## ANEXO N°7

### ESTIMACIÓN DEL MODELO E INFERENCIA

Dependent Variable: DLOG(PIB)  
 Method: Least Squares  
 Sample (adjusted): 2006Q3 2017Q4  
 Included observations: 46 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.005152	0.006423	-0.802166	0.4279
DLOG(CRED)	0.013382	0.003985	3.358055	0.0019
DLOG(EX)	0.023317	0.019483	1.196788	0.2394
DLOG(IM(-1))	-0.018737	0.033312	-0.562474	0.5774
DLOG(TI/100)	-0.063025	0.045435	-1.387125	0.1742
@SEAS(1)	-0.157027	0.007503	-20.92892	0.0000
@SEAS(2)	0.178754	0.012117	14.75174	0.0000
@SEAS(3)	0.040698	0.008037	5.064016	0.0000
@DURING("2010q1")	-0.037556	0.016766	-2.239965	0.0315
@DURING("2013q1")	0.036164	0.017077	2.117649	0.0414
@DURING("2015q3")	-0.033505	0.016914	-1.980924	0.0555
R-squared	0.987975	Mean dependent var	0.011782	
Adjusted R-squared	0.984539	S.D. dependent var	0.125041	
S.E. of regression	0.015548	Akaike info criterion	-5.284812	
Sum squared resid	0.008461	Schwarz criterion	-4.847528	
Log likelihood	132.5507	Hannan-Quinn criter.	-5.121003	
F-statistic	287.5544	Durbin-Watson stat	2.164817	
Prob(F-statistic)	0.000000			

### NORMALIDAD



Series: Residuals	
Sample 2006Q3 2017Q4	
Observations 46	
Mean	-4.75e-18
Median	-0.000991
Maximum	0.026981
Minimum	-0.021834
Std. Dev.	0.013712
Skewness	0.380938
Kurtosis	2.446494
Jarque-Bera	1.699747
Probability	0.427469

## AUTOCORRELACIÓN

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.139856	Prob. F(2,33)	0.3321
Obs*R-squared	2.972437	Prob. Chi-Square(2)	0.2262

## HETEROSCEDASTICIDAD

Heteroskedasticity Test: White

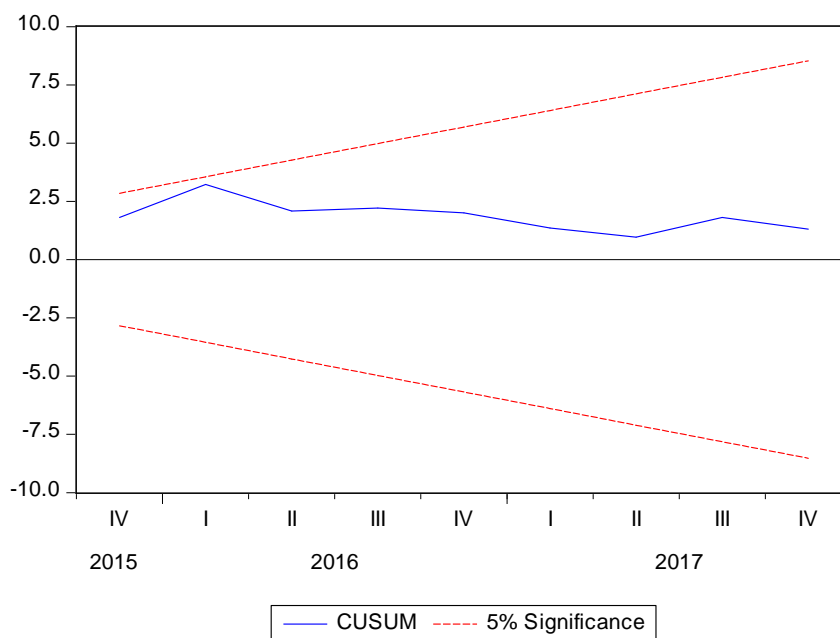
F-statistic	0.502201	Prob. F(10,35)	0.8768
Obs*R-squared	5.772134	Prob. Chi-Square(10)	0.8340
Scaled explained SS	2.416815	Prob. Chi-Square(10)	0.9920

## VECTOR DE INFLACIÓN VARIANZA (MULTICOLINEALIDAD)

Variance Inflation Factors  
Sample: 2006Q1 2017Q4  
Included observations: 46

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.13E-05	7.849471	NA
DLOG(CRED)	1.59E-05	1.265300	1.256787
DLOG(EX)	0.000380	2.568717	2.541366
DLOG(IM(-1))	0.001110	3.048547	2.886233
DLOG(TI/100)	0.002064	1.321014	1.169914
@SEAS(1)	5.63E-05	2.561558	1.949011
@SEAS(2)	0.000147	6.681481	5.083736
@SEAS(3)	6.46E-05	3.206273	2.369854
@DURING("2010q1")	0.000281	1.162851	1.137572
@DURING("2013q1")	0.000292	1.206410	1.180184
@DURING("2015q3")	0.000286	1.183451	1.157724

## ESTABILIDAD



## ESPECIFICACIÓN

Ramsey RESET Test

Equation: EQ01

Specification: DLOG(PIB) C DLOG(CRED) DLOG(EX) DLOG(IM(-1))  
 DLOG(TI/100) @SEAS(1) @SEAS(2) @SEAS(3) @DURING("2010q1"  
 ) @DURING("2013q1") @DURING("2015q3")

Omitted Variables: Powers of fitted values from 2 to 3

	Value	df	Probability
F-statistic	3.432540	(2, 33)	0.0442
Likelihood ratio	8.693686	2	0.0129

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.001457	2	0.000729
Restricted SSR	0.008461	35	0.000242
Unrestricted SSR	0.007004	33	0.000212

LR test summary:

	Value
Restricted LogL	132.5507
Unrestricted LogL	136.8975