

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



TESIS DE GRADO

**“LA INCIDENCIA DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN EL FORTALECIMIENTO
DEL SISTEMA BANCARIO BOLIVIANO PERIODO; 2000–2014”**

POSTULANTE: Lenny Claudia Siles Mayta
DOCENTE TUTOR: Lic. MBA José Antonio Sivila Peñaranda
DOCENTE RELATOR: Lic. Humberto Palenque Reyes

La Paz-Bolivia

2015

DEDICATORIA:

Dedico la presente Tesis a mis padres Rosa Mayta y Edgar Síles quienes son los pilares fundamentales en mi vida, otorgarme la comprensión, confianza y sobre todo apoyo incondicional los quiero mucho.

A mis abuelas Mercedes Tapia (+) y Concepción Mendoza (+) por guiarme, protegerme y escucharme, las recordaré siempre.

AGRADECIMIENTOS:

*A mi tutor Lic. José Antonio Sivila Peñaranda
quien contribuyó con sus conocimientos para la
construcción y culminación de mi tesis, resaltar su
permanente colaboración y paciencia.*

*Agradecer al Lic. Humberto Palenque Reyes por sus
sugerencias y comentarios finales para la
culminación de mi tesis.*

ÍNDICE

ACRÓNIMOS MÁS UTILIZADOS	11
INTRODUCCIÓN	1
PRESENTACIÓN DEL PROBLEMA	9
1.1. IMPORTANCIA DEL TEMA DE ESTUDIO	9
1.1.1. Económico	9
1.1.2. Social	9
1.1.3. Teórica.....	9
1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	10
1.3. PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS.....	11
1.4. OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES.....	11
1.4.1. Variable Dependiente.....	11
1.4.2. Variable Independiente	11
1.5. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS	11
1.5.1. Objetivo General	11
1.5.2. Objetivo Específico	11
1.6. METODOLOGÍA.....	12
1.6.1. Metodología de la investigación	12
1.6.2. Tipos de investigación.....	12
1.6.3. Fuentes de información	13
1.6.4. Instrumentos de investigación	14
1.7. DELIMITACIÓN DEL TEMA	14
1.7.1. Temporal	14
1.7.2. Espacial	14
CAPÍTULO II	15
2. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	15
2.1. MARCO TEÓRICO	15
2.1.1. Demanda de dinero	15
2.1.2. Teoría cuantitativa del dinero.....	16
2.1.3. La demanda de dinero keynesiana.....	18
2.1.4. Funciones del dinero	19
2.1.5. Tipos de dinero.....	20
2.1.6. Dolarización	21
2.1.7. Tipos de dolarización	23
2.2. MARCO CONCEPTUAL.....	24
2.3. EL ACUERDO DE BASILEA.....	29
2.3.1. Primer Acuerdo de Capital (BASILEA I).....	29
2.3.2. Nuevo Acuerdo de Capital (BASILEA II).....	31

2.3.3.	Acuerdo de Capital (BASILEA III)	33
2.4.	RIESGO CAMBIARIO	35
2.4.1.	Devaluación vs. Solvencia Bancaria.....	35
2.4.2.	Política Cambiaria del Banco Central de Bolivia	37
CAPÍTULO III	38	
3.	MARCO NORMATIVO Y REGULATORIO	38
3.1.	MARCO NORMATIVO	38
3.1.1.	Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia (CPEPB) ..	38
3.1.2.	Bases fundamentales del estado	39
3.1.3.	Derechos fundamentales.....	40
3.1.4.	Derechos de las naciones y pueblos indígena originario campesinos	41
3.1.5.	Participación y control social.....	43
3.1.6.	Organización territorial del estado	44
3.1.7.	Estructura y organización económica del estado	45
3.1.8.	Ley N° 393 de Servicios Financieros (LSF).....	52
3.1.9.	El Estado rector del Sistema Financiero	52
3.1.10.	Función social de la actividad financiera.....	53
3.1.11.	Acceso universal a los servicios financieros	54
3.1.12.	Apoyo al sector productivo	55
3.1.13.	Servicios financieros rurales	56
3.1.14.	Mayor impulso a la banca de fomento	58
3.1.15.	Apertura de nuevas oficinas de instituciones financieras en zonas rurales	60
3.1.16.	Control de tasas de interés	61
3.1.17.	Asignación obligatoria de recursos para crédito productivo	62
3.1.18.	Garantías no convencionales	63
3.1.19.	Ampliación de la cobertura geográfica	65
3.1.20.	Nueva red institucional de servicios financieros	66
3.1.21.	Complementariedad entre público-privado o privado-privado.....	68
3.1.22.	Complementariedad entre actividades financieras y actividades no financieras	69
3.1.23.	Calidad en la atención de servicios financieros y protección	70
3.1.24.	Supervisión basada en riesgo	71
3.1.25.	Utilidades destinadas para la función social.....	71
3.1.26.	Evaluación del grado de satisfacción de los usuarios financieros.....	72
3.1.27.	Grupos financieros.....	73
3.2.	MARCO REGULATORIO.....	74
3.2.1.	Control de la posición de cambios y de gestión del riesgo por tipo de cambio	74
CAPITULO IV.....	83	
4.	SITUACION FINANCIERA DEL SISTEMA BANCARIO	83
4.1.	ANTECEDENTES	83

4.2. ANÁLISIS SECTORIAL Y DESENVOLVIMIENTO FINANCIERO A DICIEMBRE DE 2014.....	84
4.3. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	85
4.3.1. Cartera clasificada por tipo de crédito	88
4.4. SITUACIÓN PATRIMONIAL	91
CAPITULO V	92
5. INSTRUMENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA Y ESTABILIDAD	92
5.1. POLÍTICA CAMBIARIA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA.....	92
5.1.1. Efectividad y Efectos de la Devaluación	93
5.1.2. Análisis de Estabilidad y Vulneración Macroeconómica	94
5.2. DESDOLARIZACIÓN Y DOLARIZACIÓN	94
5.2.1. Modelo de fijación de precios de activos de capital para la dolarización	97
5.3. ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESTABILIDAD FINANCIERA	100
5.3.1. Principales indicadores de estabilidad macroeconómica.....	100
5.3.2. Índice de actividad económica de Bolivia (IGAE).....	103
5.3.3. Principales indicadores de estabilidad macroeconómica.....	105
CAPITULO VI.....	110
6. DETERMINACION DEL IMPACTO DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN LA SOLVENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO	110
6.1. EFECTO DE LA DESDOLARIZACION EN LA INTERMEDIACION FINANCIERA.....	110
6.2. CORRELACION ENTRE DEVALUACION E INFLACION Y SUS EFECTOS SOBRE LA SOLVENCIA	112
CAPÍTULO VII.....	114
7. MARCO PRÁCTICO	114
7.1. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN Y VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS.....	114
7.1.1. Verificación de la Hipótesis	115
7.1.2. Especificación del modelo econométrico.....	116
7.1.3. Propiedades del modelo econométrico	118
7.1.4. Estimación del modelo econométrico.....	119
7.1.5. Interpretación de las estimaciones obtenidas	121
7.1.6. Tipo de especificación del modelo econométrico	122
7.1.7. Comprobación de la hipótesis del trabajo.....	124
7.1.8. Pruebas de consistencia del modelo econométrico.....	126
7.1.9. Coeficiente de correlación múltiple	126
7.1.10. Consistencia y residuos del modelo econométrico	127
7.1.11. Normalidad de los residuos del modelo econométrico	128

7.1.12. Estabilidad de los residuos del modelo econométrico.....	130
7.1.13. Estabilidad de los residuos: Prueba Cusum.....	131
7.1.14. Estabilidad de los residuos: Prueba Cusum Cuadrado.....	133
7.1.15. Prueba de autocorrelación: Test de ARCH.....	134
CAPITULO VIII.....	138
8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	138
8.1. CONCLUSIONES.....	138
8.2. RECOMENDACIONES.....	139
BIBLIOGRAFIA.....	140
ANEXOS.....	142

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRAFICO N°1 TIPO DE CAMBIO Y EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS DEL PÚBLICO POR MONEDA, DEPÓSITOS EN MILLONES DE DÓLARES Y TIPO DE CAMBIO EN Bs/\$us(2005-2014)	2
GRAFICO N° 2 TIPO DE CAMBIO Y EVOLUCIÓN DE LA CARTERA POR MORA POR MONEDA (En millones de \$us)	3
GRAFICO N° 3 BOLIVIANIZACIÓN FINANCIERA (Expresado en porcentajes)	4
GRAFICO N° 4 DEUDA INTERNA, EXTERNA Y RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCB 2000 – 2014 (En millones de \$us)	5
GRAFICO N° 5 SISTEMA FINANCIERO PRINCIPALES VARIABLES (En millones de \$us)	85
GRAFICO N° 6 SISTEMA FINANCIERO NÚMERO DE PRESTATARIOS	87
GRAFICO N° 7 SISTEMA FINANCIERO CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO VARIACIÓN DIC-14 DIC-13 (En millones de \$us)	89
GRAFICO N° 8 CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR SECTOR ECONÓMICO VARIACIÓN DIC14 DIC13 (en millones de \$us)	90
GRAFICO N° 9 SISTEMA FINANCIERO CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR OBJETO DEL CRÉDITO(En millones de \$us)	90
GRAFICO N° 10 LA INFLACIÓN (En porcentajes)	100
GRAFICO N° 11 TIPO DE CAMBIO 2000-2014 (En bolivianos por dólar)	101
GRAFICO N° 12 BASE MONETARIA Y EMISIÓN MONETARIA 2000-2014 (En millones de Bs.)	102
GRAFICO N° 13 VARIACIÓN ACUMULADA E INCIDENCIA DEL IGAE, SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA ENERO A DICIEMBRE 2013 (En porcentaje)	104
GRAFICO N° 14 CRECIMIENTO DEL PIB REAL (En porcentaje)	105
GRAFICO N° 15 PIB PER CAPITA, 2000-2014 (En \$us)	107
GRAFICO N° 16 BALANZA COMERCIAL, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, 2000-2014 (En millones de \$us)	108

GRAFICO N° 17 RESERVAS INTERNACIONALES 2000-2014 (En millones de \$us)	109
GRAFICO N° 18 RESIDUOS DEL MODELO ECONOMETRICO ESTIMADO(2)	128
GRAFICO N° 19 NORMALIDAD DE LOS RESIDUOS DEL MODELO ECONOMETRICO (2)	129
GRAFICO N° 20 PRUEBA CUSUM DEL MODELO ECONOMETRICO (2)	131
GRAFICO N° 21 CUSUM DE RESIDUOS CUADRADOS DEL MODELO ECONOMETRICO (2)	133

ÍNDICE DE CUADROS

CUADRO N° 1 DEUDA INTERNA POR ACREEDOR (En millones de \$us)	7
CUADRO N° 2 ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS DE LETRAS DE TESORERÍA – LTs (En porcentajes)	8
CUADRO N° 3 BOLIVIA: IGAE, SUGUNA ACTIVIDAD ECONOMICA, ENERO A DICIEMBRE 2012-2013 (1990=100)	103
CUADRO N° 4 Producto Interno Bruto del Sistema Financiero, 2013 y 2014 (en millones de Bs. y En porcentajes)	106
CUADRO N° 5 EFECTOS DE LA DESDOLARIZACION	111
CUADRO N° 6 ESTIMACION DEL MODELO ECONOMETRICO (1)	120
CUADRO N° 7 CUADRO DE ESTIMACION DEL MODELO RAMSEY RESET	123
CUADRO N° 8 PRUEBA DE ESPECIFICACION DEL MODELO: TEST RESET DE RAMSEY	124
CAUDRO N° 9 VERIFICACION DE HIPÓTESIS DEL TRABAJO: PRUEBA ECONOMETRICA	125
CUADRO N° 10 NORMALIDAD DE RESIDUOS DEL MODELO: PRUEBA JARQUE-BERA	130
CUADRO N° 11 ESTABILIDAD DE LOS RESIDUOS: PRUEBA CUSUM	132
CUADRO N° 12 ESTABILIDAD DE LOS RESIDUOS: PRUEBA CUSUM CUADRADO	134
CUADRO N° 13 CUADRO DE ESTIMACION DEL MODELO ARCH	136
CUADRO N° 14 PRUEBA DE AUTOCORRELACION: TEST DE ARCH	136

ACRÓNIMOS MÁS UTILIZADOS

ASFI:	<i>Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.</i>
ASOFIN:	<i>Asociación de Entidades Financieras Especializada en Micro Finanzas de Bolivia.</i>
BCB:	<i>Banco Central de Bolivia.</i>
BCC:	<i>Bancos Comerciales.</i>
BIS:	<i>Bank of International Settlements o Banco de Pagos Internacionales.</i>
CAC:	<i>Cooperativa de Ahorro y Crédito Abiertas.</i>
CAP:	<i>Coeficiente de Adecuación del Capital.</i>
CAMP:	<i>Modelo de Fijación de Precios de Activos de Capital.</i>
CCC:	<i>Capital Conservation Buffer o Colchón de Conservación del Capital.</i>
CPEPB:	<i>Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia.</i>
DPF:	<i>Depósito(s) a plazo fijo.</i>
EIF:	<i>Entidad(es) de Intermediación Financiera.</i>

IGAE:	<i>Índice General de Actividad Económica.</i>
INE:	<i>Instituto Nacional de Estadísticas.</i>
ITF:	<i>Impuesto a las Transacciones Financieras.</i>
LSF:	<i>Ley de Servicios Financieros.</i>
RIN:	<i>Reservas Internacionales Netas.</i>
MAP:	<i>Mutual(es) de ahorro y préstamo.</i>
MCO:	<i>Mínimos Cuadrados Ordinarios.</i>
ME:	<i>Moneda Extranjera.</i>
MN:	<i>Moneda Nacional.</i>
MVDOL:	<i>Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor respecto al Dólar.</i>
MVUFV:	<i>Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor respecto a la UFV.</i>
OME:	<i>Otras Monedas Extranjeras.</i>
PIB:	<i>Producto Interno Bruto.</i>
PYME:	<i>Pequeñas y Medianas Empresas.</i>
RIN:	<i>Reservas Internacionales Netas.</i>
TGN:	<i>Tesoro General de la Nación.</i>

LA INCIDENCIA DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN EL FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO BOLIVIANO PERIODO (2000 – 2014)

INTRODUCCIÓN

El tipo de cambio nominal ha sido una variable clave para regular los precios desde la década de los 80's hasta los 2000. Se ha utilizado como ancla nominal para estabilizar los precios en regímenes fuertemente indexados; en la actualidad el régimen cambiario ha adoptado un régimen con tendencia a cambio fijo con una diferencial de 10 puntos, entre el valor de compra y el de venta.

Hasta 2005, una de las principales características del sistema financiero boliviano fue la elevada incidencia de las operaciones efectuadas en dólares. En efecto, las operaciones activas y pasivas en dicha moneda representaban más del 90% del balance de las entidades financieras¹. No obstante, la moneda oficial del país siempre fue el boliviano y no el dólar.

Esta singular característica, vista en ese período, dio origen a que las autoridades se pregunten respecto a la conveniencia de avanzar hacia una dolarización o, por el contrario, incentivar la utilización de la moneda local², asimismo, es ese periodo se hacía necesaria la necesidad de examinar la eventual presencia de riesgos cambiarios en la economía.

Un análisis más detenido revelaba que una parte no menor de los activos y pasivos se genera como consecuencia de la unidad de cuenta utilizada para el registro pero

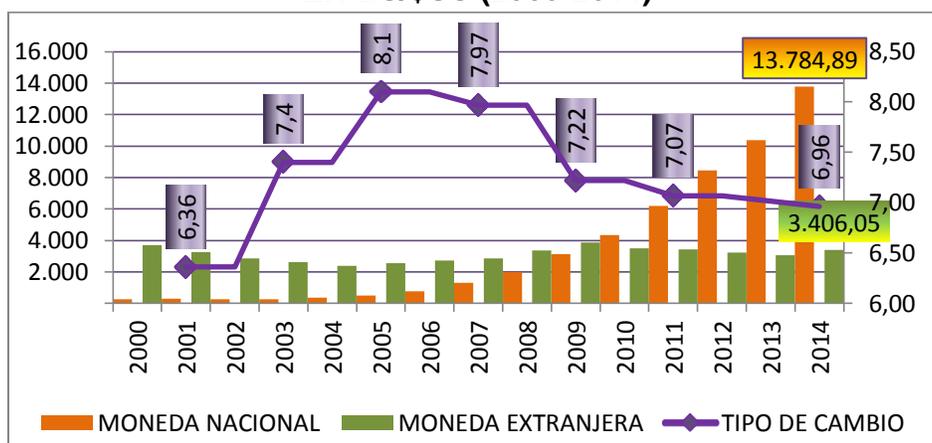
¹ *Comprenden al total de los Bancos y a las que es su momento fueron entidades No Bancarias.*

² *El documento preparado por el Presidente del Banco Central de Bolivia “verde, que te quiero verde” y el trabajo elaborado por Leonardo Garrido Instrumentos financieros y cambiarios para incentivar el uso de la moneda nacional en el Sistema Financiero Boliviano, ambos publicados en el sitio web del Banco Central de Bolivia, son ilustrativos de lo señalado.*

no debido a transacciones efectivamente realizadas en moneda extranjera. Esto llevó a preguntarse si los límites normativos vigentes en ese momento, reflejaban adecuadamente la situación real de la moneda extranjera en las entidades financieras. La duda no fue trivial por cuanto si la situación real no hubiera estado reflejada, efectivamente existió un riesgo cambiario que debió haber sido cubierto.

A partir de 2006 el comportamiento del tipo de cambio nominal mantuvo una tendencia a declinar, situación que denota una apreciación cambiaria a favor de la moneda local, adoptando esta decisión con propósitos de control inflacionario. En este contexto, el BCB ha estado aplicando una política cambiaria que permita alcanzar un equilibrio aceptable entre inflación y competitividad económica, esta última medida sobre la base de un índice de tipo de cambio nominal que deje de ser un ancla inflacionaria. Asimismo, la política cambiaria ha mostrado continuidad y consistencia, garantizando la libre convertibilidad interna y externa de la moneda. El efecto sobre el Sistema Financiero de esta política fue el inicio de un proceso de “Desdolarización” en las operaciones tanto activas como pasivas.

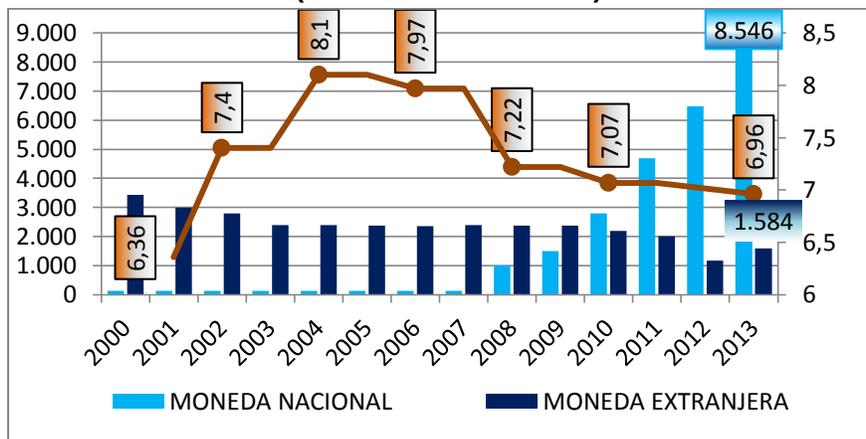
GRÁFICO N°1
TIPO DE CAMBIO Y EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS DEL PÚBLICO POR MONEDA,
DEPÓSITOS EN MILLONES DE DÓLARES Y TIPO DE CAMBIO
EN BS/\$US (2005-2014)



FUENTE: Elaboración propia en base a información del BCB y ASFI.

El proceso de desdolarización de la economía originó que el volumen de las operaciones pasivas pactadas en moneda nacional se incrementó, hasta alcanzar más del 80% frente al 16% registrado a diciembre de 2005, situación que guarda correlación directa con el descenso del tipo de cambio del dólar respecto al boliviano, que en el mismo periodo sufrió una depreciación hasta alcanzar un tipo de cambio de Bs. 6.86 por dólar. Con relación a las operaciones crediticias, el proceso de desdolarización fue menos acentuado en comparación al de depósitos del público, alcanzando las operaciones en bolivianos una participación de más del 90% al 31 de diciembre de 2014.

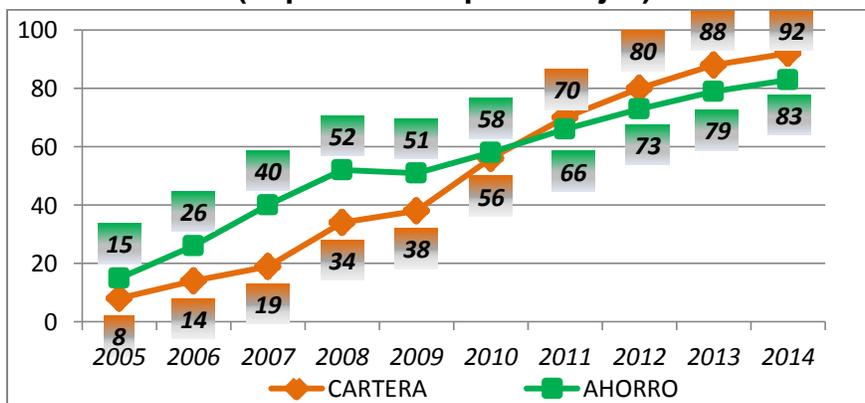
GRÁFICO N° 2
TIPO DE CAMBIO Y EVOLUCIÓN DE LA CARTERA POR MORA POR MONEDA
 (En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB, ASFI, INE.

En General, los incentivos normativos para avanzar hacia un proceso de desdolarización de las operaciones del sistema financiero, como son, la aplicación del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) aplicable a operaciones tanto activas como pasivas en dólares, el nuevo régimen de provisiones específicas para la cartera de créditos y contingentes pactadas en dólares que penaliza con la aplicación de un porcentaje mayor a la categoría “A” y el incremento de la tasa de encaje legal de pasivos en dólares, muestran resultados positivos, aspecto que fortalece el proceso de intermediación financiera.

GRÁFICO N° 3
BOLIVIANIZACIÓN FINANCIERA
(Expresado en porcentajes)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB.

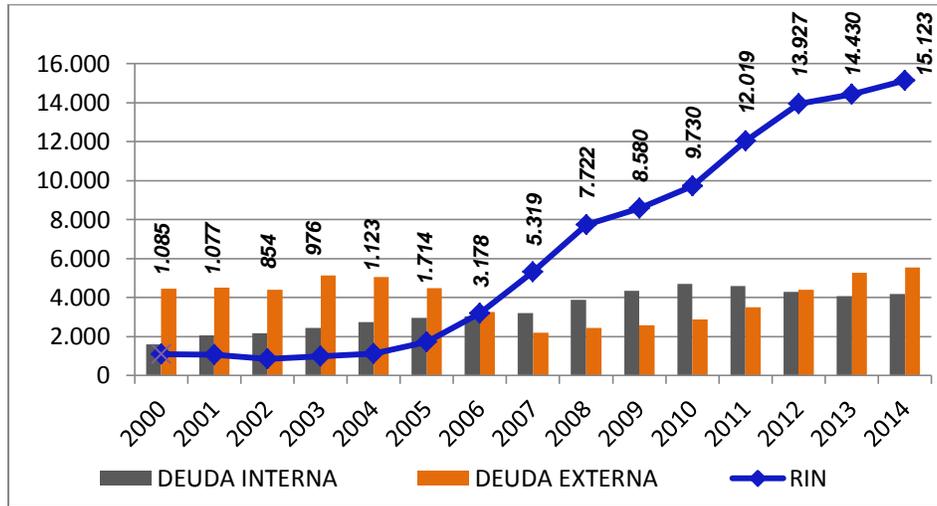
Otro aspecto que fortaleció la política de bolivianización fue el fortalecimiento de la Reservas Internacional Netas, en efecto el Gráfico N°4 muestra el comportamiento de la deuda interna y externa en comparación al RIN del BCB.

El comportamiento de la deuda interna muestra marcada tendencia creciente con aceleración moderada sin fluctuaciones; un repunte significativo se observa en 2010 registrando una cifra de \$us 4,710 millones de dólares estadounidenses, para luego situarse en \$us 4,178 millones de dólares estadounidenses en 2014.

Por su parte, la deuda externa a diciembre de 2014 llegó a \$us 5.736 millones de dólares estadounidenses, con una variación positiva de 9,0% respecto a 2013, explicado principalmente por los mayores desembolsos orientados a financiar proyectos de inversión productiva, como ser infraestructura vial, energía, saneamiento básico, entre otros; continuó siendo sostenible, gracias a la implementación de la política de endeudamiento público responsable, aplicada por el Gobierno Nacional desde 2006. Asimismo, en 2014, por primera vez en la historia económica de Bolivia, el TGN emitió bonos en el mercado local a un plazo de 100 años. La tasa de interés de esta emisión fue de 4,5% y generó un indicador de referencia para las inversiones del sector privado a largo plazo.

Con la nueva política de endeudamiento aplicada en los últimos 9 años (2006-2014), la deuda externa para la economía boliviana ha demostrado ser sostenible, ya que los indicadores de solvencia y liquidez se situaron por debajo de los umbrales de sostenibilidad establecidos por organismos internacionales.

GRÁFICO N° 4
DEUDA INTERNA, EXTERNA Y RESERVAS INTERNACIONALES
NETAS DEL BCB 2000 – 2014
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB y MEFP

En lo que respecta al comportamiento de las RIN del BCB, éstas muestran tendencia creciente desde \$us 1,714 millones de dólares estadounidenses en 2005 hasta alcanzar en 2014 un nuevo récord de \$us 15.123 millones de dólares estadounidenses, mayor en \$us 693 millones de dólares estadounidenses respecto al obtenido en 2013 de \$us 14.430 millones de dólares (**ver Gráfico 4**).

El crecimiento de las RIN de 4,8% respecto de 2013 fue producto, principalmente, de las mayores exportaciones de gas natural por parte de YPFB, los desembolsos de créditos externos destinados a proyectos de inversión, las exportaciones del sector privado y otros.

Los ratios de cobertura de las RIN mostraron un adecuado respaldo a la economía, reduciendo la vulnerabilidad del país tanto a shocks internos, ya sea por retiros masivos de depósitos bancarios, como a shocks externos, referidos a la capacidad de pago de la deuda y las importaciones.

A 2014, las RIN representaron el 46% del PIB, un nivel que supera ampliamente al registrado en otros países de la región. Por tanto, con la nueva política de endeudamiento aplicada en los últimos 9 años (2006-2014), la deuda pública externa para la economía boliviana ha demostrado ser sostenible, ya que los indicadores de solvencia y liquidez se situaron por debajo de los umbrales de sostenibilidad establecidos por organismos internacionales.

Asimismo, el indicador de liquidez, medido por el ratio Servicio de la Deuda Externa sobre Exportaciones (3%), fue menor a los valores referenciales utilizados por la iniciativa HIPC (15% al 20%) y el Marco de Sostenibilidad de la deuda (20%). En cuanto al ahorro, es decir las RIN per cápita (\$us 81 millones de dólares estadounidenses), no adquiriría relevancia ya que éste se encontraba muy por debajo de la deuda per cápita. Para el periodo 2006-2014 se observó un cambio trascendental, en el cual la deuda per cápita registró una leve disminución a \$us 622 millones de dólares estadounidenses en promedio (1,0% de reducción), mientras que las RIN per cápita aumentaron sustancialmente al pasar de \$us 81 millones de dólares estadounidenses en promedio del período 1985-2005 a \$us 943 millones de dólares estadounidenses (1.069% de incremento). Más aún, el PIB per cápita aumentó de un promedio de \$us 914 millones de dólares estadounidenses en el período neoliberal a \$us 2.017 millones de dólares estadounidenses, es decir se incrementó en 121%.

Estos indicadores muestran que el país tiene un amplio margen de pago de la deuda. Por tanto, ahora se puede afirmar que cada boliviano no nace con una deuda, sino más bien con un ahorro neto, que deriva de la diferencia entre el ingreso

per cápita y la deuda per cápita, el cual asciende a \$us 1.394 millones de dólares estadounidenses aproximadamente.

Por tanto, cabe señalar que el análisis de la situación financiera de un país no debe concentrarse sólo en los pasivos, sino también en los activos y en las gestiones realizadas con estos recursos.

**CUADRO N° 1
DEUDA INTERNA POR ACREEDOR (En millones de \$us)**

	2005	2006	2007	2008	2009	%
DEUDA INTERNA	2.968	3.043	3.195	3.872	4.347	100,0%
SECTOR PUBLICO	1.015	819	821	1.265	1.420	32,7%
Banco Central de Bolivia	992	799	800	1.254	1.408	99,1%
Otros	23	21	21	11	12	0,9%
SECTOR PRIVADO	1.953	2.224	2.374	2.607	2.927	67,3%
AFP	1.207	1.377	1.455	1.718	1.929	65,9%
Bonos "C"	640	801	874	859	964	32,9%
Letras	86	15	15	-	-	0,0%
Otros	20	30	30	30	34	1,2%

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la UPF.

No menos importante, es el nivel de endeudamiento del estado a través de la emisión de Bonos "C", éstos se encuentran en poder del sector privado, fundamentalmente de EIF.

No obstante, es importante hacer referencia a la gestión monetaria aplicada por el BCB especialmente durante la gestión 2009. Al respecto, el cambio que se produjo durante la gestión 2009 fue en la política de colocación de instrumentos de regulación monetaria (Letras del Tesoro ó LTs). Estos instrumentos como efecto de redención neta se redujeron en 660 millones de dólares durante la gestión 2009, alcanzando una cifra de 1,544 millones al cierre de 2009³.

³ Informe de Milenio sobre la Economía Gestión 2009, Pág.37

El efecto inmediato de la redención anticipada fue la caída en los rendimientos de las LTs de rendimientos promedio cercanos al 10%, a 0,002% en promedio (**ver cuadro N°2**).

**CUADRO N° 2
ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS DE LETRAS DE TESORERÍA – LTs
(En porcentajes)**

	2005	2006	2007	2008	2009
LETRAS DE TESORERIA					
Tasas de Rendimiento					
Moneda Nacional (Bs)					
13 semanas	4,00	4,88	7,29	8,73	0,004
26 semanas	5,31	5,95	7,65	10,72	-,-
51 semanas BCB	7,71	6,92	8,53	11,79	0,001
Moneda Extranjera (\$us)					
13 semanas	-,-	3,87	4,87	4,32	-,-
Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV)					
51 semanas BCB	4,78	3,00	2,27	0,38	0,001

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB.

CAPITULO I

PRESENTACIÓN DEL PROBLEMA

1.1. IMPORTANCIA DEL TEMA DE ESTUDIO

1.1.1. Económico

En el proceso de la economía boliviana, el comportamiento del encaje legal, la tasa de interés pasiva y el diferencial cambiario nominal tiene una estrecha relación con el proceso de bolivianización, y es estimulado por las medidas “monetaria y cambiaria”. La preferencia de los agentes económicos, reflejan la composición de su cartera de activos por monedas (MN o ME), constituye un factor principal para explicar la evolución del sistema bancario.

Por tanto el proceso de bolivianización es un elemento importante en la estabilidad financiera y fortalecimiento del sistema bancario, en este proceso los depósitos y créditos pactados en MN se fueron incrementando de manera gradual.

1.1.2. Social

A través de la investigación se describirá el efecto de la política del Gobierno Central, es decir, se detallara si la política de bolivianización ha logrado generar mejoras hacia los agentes económicos en el sistema bancario, mejorando el nivel de vida de la sociedad a través del incremento del poder adquisitivo de la moneda nacional.

1.1.3. Teórica

Con la investigación se podrá generar un aporte teórico que permitirá explicar el fenómeno estudiado, para ello se tomará en cuenta la revisión de diferentes documentos elaborados que posean similitud con la investigación, también se

tomaran en cuenta a las diferentes instituciones encargadas del estudio de la economía del país.

Por otro lado se pretende desarrollar un modelo que describa el fenómeno de la bolivianización en el sistema bancario y así generar un aporte hacia la sociedad, permitiéndoles conocer la realidad en la que se encuentra la economía boliviana.

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

A partir de 2000 - 2005, se llevaron adelante una serie de medidas de cambio estructural (que afectaron la base y composición del crecimiento económico), sobre el mismo modelo de economía neoliberal, buscando mejorar cuantitativa y cualitativamente la economía nacional y la calidad de vida de la población. Por otro lado desde 2006 - 2014 modelo económico social, comunitario y productivo se modificó drásticamente el comportamiento de la economía y se profundizó la política de “bolivianización” a través de la apreciación de la divisa nacional, el incremento del encaje legal en las entidades financieras y la comercialización de títulos valores del BCB.

Es importante señalar que la apreciación del tipo de cambio influye directamente a los agentes económicos al adquirir mayores préstamos y realizar depósitos en bolivianos, de esta manera se muestra mayor confianza en nuestra MN.

El encaje legal que a partir del 2005 aumentó para ME, generando un desincentivo para depósitos en dicha moneda.

Por tanto, surge la siguiente pregunta:

¿Cómo afecta el proceso de la bolivianización en el fortalecimiento del sistema bancario?

1.3. PLANTEAMIENTO DE LA HIPÓTESIS

“La bolivianización de la economía ha fortalecido la solvencia del sistema bancario, lo que a su vez se refleja en el incremento en los depósitos y créditos pactados en bolivianos, afectando positivamente a la economía boliviana”.

1.4. OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

1.4.1. Variable Dependiente

- Capital primario

1.4.2. Variable Independiente

- Bolivianización
- Encaje legal
- Tasa de interés pasiva
- Diferencial cambiario nominal

1.5. PLANTEAMIENTO DE LOS OBJETIVOS

1.5.1. Objetivo General

El objetivo fundamental es investigar el efecto que genera la política de bolivianización de la economía en el fortalecimiento del sistema bancario, en el periodo 2000 - 2014.

1.5.2. Objetivo Específico

- Analizar la evolución de los depósitos y la cartera de créditos
- Establecer, cuáles son los beneficios que tiene la bolivianización en el sistema financiero y la economía boliviana.

- Determinar la importancia de la bolivianización para el sistema bancario.
- Analizar los principales indicadores macroeconómicos que puntualizan una estabilidad financiera y económica.
- Cuantificar el efecto de la bolivianización sobre el sistema bancario.

1.6. METODOLOGÍA

1.6.1. Metodología de la investigación

Para la elaboración de esta tesis se vio útil establecer la investigación en el marco del **Método Inductivo**, que a partir del diagnóstico partículas sobre las cuatro variables, bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva y diferencial cambiario nominal fue posible sistematizar los problemas identificados para definir el entorno problemático con mayor precisión; y con estas determinaciones es posible simplificar la realidad del sistema bancario boliviano.

Asimismo se utilizó el **enfoque cuantitativo**, que "usa la 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"⁴. De esta manera definidas las variables, se generó la información elemental y complementaria para dar integridad a esta investigación.

1.6.2. Tipos de investigación

Para la elaboración de la presente tesis se emplea dos tipos de investigación: Investigación Descriptiva⁵, busca especificar las propiedades, las características y los rasgos más importantes del fenómeno sometido a análisis. Es decir miden,

⁴ *Metodología de la Investigación, Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández-Collado Pilar Baptista Lucio, Ed. Mac. Graw Hill, México D.F.2006. Pag.5.*

⁵ *Metodología de la Investigación, Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández-Collado Pilar Baptista Lucio, Ed. Mac. GrawHill, México D.F.2006. Pag.103.*

evalúan o recolectan datos sobre diversos conceptos (variables), dimensiones y componentes del fenómeno a investigar.

Investigación explicativa⁶, está dirigido a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos y sociales; su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o por qué se relacionan dos o más variables. De esta manera se establece un modelo de relaciones identificando las variables independientes (bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva y diferencial cambiario nominal) o causales del problema de estudio en cuestión con la variable dependiente capital primario.

1.6.3. Fuentes de información

Se elaboró la información de fuentes integras como ser, Banco Central de Bolivia (BCB), Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Instituto Nacional de Estadísticas (INE), Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE).

Como fuentes secundarias, se utilizó recopilaciones y resúmenes de referencia o fuente primaria publicadas en un área de conocimiento en particular. Es decir, reprocesar información de primera mano, comentarios de artículos, libros, tesis, disertaciones, cartillas, memorias y otros documentos.

En la investigación se utilizó la recolección de Datos Secundarios. Para procesar los datos estadísticos y otros análisis adicionales llegando a construir gráficos y cuadros para facilitar la comprensión de la investigación.

⁶ *Metodología de la Investigación, Roberto Hernández Sampieri, Carlos Fernández-Collado Pilar Baptista Lucio, Ed. Mac. GrawHill, México D.F.2006. Pag.108.*

1.6.4. Instrumentos de investigación

Los instrumentos manejados fueron los datos estadísticos, en base a análisis de las cifras obtenidas en publicaciones con un perfil estrictamente económico-financiero como ser la bolivianización, tasas de interés, políticas monetarias y cambiarias del BCB etc., investigación procesada por Instituciones con el manejo de la información de índole económico, financiero, documentos (Memorias, Informes y Revistas, Cartillas): BCB, INE, ASFI, UDAPE.

1.7. DELIMITACIÓN DEL TEMA

1.7.1. Temporal

Los años que se tomará en la investigación serán desde el 2000 al 2014, dividiendo en dos periodos: De 2000-2005, periodo que conforma un modelo económico neoliberal y se encontraba altamente dolarizada, así mismo se describirá las medidas monetarias y cambiarias que se realizaron en este periodo; y el 2006-2014 periodo en que se da la el nuevo modelo económico social, comunitario y productivo y juntamente a ello se dan cambios en las políticas económicas para profundizar el proceso de bolivianización de la economía. Este análisis centrara el estudio el efecto de la bolivianización en el sistema bancario, tomando en cuenta también tasa de interés pasiva, el encaje legal, diferencial cambiario nominal y su efecto que generan en el sistema bancario.

1.7.2. Espacial

El ámbito de estudio considera al sector Bancario Monetario y Cambiario particularizando el estudio en la bolivianización.

CAPITULO II

2. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

2.1. MARCO TEÓRICO

2.1.1. Demanda de dinero

La dolarización es una situación donde los residentes de un área monetaria tienden a crear activos nominales en proporción cada vez mayor en dólares⁷. El dólar pasa a desempeñar las funciones típicas de una moneda que son las de medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor; es decir, los dólares se apoderan del rol tradicional del dinero local⁸.

El término “Dolarización” también ha sido utilizado en la literatura para representar el fenómeno definido como “Sustitución Monetaria (SM)”, especialmente cuando se refiere a países sudamericanos. La evidencia empírica sugiere que en países con alta inflación la moneda extranjera es usada como mantenimiento de valor o unidad de cuenta, y solo posteriormente como un medio de cambio entonces la sustitución monetaria es la última etapa en el proceso de dolarización⁹. La dolarización se entiende hasta el punto en que la moneda extranjera es usada como mantenimiento de valor y unidad de cuenta. En cambio el término Sustitución Monetaria propiamente dicho es usado cuando la moneda extranjera empieza a actuar como medio de cambio.

La Sustitución Monetaria es usualmente la última consecuencia de la alta inflación, la cual generalmente resulta de desequilibrios fiscales, aunque también se puede originar debido a alzas persistentes en los costos de producción y a variaciones en

⁷ Región donde rige una moneda específica y que no necesariamente es un país

⁸ Análisis económico, Jahnsen 1994, pág.157.

⁹ El procesos de dolarización, Calvo y Vegh, 1992, pag.312.

las ofertas y demandas sectoriales¹⁰, de esta manera el proceso de dolarización usualmente comienza sustituyendo moneda doméstica por extranjera como mantenimiento de valor. La razón es que, de las tres funciones básicas del dinero, ésta es probablemente la más vulnerable.

La propiedad que distingue al dinero como unidad de cuenta es su homogeneidad¹¹. La demanda de dinero es el papel que juega dentro de la economía es vital para el sano funcionamiento de la misma, ya que facilita las transacciones entre los agentes económicos mejorando claramente la eficiencia del sistema económico. Son muchas las teorías que tratan de explicar porque la gente demanda dinero, pero lo que si es cierto es que todas concuerdan que uno de los principales motivos es para realizar transacciones.

2.1.2. Teoría cuantitativa del dinero

El análisis del uso y demanda de dinero se remonta hasta la época de Aristóteles, de igual forma J. S. Mill en “Principies of Políticas Economy” de 1848 y K. Wicksell en “Lectures on Political Economy” de 1906, reconocían que los individuos mantienen saldos reales en su poder pero no incluyeron el dinero dentro sus aportaciones teóricas a la economía, fue Leon Walras en 1900 en su obra “Elements of Pure Economics” quien inserta al dinero como una variable en su teoría general aunque no con la relevancia respectiva¹².

El análisis riguroso de la oferta y demanda de dinero comenzó con los clásicos mediante los estudios de S. Fischer en 1986 y Pigou en 1917, “Money and the Production Funtion” y “The Value of Money” respectivamente, a partir de la teoría cuantitativa del dinero, la cual postula la existencia de una relación proporcional

¹⁰ (Morales 1994).

¹¹ *Antecedentes y consecuencias de la reforma*, Duran Chuquimia Jaime 2005, pág.44.

¹² *Demanda por dinero: teoría, evidencia y resultados*, Mies Verónica y Soto Raimundo 2000, pág.128.

entre dinero y nivel de precios, y los determinantes más importantes de la demanda por dinero: el nivel de ingresos y la riqueza, y en alguna proporción el costo de oportunidad y los factores institucionales.

La explicación de Fischer está en que la demanda de dinero va a estar determinada por el nivel de transacciones de la economía y que la velocidad del dinero es una constante en el corto plazo, influenciada por aquellas instituciones que pueden alterar a la forma en que los agentes económicos realizan sus transacciones. Como los economistas clásicos asumían pleno empleo con precios y salarios flexibles, cualquier variación en la cantidad de dinero se iba a reflejar en aumentos en el índice de precios. Por tanto, la teoría cuantitativa de la demanda de dinero asume que la demanda de dinero es una proporción del total de transacciones nominales donde la tasa de interés no tiene ningún efecto sobre la misma.

Por su parte, los economistas de Cambridge¹³ concordaban con Fischer que la demanda era función del ingreso, pero disentían que la velocidad era una constante y que la tasa de interés no tenía efecto sobre la demanda de dinero.

Básicamente Fischer se basó en la función de medio de cambio que tiene el dinero, mientras que los de Cambridge utilizaron también la función de depósito de valor.

El argumento de estos economistas va en el sentido de que los agentes económicos poseen un nivel determinado de riqueza formada por diferentes activos financieros, en donde el dinero va a ser uno de ellos. Por lo tanto, la demanda de dinero va a estar influenciada por la riqueza que estos puedan poseer, la cual también depende del nivel de ingreso. Al final la diferencia entre estas dos escuelas de pensamiento está en que los de la escuela de Cambridge asumen que la demanda de dinero es proporcional al nivel de ingreso de la economía.

¹³ El enfoque de Cambridge fue desarrollado principalmente por Alfred Marshall en 1890 en su obra "Principles of Economics".

2.1.3. La demanda de dinero keynesiana

Uno de los grandes pioneros de la época fue John Maynard Keynes de la escuela de Cambridge, que fue más allá en la explicación del por qué los agentes económicos demandan dinero para lo cual elaboró su teoría de la preferencia por la liquidez donde postula tres condiciones para demandar dinero:

➤ **Las Transacciones**

Al igual que Fischer y sus colegas de Cambridge, Keynes postuló que los agentes económicos demandan dinero para realizar sus transacciones diarias, por lo que esta va a ser proporcional al nivel de ingreso.

➤ **Motivo Precaución**

Según Keynes las transacciones diarias de los agentes económicos demandaban una proporción adicional de su ingreso para atender situaciones inesperadas que pudieran suceder, tal como una enfermedad, un gasto imprevisto, etc. Esta demanda por transacciones está determinada por el nivel de ingreso, al igual que la demanda por transacciones.

➤ **Efecto Especulación**

Para Keynes, los individuos mantienen su riqueza en dos tipos de activos: dinero y bonos, además argumentó que los individuos manejan una tasa de interés que consideran normal, según Keynes existía una tasa de interés que igualaba el rendimiento a cero. Si la tasa de interés actual está por debajo de la tasa crítica¹⁴, los individuos mantienen su riqueza.

¹⁴ La tasa interna de retorno - TIR -, es la tasa que iguala el valor presente neto a cero.

2.1.4. Funciones del dinero¹⁵

El dinero tiene tres funciones convencionales primarias en la economía: como medio de cambio, unidad de cuenta y depósito de valor. De las tres funciones la primera se distingue de otros activos, como las acciones, los bonos de las casas.¹⁶

➤ **Medio de cambio**

Generalmente al momento de realizar una transacción, el dinero como circulante y/o cheques resulta ser un medio de cambio; es decir, que el dinero es empleado en la transacción de bienes y servicios, al mismo tiempo promueve la eficiencia económica ya que se ahorra al tiempo empleado para intercambiar bienes y servicios que minimiza la forma de dinero. Por el contrario, si la tasa de interés se encuentra en un nivel mayor que la tasa crítica los individuos mantienen su riqueza en forma de bonos, ya que ellos esperan que la tasa de interés baje a un nivel que ellos consideran normal, y así obtendrán ganancias de capital.

Incorporando todos estos motivos en una sola función de demanda de dinero Keynes postuló que al final esta demanda iba a depender del nivel de ingreso y la tasa de interés. Para Keynes la demanda de dinero no era estable ya que la velocidad no se podía considerar como una constante por lo que la estimación de la demanda de dinero se hacía difícil.

➤ **Unidad de cuenta**

Otro papel que desempeña el dinero es el de proporcionar una unidad de medida de valor de los bienes y servicios, esto debido a que los precios de los bienes y servicios están expresados en una determinada moneda. Por ende, el dinero como unidad de cuenta se emplea para medir el valor de los bienes y servicios dentro de una economía.

¹⁵ *El Dinero y la Inflación, Gregory Mankin 2006, cap.4 pág.14.*

¹⁶ *Moneda, Banca y Mercados Financieros, Mishkin Frederic S. 2008, pág. 278.*

➤ **Depósito de valor**

Otra de las funciones de dinero es aquella que funciona como depósito de valor que se refiere a un depósito del poder adquisitivo a través del tiempo pues el dinero mantiene su valor nominal y también goza de liquidez, se emplea para transferir recursos del presente al futuro (ahorro) o bien permite acumular activos como acciones, bonos, DPF's etc.

2.1.5. Tipos de dinero

➤ **Dinero fiduciario**

Dinero que no tiene ningún valor intrínseco, ya que se establece como dinero por decreto. Aunque el dinero fiduciario es lo normal en la mayoría de las economías actuales.

➤ **Dinero mercancía**

Históricamente la mayor parte de las sociedades utilizaban como dinero una mercancía que tenía algún valor intrínseco.

➤ **Patrón oro**

Sistema monetario donde el oro sirve de dinero o en el que todo el dinero es convertible en oro.

Cuando la gente utiliza oro como dinero(o papel moneda redimible en oro). El oro es un tipo de dinero-mercancía porque puede utilizarse para varios fines.

2.1.6. Dolarización

En una economía dolarizada existen ventajas y desventajas efectivas y potenciales del uso de moneda extranjera como de una mayor demanda del signo monetario nacional. Dentro de las deducciones se observó que la dolarización se encuentra asociada principalmente a periodos de alta inflación y estabilización, mediante mecanismos, para fines de información e intermediación de recursos; mientras que en un contexto de estabilidad económica los beneficios potenciales de un incremento en la demanda de la moneda nacional se hacen crecientemente atractivos.

“El término "Dolarización" tomó fuerza a finales de los años setenta, cuando se abandonó los regímenes de tipo de cambio fijo y se pasó a sistemas donde prevaleció el tipo de cambio flexible, este hecho hace perder credibilidad sobre la moneda local (o de circulación legal) y promueve a los agentes económicos a confiar en monedas consideradas fuertes (divisas), como el dólar.

El proceso puede tener varios orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación, que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar. Otro origen posible, por el lado de la demanda, es como consecuencia de las decisiones de cartera de los agentes económicos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda al confiar más ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar en este último caso, determina la conducta preventiva de los individuos que, racionalmente, optan por confiar en el dólar y así contrarrestar los efectos de las devaluaciones y la alta inflación.

La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en

moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas off-shore¹⁷ de los bancos nacionales.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de moneda y la sustitución de activos¹⁸.

La sustitución de moneda, que se refiere a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones.

La sustitución de activos, que hace relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones.

La decisión de dolarizar se da por la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación¹⁹, los factores institucionales.

Como ya se señaló anteriormente, gran parte de los enfoques de demanda monetaria, categorizan al dinero con una importancia vital como almacén de valor y como facilitador de las diferentes transacciones en la economía. Cualquier pérdida de estas características, por el motivo que sea ocasiona los agentes económicos “se refugian” en otras opciones, es decir, sustituyan la moneda.

¹⁷ Son empresas que se caracterizan por estar registradas en un país, no realizan ninguna actividad económica o comercial. Por este motivo se les llama también sociedades no residentes. Estas compañías están controladas por empresas o ciudadanos extranjeros, que llevan a cabo sus negocios en otras partes del mundo y que utilizan el paraíso fiscal únicamente como domicilio legal de la sociedad.

¹⁸ La sustitución de moneda y la sustitución de activos, Francisco, e Hidalgo, 2003, pag.81.

¹⁹ Dolarización financiera, Rennhack Robert y Nozaki Masahiro, 2006, pág.84.

Según el modelo de sustitución de moneda²⁰, existe cuando es posible que los agentes económicos guarden sus saldos monetarios en moneda nacional y una moneda extranjera (legal o ilegalmente), tiene sentido cuando la inflación anticipada de la moneda extranjera es menor a la nacional. “Cuando la inflación doméstica es mayor que la inflación externa, el porcentaje de moneda extranjera sobre el total de transacciones domésticas vendría a ser una función creciente del diferencial inflacionario”²¹.

De acuerdo con la formulación estándar, la demanda de dinero²² es función de una variable de escalar representativa del ingreso o la riqueza y una canasta de variables representativas del costo de oportunidad de mantener dinero, de este modo si una moneda extranjera es sustituta por la moneda nacional, la tasa de retorno esperada de la moneda extranjera sería un argumento significativo de la demanda por moneda local.

Asumiendo que los saldos de moneda extranjera no pagan intereses, la tasa de retorno se definió simplemente como la tasa esperada de apreciación del tipo de cambio (definido como el precio de la moneda extranjera).

2.1.7. Tipos de dolarización

Según Ize y Parrado la dolarización adopta tres clases:

➤ Financiera (FD)

La dolarización financiera, en la que el dólar se usa para denominar depósitos, préstamos y otros contratos financieros, responde a la necesidad de una moneda que preserve el valor de los activos.

²⁰ *Fundación internacional de macroeconomía, Obstfeld y Rogoff en 1998, pag.246*

²¹ *Demanda por dinero: teoría, evidencia y resultados, Mies Verónica y Soto Raimundo, 2000 pag.26.*

²² *Boletín del FMI artículo publicado por Bordo y Choudhri, 2000.*

Este tipo de dolarización hace que los agentes disminuyan la volatilidad del valor real de su cartera de activos utilizando la moneda extranjera.

➤ De Pagos (CS)

La dolarización de pagos o sustitución monetaria en la que los residentes utilizan el dólar como medio de pago, responde a la desconfianza del público en su moneda para realizar transacciones cotidianas, la que puede llevar a sustituirla por otra moneda o medio de pago que el público aprecie más conveniente.

➤ Real (RD)

En una dolarización real, los precios y contratos de la economía, en especial los salarios, se establecen en dólares. Este tipo de dolarización responde a la dificultad de para ajustar continuamente los precios y variables nominales, y al interés de los asalariados y las empresas en fijar sus precios en la moneda más estable en términos reales.

2.2. MARCO CONCEPTUAL

Activos

Conjunto de bienes y derechos cuya titularidad pertenece a una persona natural o jurídica.

Agregados Monetarios

Diferentes medidas de la oferta monetaria que incluye, según la definición que se adopte, billetes y monedas, depósitos a la vista, depósitos en caja de ahorro y aplazo.

Apreciación

Aumento del valor de una moneda en comparación con otra u otras. Corresponde a la reducción del tipo de cambio de la moneda nacional con relación a las otras monedas²³.

Bolivianización

Aplicación de un conjunto de políticas fiscales, monetarias, financieras y cambiarias destinadas a fortalecer el uso del boliviano como medio de pago generalizado, depósito de valor y unidad de cuenta, ampliando sus funciones de moneda nacional. En el caso de Bolivia, sinónimo de Remonetización²⁴

Crawling - peg

Expresión proveniente del inglés que se traduce usualmente al castellano como "minidevaluaciones sucesivas".

Designa una política cambiaria caracterizada por ajustes sucesivos de la moneda local que descarta las devaluaciones o revaluaciones bruscas como medio de favorecer la adaptación de la economía nacional ante los necesarios ajustes cambiarios.

El Crawling - Peg procede entonces por pasos sucesivos, más o menos planificados previamente, que acercan gradualmente la paridad de la moneda nacional a los valores deseados²⁵.

²³ BCB, *Informe de Política Monetaria, Glosario: 2007*, pág. 223

²⁴ *Ibid*, pág. 223.

²⁵ *Diccionario de economía, Sabino Carlos, 1991*, pag.9.

Depreciación

Disminución del valor de una moneda con respecto a otra u otras. Corresponde al incremento del tipo de cambio entre una moneda con relación a las otras monedas²⁶.

Diferencial Cambiario

Diferencia entre el precio de venta y el precio de compra de una moneda. También es denominado "spread cambiario"²⁷.

Depósitos

Son las captaciones que los bancos logran del público, bajo las distintas modalidades de tasas de interés.

Encaje legal

Proporción de los depósitos de personas naturales y jurídicas que las entidades financieras deben mantener como reserva, en el BCB o a través de él²⁸.

Política Cambiaria

Conjunto de acciones que implementa la autoridad monetaria con el fin de fijar o administrar la paridad del tipo de cambio²⁹

Política Monetaria.

Conjunto de acciones llevadas por el Banco Central, cuyo fin es influir en el crecimiento económico mediante manejo de variables monetarias de la economía. Por medio de la aplicación de esta, se prevé el manejo de variables como la

²⁶ *Ibid*, pág., 244.

²⁷ BCB, *Informe de Estabilidad Financiera Glosario: 2008*, pág.240.

²⁸ BCB, *Informe de Estabilidad Financiera, Glosario: 2013*, pág.8.

²⁹ *Diccionario de economía, Savino Carlos: 1991*, pág.231.

inflación, emisión monetaria, funcionamiento del banco Central, regulación de bancos comerciales, tipo de interés, protección a reservas de oro y dólares.

Política monetaria. Herramienta de la que se vale el Banco Central para lograr estabilidad económica y financiera del país³⁰.

Producto Interno Bruto

Suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos internamente en el país. Puede medirse con diferentes frecuencias. Las mas empleadas son la anual y trimestral³¹.

Pasivo

Conjunto patrimonial que recoge el total de las deudas y obligaciones que tiene contraídas una empresa o persona natural³²

Reservas Internacionales Netas Del Banco Central

Reservas internacionales brutas menos las obligaciones de corto plazo del Banco Central con el exterior³³.

Sistema Bancario

Sistema financiero de un país está formado por un conjunto de instituciones, medio u mercado cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan los prestamistas o unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit, así como facilitar y otorgar seguridad al movimiento d dinero y al sistema de pagos.

³⁰ *Ibid, 1991, pag.231.*

³¹ *Ibid 1991, pag.242*

³² *BCB, Informe de Estabilidad Financiera, Glosario: 2013, pág.85.*

³³ *Ibid, pág 243.*

Tasa de Interés

Precio que se paga por la utilización de dinero o capital ajeno por un periodo determinado, el cual se expresa como un porcentaje del monto prestado por unidad de tiempo³⁴.

Tasa de interés pasiva

Es la tasa de interés que pagan las instituciones bancarias a los ahorradores.

Es la tasa de interés que el depositante cobra, o sea, lo que el Banco o institución financiera para a los que realizan depósitos.

Tipo de Cambio

Es la relación de equivalentes entre dos monedas, medida por el número de unidades de un país que es preciso entregar para adquirir una unidad monetaria de otro.³⁵

Tipo de Cambio Nominal

Es la relación que existe entre una moneda en términos de otra: es decir es el precio de una moneda comparada con otra. El tipo de cambio nominal es regulado y controlado por las autoridades monetarias de un país, Un ejemplo de tipo de cambio nominal es: un dólar igual trescientos noventa pesos mexicanos.

Tipo de Cambio Real

Este concepto relaciona el poder de compra de una moneda, con el poder de compra de otra u otras monedas de otros países. Para buscar el tipo de cambio real, se comparan los precios de un país con los precios del otro, con el que se fija el tipo de cambio. Este concepto es teórico pero permite a las autoridades monetarias fijar el nuevo tipo de cambio de acuerdo a la variación de los precios

³⁴ BCB, *Informe de Estabilidad Financiera, Glosario: 2013, pág.87*

³⁵ *Diccionario de economía y contabilidad, Simón Andrade Espinoza, 2002, pág.517.*

2.3. EL ACUERDO DE BASILEA

2.3.1. Primer Acuerdo de Capital (BASILEA I)

El Comité de Basilea fue creado por un grupo de bancos y autoridades pertenecientes a los países del G-10 (conformado por Bélgica, Canadá, Francia, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Reino Unido, Alemania, Suecia, Suiza y Estados Unidos) creando el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, con la finalidad de que se encargue de desarrollar principios y reglas apropiadas sobre prácticas de regulación y supervisión de los mercados bancarios internacionales, permitiendo de manera oportuna minimizar el riesgo al que se exponen las instituciones financieras y en último caso evitar crisis bancarias.

En 1988 el Comité decidió introducir un sistema de medida de capital de las instituciones financieras que fue llamado el Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea I), que a diferencia de la creación del Comité, contó con una cantidad mayor de países participantes. Este sistema estableció un ratio mínimo de capital sobre activos ponderados por riesgo del 8% lo cual fue un gran paso en el normativa prudencial sobre recursos propios.

$$CAP = \frac{\text{Capital regulatorio o patrimonio neto}}{\text{Exposición total a los riesgos de crédito, mercado y operativo}} \geq 8 \%$$

Por primera vez, se armonizaba a nivel internacional la definición de recursos propios y se introducían unos requisitos de capital diferentes en función del riesgo de crédito asociado a los activos, tanto dentro como fuera del balance. Se establecían cuatro categorías de activos con diferentes ponderaciones (diferente riesgo). El riesgo se vinculaba al tipo de acreditado (soberano, bancos y empresas), a la zona geográfica de residencia (OCDE o resto de países) y a la existencia o no de garantías hipotecarias a las que recurrir en caso de impago.

Sin embargo, durante los diez años siguientes a la firma del Acuerdo, los bancos han venido desarrollando y perfeccionando sustancialmente los métodos de identificación, medición y control de sus riesgos, la innovación ha contribuido a la aparición de nuevos activos financieros más complejos (derivados de crédito) y ha facilitado la movilización de otros (titulación) y, finalmente, ha aumentado la importancia de otros riesgos no contemplados en 1988. Los reguladores bancarios han percibido de manera progresiva, la simplicidad del acuerdo de 1988 que no era capaz de absorber los cambios provocados. Por en 1999 el CSBB abrió un proceso de reforma del Acuerdo de Capital con la finalidad de incorporar las mejoras producidas en la medición y gestión del riesgo y al mismo tiempo, corregir algunas deficiencias existentes en el Acuerdo, que se habían acentuado con el transcurso del tiempo.

La principal carencia del acuerdo de 1988 es la sensibilidad de los requerimientos de capital al riesgo es muy reducida. Su limitada diferenciación provoca que los *ratios* de capital sean poco informativos o que incluso puedan perder efectividad. Un mismo ratio de capital del 8% para dos entidades diferentes puede significar situaciones extremas en términos de riesgo. Así, dentro de una misma categoría de ponderaciones pueden convivir créditos a empresas de la máxima calidad crediticia (AAA, con probabilidad de impago casi nula) y otros a empresas de muy baja calidad (CCC, con probabilidad de impago en torno al 20%).

El Acuerdo de 1988 exige un 8% de capital para ambas exposiciones, también existen diferencias de riesgo entre distintas categorías de ponderaciones.

Un crédito a una empresa no financiera de la máxima calidad crediticia consume cinco veces más capital que un préstamo a un banco domiciliado en un país de reciente entrada en la OCDE (países emergentes) con calificación crediticia BBB.

Adicionalmente, se busca promover el desarrollo de las técnicas de medición y gestión de los riesgos bancarios en un sentido global mediante su introducción en el proceso regulatorio.

2.3.2. Nuevo Acuerdo de Capital (BASILEA II)

El Nuevo Acuerdo de Capital³⁶ (conocido como Basilea II) se articula en torno a tres pilares, pretende incentivar a las entidades a que realicen una adecuada medición y gestión del riesgo y responder a la necesidad prudencial de exigir más recursos propios a aquellas entidades con un perfil de riesgo más acentuado.

Respecto al riesgo de crédito, se ofrecen dos métodos básicos para el cálculo de los requisitos de capital. En primer lugar, el enfoque estándar, una extensión del método usado en el acuerdo de 1988 pero ligeramente más sensible al riesgo. La mayor sensibilidad al riesgo del enfoque estándar en el nuevo acuerdo también se debe a las mayores posibilidades de aceptar elementos mitigadores del riesgo.

Sin duda, el elemento más innovador y de mayor impacto en esta reforma, es la introducción del enfoque de los ratings internos (enfoque IRB), el cual permite que los requisitos de capital se calculen a partir de las estimaciones propias que las entidades realizan, con sus modelos internos de riesgo, de los siguientes parámetros: probabilidad de impago (PD), pérdida en caso de impago (LGD), exposición en el momento del impago (EAD) y plazo de la operación (M). Dependiendo de si las entidades estiman internamente solo la PD o los cuatro componentes anteriores, estaremos en el método IRB básico o en el avanzado, respectivamente.

Es importante señalar que existen unos requisitos mínimos que debe cumplir un banco para que su supervisor le autorice a utilizar el enfoque IRB. Dichos requisitos

³⁶ Banco de España Jesús Saurinas y Carlos Trucharte Basilea II: un análisis de los cambios en el enfoque IRB (pág. 141 2003)

son una parte fundamental del nuevo acuerdo de capital y constituyen la puerta de entrada a una medición más ajustada del riesgo de crédito, aunque también más influenciada por las entidades.

Por tanto el Nuevo Acuerdo de Capital (Basilea II) se articula en torno a tres pilares:

➤ **Cálculo de los requerimientos mínimos de capital (Pilar I)**

Contempla requisitos de capital para el riesgo operacional, definido como la posibilidad de pérdidas por falta de adecuación o fallos en los procesos internos, personas y sistemas o resultado de acontecimientos externos. El acuerdo tipifica de forma detallada estas circunstancias y permite tres enfoques o metodologías de medición, de menor a mayor complejidad, para la cobertura de este riesgo.

$$CAP = \frac{\text{Capital regulatorio o patrimonio neto}}{\text{Exposición total a los riesgos de crédito, mercado y operativo}} \geq 8 \%$$

➤ **Revisión del supervisor (Pilar II)**

Contempla la labor de revisión supervisora en relación con la adecuación del capital exigido a las entidades, dado su perfil de riesgo.

Dicha revisión se articula a través de cuatro principios clave, que condensan las mejores prácticas internacionales de la supervisión basada en el enfoque riesgo. El primer principio exige que los bancos tengan un procedimiento para valorar si el capital del que disponen es el adecuado dado su perfil de riesgo, así como una estrategia para mantener su nivel de capital. El segundo principio establece la necesidad de que los supervisores evalúen la adecuación del nivel de capital de cada entidad, su estrategia de mantenimiento de los niveles de recursos propios, así como la capacidad de la entidad para cumplir con las *ratios* de capital exigidas.

El tercer principio se refiere a que los supervisores deberían esperar que las entidades operen con un nivel de capital por encima del mínimo regulatorio exigido. Una gestión prudente de sus riesgos, así como una estrategia financiera sólida y adecuada, debe conducir a las entidades a trabajar con un nivel holgado de capital, fruto de una política apropiada de recursos propios. El cuarto principio consagra la necesidad de una temprana intervención por parte del supervisor para evitar que el capital disminuya por debajo del mínimo necesario para cubrir el nivel de riesgo.

➤ **Disciplina de mercado (Pilar III)**

Tiene como objetivo aumentar la disciplina de mercado en las entidades de crédito, a través del aumento de la transparencia informativa. Este pilar se contempla como un complemento imprescindible de los dos anteriores. Por un lado, la mayor y más completa información a disposición de los inversores contribuirá, a través de la presión que estos ejercerán sobre los gestores de las entidades, a reforzar la calidad próxima a los riesgos en que se ha incurrido. De esta forma, la presión del mercado se unirá a la que llevan a cabo los supervisores para limitar la exposición al riesgo de las entidades y para aumentar el capital mínimo.

2.3.3. Acuerdo de Capital (BASILEA III)

Surge como respuesta a las crisis internacionales financieras, que evidenció la necesidad de fortalecer la regulación, supervisión y gestión de riesgos del sistema financiero. El comité de Basilea acordó el marco de Basilea III en septiembre de 2009 y se publicaron las propuestas concretas, vía documentos consultivos, en diciembre de 2009. Estos documentos consultivos constituyen la base de la respuesta del Comité a la crisis financiera y forman parte de las iniciativas mundiales para fortalecer el sistema de regulación financiera que han sido propuestos por los líderes del G-20.

Las medidas planteadas en Basilea III están encaminadas a:

Exigir más capital y de menor calidad. La profunda reforma que planteaba Basilea III exige a las entidades bancarias más capital directamente, a través de unos requerimientos mayores con respecto a algunos riesgos y exposiciones e, indirectamente, a través de ratio de endeudamiento y de unos colchones de capital para usar en situaciones de crisis. La base del capital constituye los cimientos de cualquier banco, los activos que le permitan absorber pérdidas en el futuro.

➤ **Establecer algunos requerimientos mínimos de liquidez (a corto y largo plazo).**

Los nuevos requerimientos de liquidez obligan a una transformación de los pasivos y activos bancarios para conseguir un mejor encaje de los plazos de vencimiento de unos y otros.

➤ **Fijar un ratio máximo de endeudamiento.**

La reducción del endeudamiento de las entidades es un factor de estabilidad financiera y económica.

➤ **Mayor intensidad regulatoria. Basilea III busca el desarrollo de una banca más pequeña, más solvente y más líquida.**

Todo esto favorecerá la estabilidad macroeconómica, con menos crecimiento durante los auge, pero menor recesión durante las fases descendentes del ciclo. Una alternativa para la prevención de crisis financieras es el desarrollo de una política regulatoria, que tenga como objetivo garantizar la solvencia del sistema financiero y así preservar la estabilidad del suministro de servicios financieros a empresas y familias.

2.4. RIESGO CAMBIARIO

El riesgo cambiario³⁷ se refiere a la variabilidad de los valores de los activos, pasivos o ingresos en términos reales, y de la MN, como consecuencia de variaciones no anticipadas del tipo de cambio, mientras que el nivel de exposición cambiaria se refiere a aquello que se encuentra sujeto a este riesgo logrando la sensibilidad de fluctuaciones cambiarias. Por tanto, el riesgo cambiario depende, por un lado, de la intensidad de las fluctuaciones del tipo de cambio que, a su vez, está en función de la volatilidad asociada a las divisas y por otra parte el grado de exposición de la empresa a esas fluctuaciones.

El riesgo cambiario establece en una necesidad ante los cambios de la estructura por monedas de los pasivos y activos de las entidades financieras y es un paso imprescindible para garantizar la solvencia bancaria.

2.4.1. Devaluación vs. Solvencia Bancaria

Existen muchos factores por los cuales la devaluación puede tener efectos contractivos, sobre todo en economías dolarizadas:

Los resultados de las devaluaciones sobre el TCR pueden ser rápidamente contrarrestados por su efecto en la inflación.

Una devaluación redistribuye el ingreso real de los trabajadores a los empresarios, dado que éstos poseen menor propensión marginal a consumir, se contrae el gasto en bienes de consumo, introduciendo un efecto contractivo en la demanda agregada³⁸

³⁷ *Finanzas Internacionales, Levi 1997, pág.198.*

³⁸ *Finanzas Internacionales, Macroeconomía Krugman y Taylor 1978, pág.320.*

Una devaluación puede introducir efectos contractivos al encarecer los costos de producción debido a incrementos de salarios nominales y otros bienes y servicios indexados³⁹.

Por otro lado la solvencia bancaria hace referencia a que debe estar íntimamente asociada a la capacidad de una entidad financiera para enfrentar sus obligaciones en relación con su patrimonio, esto es que relaciona la liquidez de una entidad con sus pasivos exigibles, lo que muestra los indicadores de solvencia bancaria y el crecimiento del crédito bancario están vinculados cuya ecuación establece que a medida en que el crédito se expande mayor ha de ser el capital exigido a los bancos para satisfacer sus activos ponderado por riesgo.

En la medida en que el índice de solvencia bancaria sea mayor, más capitalizadas están las entidades bancarias y en consecuencia con una mayor garantía se logrará la estabilidad financiera, por tanto menores posibilidades de convulsiones se presentan en el sector financiero. No obstante la teoría financiera sugiere que el hecho de existir un índice de solvencia satisfactoria o elevada no debe ser razón para asumir un descuido por la parte del regulador y las operaciones financieras intrínsecamente conllevan un alto riesgo, las cuales responden a la psicología de mercado y sus fallos.

$$\frac{\text{Cartera en mora (Bs.) - provisiones (Bs.)}}{\text{Patrimonio}} * 100 = \%$$

Este indicador nos muestra la capacidad que tienen los bancos de hacer frente a sus obligaciones financieras, mientras más elevado se presente este índice, el banco se verá más insolvente, ya que la cartera en mora será mayor a las provisiones y por tanto el índice será mayor.

³⁹ Desarrollo Macroeconómico, Agénor y Montiel, 1999, pág.259.

2.4.2. Política Cambiaria del Banco Central de Bolivia

La política cambiaria⁴⁰ aplicada por el BCB está sincronizada con la política monetaria⁴¹. Destacan dos medidas de política cambiaria, por un lado, el incremento en el diferencial cambiario y por otra parte, una apreciación sostenida del boliviano respecto al dólar estadounidense.

La ampliación de la brecha cambiaria ha contribuido a la remonetización de la economía nacional al implicar mayores costos en las transacciones cambiarias, promoviendo un mayor uso del boliviano y un mercado privado de divisas más desarrollado. El ritmo de apreciación del tipo de cambio estaría relacionado con la oferta excesiva de dólares estadounidenses en el Bolsín del BCB y la apreciación de las monedas de los principales socios comerciales de Bolivia.

En el entorno externo, el dólar estadounidense viene registrando una caída sostenida en su cotización respecto a otras divisas internacionales, fundamentalmente debido al elevado déficit de la balanza comercial y del déficit fiscal de Estados Unidos.

El índice de inflación en el mercado de productos conlleva una pérdida de valor de los depósitos moneda nacional de los agentes de la economía, e incluso tasas de interés negativas. El BCB y el sistema financiero han respondido a este fenómeno ofreciendo productos en UFV. El aumento resultante de operaciones en UFV obliga a las entidades financieras a realizar un seguimiento de éste índice como parte de su política de gestión de riesgo por tipo de cambio.

⁴⁰ La actual política cambiaria se mantiene cautelosa ante las fluctuaciones de la moneda estadounidense, pretendiendo coadyuvar en la mitigación de la presión inflacionaria y en garantizar la competitividad de los precios en los mercados internacionales. Con respecto a la estabilidad del sistema financiero, la variación del tipo de cambio puede afectar los balances de las entidades financieras dado que los ingresos de los clientes de estas instituciones son en general en bolivianos, mientras que sus deudas están expresadas en dólares estadounidenses.

⁴¹ La política monetaria está orientada a controlar la cantidad de dinero de la economía a través de Operaciones de mercado Abierto (OMA) y a generar cambios en la programación monetaria.

CAPÍTULO III

3. MARCO NORMATIVO Y REGULATORIO

3.1. MARCO NORMATIVO

3.1.1. Constitución Política del Estado Plurinacional de Bolivia (CPEPB)

Los ideólogos del proceso de cambio estructural que viene atravesando el país desde la aprobación de la nueva CPEPB a principios de 2009, señalan que el mismo busca el desmontaje del colonialismo y del neoliberalismo que en su criterio causó desigualdad y exclusión de importantes sectores de la población, a fin de construir un nuevo Estado plurinacional y comunitario que permita el empoderamiento de las bases sociales. La principal aspiración del nuevo Estado es que todos los bolivianos mejoren su bienestar y alcancen el “vivir bien”; por ello, los principales objetivos están dirigidos a solucionar los problemas económicos, políticos, sociales y culturales de la mayoría de la población.

Es así que Bolivia asume el reto histórico de construir colectivamente el Estado Plurinacional que integre y articule los propósitos de avanzar hacia un desarrollo integral y con libre determinación de los pueblos; un Estado basado en el respeto e igualdad entre todos, con principios de soberanía, dignidad, complementariedad, solidaridad, armonía y equidad en la distribución y redistribución del producto social; con respeto a la pluralidad económica, social, jurídica, política y cultural de los habitantes de esta tierra, y en convivencia colectiva con acceso al agua, trabajo, educación, salud y vivienda para todos. La Constitución Política del Estado promulgada el 7 de febrero de 2009, es considerada precisamente el instrumento que debe conducir a la construcción del nuevo Estado.

En el ámbito económico, este proceso tiene la finalidad de construir un patrón de desarrollo, único en su concepción, cuyas fuerzas motrices sean las actividades que

hacen uso de la base productiva de recursos naturales, pero en el marco de una sociedad justa y armoniosa, cimentada en la convivencia sin discriminación ni explotación, con plena justicia social, para consolidar las identidades plurinacionales; que garantice el bienestar, el desarrollo, la seguridad y la protección e igual dignidad de las personas del campo y la ciudad, y fomente el respeto mutuo; que promueva y garantice el aprovechamiento responsable y planificado de los recursos naturales, e impulse su industrialización, a través del desarrollo y del fortalecimiento de la base productiva en sus diferentes dimensiones y niveles, así como la conservación del medio ambiente, para el bienestar de las generaciones actuales y futuras.

De este modo, la visión estratégica de la política pública del gobierno actual está orientada a construir una economía productiva, con niveles de competitividad capaces de atender las necesidades del mercado interno y posibilitar la soberanía y seguridad alimentaria del país, pero a la vez que permita la inserción eficaz de los productores locales, especialmente los pequeños, en los mercados externos incidiendo en mayores niveles de ingreso para sus familias.

Con ese preámbulo, a continuación se realizará un breve análisis de las principales disposiciones de la Constitución Política del Estado relacionadas con el objeto del presente trabajo.

3.1.2. Bases fundamentales del estado

➤ **Modelo de estado**

Según declara la Constitución Política del Estado, Bolivia se constituye en un Estado unitario social de derecho plurinacional, comunitario, libre, independiente, soberano, democrático, intercultural, descentralizado y con autonomías. Se funda en la pluralidad y el pluralismo político, económico, jurídico, cultural y lingüístico, dentro del proceso integrador del país. El pueblo boliviano está conformado por la totalidad de los bolivianos pertenecientes a las áreas urbanas de diferentes clases sociales, a

las naciones y pueblos indígena originario campesinos, y las comunidades interculturales y afrobolivianas.

➤ **Principios y valores del estado**

El Estado asume y promueve como principios ético-morales de la sociedad plural: ama qhilla, ama llulla, ama suwa (no seas flojo, no seas mentiroso ni seas ladrón), suma qamaña (vivir bien), ñandereko (vida armoniosa), teko kavi (vida buena), ivi maraei (tierra sin mal) y qhapaj ñan (camino o vida noble).

Se sustenta en los valores de unidad, igualdad, inclusión, dignidad, libertad, solidaridad, reciprocidad, respeto, complementariedad, armonía, transparencia, equilibrio, igualdad de oportunidades, equidad social y de género en la participación, bienestar común, responsabilidad, justicia social, distribución y redistribución de los productos y bienes sociales, para vivir bien.

3.1.3. Derechos fundamentales

➤ **Derechos esenciales**

Toda persona tiene derecho a la vida y a la integridad física, psicológica y sexual, por lo que nadie será torturado, ni sufrirá tratos crueles, inhumanos, degradantes o humillantes. No existe la pena de muerte. Se prohíbe y sanciona toda forma de discriminación fundada en razón de sexo, color, edad, orientación sexual, identidad de género, origen, cultura, nacionalidad, ciudadanía, idioma, credo religioso, ideología, filiación política o filosófica, estado civil, condición económica o social, tipo de ocupación, grado de instrucción, discapacidad, embarazo, u otras que tengan por objetivo o resultado anular o menoscabar el reconocimiento, goce o ejercicio, en condiciones de igualdad, de los derechos de toda persona. El Estado tiene la obligación de garantizar la seguridad alimentaria, a través de una alimentación sana, adecuada y suficiente para toda la población.

➤ **Derechos civiles y políticos**

La población boliviana tiene los siguientes derechos civiles y políticos:

- A la autoidentificación cultural.
- A la privacidad, intimidad, honra, honor, propia imagen y dignidad.
- A la libertad de pensamiento, espiritualidad, religión y culto, expresados en forma individual o colectiva, tanto en público como en privado, con fines lícitos.
- A la libertad de reunión y asociación, en forma pública y privada, con fines lícitos.
- A expresar y difundir libremente pensamientos u opiniones por cualquier medio de comunicación, de forma oral, escrita o visual, individual o colectiva.
- A acceder a la información, interpretarla, analizarla y comunicarla libremente, de manera individual o colectiva.
- A la libertad de residencia, permanencia y circulación en todo el territorio boliviano, que incluye la salida e ingreso del país.

3.1.4. Derechos de las naciones y pueblos indígena originario campesinos

En el marco de la unidad del Estado y de acuerdo con la Constitución, las naciones y pueblos indígena originario campesinos gozan del derecho a que sus instituciones sean parte de la estructura general del Estado, y el derecho al ejercicio de sus sistemas políticos, jurídicos y económicos acorde a su cosmovisión.

➤ **Derechos sociales y económicos**

Los derechos sociales y económicos incluidos en la carta magna, son los siguientes: Derecho al medio ambiente. Las personas tienen derecho a un medio ambiente saludable, protegido y equilibrado. El ejercicio de este derecho debe permitir a los individuos y colectividades de las presentes y futuras generaciones, además de otros seres vivos, desarrollarse de manera normal y permanente.

Derecho a la salud y a la seguridad social. El Estado, en todos sus niveles, protegerá el derecho a la salud, promoviendo políticas públicas orientadas a mejorar la calidad de vida, el bienestar colectivo y el acceso gratuito de la población a los servicios de salud. El sistema de salud es único e incluye a la medicina tradicional de las naciones y pueblos indígena originario campesinos.

Derecho al trabajo y al empleo. Toda persona tiene derecho a dedicarse al comercio, la industria o a cualquier actividad económica lícita, en condiciones que no perjudiquen al bien colectivo. Las trabajadoras y los trabajadores de pequeñas unidades productivas urbanas o rurales, por cuenta propia, y gremialistas en general, gozarán por parte del Estado de un régimen de protección especial, mediante una política de intercambio comercial equitativo y de precios justos para sus productos, así como la asignación preferente de recursos económicos financieros para incentivar su producción. El Estado protegerá, fomentará y fortalecerá las formas comunitarias de producción.

Derecho a la propiedad. Las personas tienen derecho a la propiedad privada individual o colectiva, siempre que ésta cumpla una función social. Se garantiza la propiedad privada siempre que el uso que se haga de ella no sea perjudicial al interés colectivo; también se garantiza el derecho a la sucesión hereditaria.

Derechos de la niñez, adolescencia y juventud. Toda niña, niño y adolescente tiene derecho a su desarrollo integral, a vivir y a crecer en el seno de su familia de origen o adoptiva. Cuando ello no sea posible, o sea contrario a su interés superior, tendrá derecho a una familia sustituta, de conformidad con la ley.

Derechos de las familias. El Estado reconoce y protege a las familias como el núcleo fundamental de la sociedad, y garantizará las condiciones sociales y económicas necesarias para su desarrollo integral. Todos sus integrantes tienen igualdad de derechos, obligaciones y oportunidades.

Derechos de las personas adultas mayores. Se prohíbe y sanciona toda forma de maltrato, abandono, violencia y discriminación a las personas adultas mayores.

Derechos de las personas con discapacidad. Se prohíbe y sanciona cualquier tipo de discriminación, maltrato, violencia y explotación a toda persona con discapacidad. El Estado adoptará medidas de acción positiva para promover la efectiva integración de las personas con discapacidad en el ámbito productivo, económico, político, social y comunitario.

Derechos de las usuarias y los usuarios y de las consumidoras y los consumidores. Los usuarios y los consumidores de bienes y servicios gozan de derechos, entre los cuales se incluye el derecho a recibir información fidedigna sobre las características y contenidos de los productos que consuman y servicios que utilicen.

➤ **Derechos culturales**

La diversidad cultural constituye la base esencial del Estado Plurinacional comunitario, por lo que la interculturalidad es el instrumento para la cohesión y la convivencia armónica y equilibrada entre todos los pueblos y naciones; la interculturalidad tendrá lugar con respeto a las diferencias y en igualdad de condiciones. El Estado asumirá como fortaleza la existencia de culturas indígena originario campesinas, depositarias de saberes, conocimientos, valores, espiritualidades y cosmovisiones, siendo su responsabilidad fundamental preservar, desarrollar, proteger y difundir las culturas existentes en el país.

3.1.5. Participación y control social

La sociedad civil organizada ejercerá el control social a la gestión pública en todos los niveles del Estado, y a las empresas e instituciones públicas, mixtas y privadas que administren recursos fiscales; también ejercerá control social a la calidad de los servicios públicos. La sociedad se organizará para definir la estructura y composición de la participación y control social.

3.1.6. Organización territorial del estado

Bolivia se organiza territorialmente en departamentos, provincias, municipios y territorios indígena originario campesinos. La creación, modificación y delimitación de las unidades territoriales se hará por voluntad democrática de sus habitantes, de acuerdo a las condiciones establecidas en la Constitución y la ley.

Autonomía departamental. El gobierno autónomo departamental está constituido por una Asamblea Departamental, con facultad deliberativa, fiscalizadora y legislativa departamental en el ámbito de sus competencias y por un órgano ejecutivo. La Ley determinará los criterios generales para la elección de asambleístas departamentales, tomando en cuenta representación poblacional, territorial, de identidad cultural y lingüística, y paridad y alternancia de género. Los Estatutos Autonómicos definirán su aplicación de acuerdo a la realidad y condiciones específicas de su jurisdicción.

Autonomía regional. La región se constituirá como un espacio de planificación y gestión, conformada por varios municipios o provincias con continuidad geográfica y sin trascender límites departamentales, que compartan cultura, lenguas, historia, economía y ecosistemas en cada departamento. La Constitución señala que la Ley marco de autonomías y descentralización establecerá los términos y procedimientos para la conformación ordenada y planificada de las regiones.

Autonomía municipal. El gobierno autónomo municipal está constituido por un Concejo Municipal con facultad deliberativa, fiscalizadora y legislativa municipal en el ámbito de sus competencias; y un órgano ejecutivo, presidido por la Alcaldesa o el Alcalde. En los municipios donde existan naciones o pueblos indígena originario campesinos, que no constituyan una autonomía indígena originaria campesina, éstos podrán elegir sus representantes ante el Concejo Municipal de forma directa mediante normas y procedimientos propios y de acuerdo a la Carta Orgánica Municipal.

Autonomía indígena originaria campesina. La autonomía indígena originaria campesina consiste en el autogobierno como ejercicio de la libre determinación de las naciones y los pueblos indígena originario campesinos, cuya población comparte territorio, cultura, historia, lenguas, y organización o instituciones jurídicas, políticas, sociales y económicas propias. La conformación se basa en los territorios ancestrales, actualmente habitados por esos pueblos y naciones, y en la voluntad de su población, expresada en consulta, de acuerdo a la Constitución y la ley.

3.1.7. Estructura y organización económica del estado

➤ **Organización económica del estado**

El modelo económico boliviano es plural y está orientado a mejorar la calidad de vida y el “vivir bien” de todos los bolivianos. La economía plural está constituida por las formas de organización económica comunitaria, estatal, privada y social cooperativa. La economía plural articula las diferentes formas de organización económica sobre la base de los principios de complementariedad, reciprocidad, solidaridad, redistribución, igualdad, seguridad jurídica, sustentabilidad, equilibrio, justicia y transparencia.

La economía social y comunitaria complementará el interés individual con el vivir bien colectivo; las formas de organización económica reconocidas en la Constitución podrán constituir empresas mixtas. El Estado tiene como máximo valor al ser humano y asegurará el desarrollo mediante la redistribución equitativa de los excedentes económicos en políticas sociales, de salud, educación, cultura, y en la reinversión en desarrollo económico productivo.

Economía comunitaria. El Estado reconoce, respeta, protege y promueve la organización económica comunitaria; esta forma de organización económica comunitaria comprende los sistemas de producción y reproducción de la vida social, fundados en los principios y visión propios de las naciones y pueblos indígena

originario y campesinos. El Estado apoyará a las organizaciones de economía comunitaria para que sean sujetos de crédito y accedan al financiamiento.

Iniciativa privada. El Estado reconoce, respeta y protege la iniciativa privada, para que contribuya al desarrollo económico, social y fortalezca la independencia económica del país.

Economía plural. Todas las formas de organización económica establecidas en la Constitución gozarán de igualdad jurídica ante la ley. En el marco de la economía plural, el Estado ejercerá la dirección integral del desarrollo económico y sus procesos de planificación, y podrá intervenir en toda la cadena productiva de los sectores estratégicos, buscando garantizar su abastecimiento para preservar la calidad de vida de todos los bolivianos. El Estado fomentará y promocionará el área comunitaria de la economía como alternativa solidaria en el área rural y urbana.

Soberanía económica. Toda actividad económica debe contribuir al fortalecimiento de la soberanía económica del país. No se permitirá la acumulación privada de poder económico en grado tal que ponga en peligro la soberanía económica del Estado. Las distintas formas de organización económica tienen la obligación de generar trabajo digno y contribuir a la reducción de las desigualdades y a la erradicación de la pobreza, y tienen la obligación de proteger el medio ambiente.

Eliminación de la pobreza y exclusión social y económica. Para eliminar la pobreza y la exclusión social y económica, para el logro del vivir bien en sus múltiples dimensiones, la organización económica boliviana establece, entre otros, los siguientes propósitos:

- La generación del producto social en el marco del respeto de los derechos individuales, así como de los derechos de los pueblos y las naciones.
- La producción, distribución y redistribución justa de la riqueza y de los excedentes económicos.

- La reducción de las desigualdades de acceso a los recursos productivos.
- La reducción de las desigualdades regionales.
- El desarrollo productivo industrializador de los recursos naturales.
- La participación activa de las economías pública y comunitaria en el aparato productivo.

Monopolio y oligopolio privado. Se prohíbe el monopolio y el oligopolio privado, así como cualquier otra forma de asociación o acuerdo de personas naturales o jurídicas privadas, bolivianas o extranjeras, que pretendan el control y la exclusividad en la producción y comercialización de bienes y servicios.

➤ **Función del estado en la economía**

El Estado reconocerá y priorizará el apoyo a la organización de estructuras asociativas de micro, pequeñas y medianas empresas productoras, urbanas y rurales. Fortalecerá la infraestructura productiva, manufactura e industrial y los servicios básicos para el sector productivo; priorizará la promoción del desarrollo productivo rural como fundamento de las políticas de desarrollo del país, y promoverá y apoyará la exportación de bienes con valor agregado y los servicios.

Las políticas económicas deberán ser armónicas entre las distintas áreas:

➤ **Política Fiscal**

La determinación del gasto y la inversión pública tendrá lugar por medio de mecanismos de planificación técnica y ejecutiva estatal; las asignaciones atenderán especialmente a la educación, la salud, la alimentación, la vivienda y el desarrollo productivo. No prescribirán las deudas por daños económicos causados al Estado. El ilícito económico, la especulación, el acaparamiento, el agio, la usura, el contrabando, la evasión impositiva y otros delitos económicos conexos serán penados por ley.

➤ **Política Monetaria**

El Estado, a través del Órgano Ejecutivo, determinará los objetivos de la política monetaria y cambiaria del país, en coordinación con el Banco Central de Bolivia. Las transacciones públicas en el país se realizarán en moneda nacional. Es función del Banco Central de Bolivia mantener la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda, para contribuir al desarrollo económico y social del país; el Banco Central de Bolivia coordinará sus acciones con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo.

➤ **Política Financiera**

Principios:

- 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. La ley preverá su creación.

➤ **Interés público**

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.

➤ **Regulación y supervisión**

Las entidades financieras estarán reguladas y supervisadas por una institución de regulación de bancos y entidades financieras. Esta institución tendrá carácter de derecho público y jurisdicción en todo el territorio boliviano.

La máxima autoridad de la institución de regulación de bancos y entidades financieras será designada por la Presidenta o Presidente del Estado, de entre una terna propuesta por la Asamblea Legislativa Plurinacional, de acuerdo con el procedimiento establecido en la ley.

➤ **Sector bancario**

Las operaciones financieras realizadas por personas naturales o jurídicas, bolivianas o extranjeras, gozarán del derecho a la confidencialidad, salvo en los procesos judiciales, en los casos en que se presuma comisión de delitos financieros, en los que se investiguen fortunas y los demás definidos por la ley.

Las instancias llamadas por ley a investigar estos casos tendrán la atribución para conocer dichas operaciones financieras, sin que sea necesaria autorización judicial.

➤ **Políticas Sectoriales**

En el marco de las políticas sectoriales, el Estado protegerá y fomentará:

- Las organizaciones económicas campesinas, y las asociaciones u organizaciones de pequeños productores urbanos, artesanos, como alternativas solidarias y recíprocas.
- La política económica facilitará el acceso a la capacitación técnica y a la tecnología, a los créditos, a la apertura de mercados y al mejoramiento de procesos productivos.
- El sector gremial, el trabajo por cuenta propia, y el comercio minorista, en las áreas de producción, servicios y comercio, será fortalecido por medio del acceso al crédito y a la asistencia técnica.
- La producción artesanal con identidad cultural.
- Las micro y pequeñas empresas, así como las organizaciones económicas campesinas y las organizaciones o asociaciones de pequeños productores, quienes gozarán de preferencias en las compras del Estado.

➤ **Desarrollo rural integral sustentable**

El desarrollo rural integral sustentable es parte fundamental de las políticas económicas del Estado, que priorizará sus acciones para el fomento de todos los emprendimientos económicos comunitarios y del conjunto de los actores rurales, con énfasis en la seguridad y la soberanía alimentaria, a través de:

- El incremento sostenido y sustentable de la productividad agrícola, pecuaria, manufacturera, agroindustrial y turística, así como su capacidad de competencia comercial.
- La articulación y complementariedad interna de las estructuras de producción agropecuarias y agroindustriales.

- El logro de mejores condiciones de intercambio económico del sector productivo rural en relación con el resto de la economía boliviana.
- La significación y el respeto de las comunidades indígena originario campesinas en todas las dimensiones de su vida.
- El fortalecimiento de la economía de los pequeños productores agropecuarios y de la economía familiar y comunitaria.

El Estado garantizará el desarrollo rural integral sustentable por medio de políticas, planes, programas y proyectos integrales de fomento a la producción agropecuaria, artesanal, forestal y al turismo, con el objetivo de obtener el mejor aprovechamiento, transformación, industrialización y comercialización de los recursos naturales renovables. Promoverá y fortalecerá las organizaciones económicas productivas rurales, entre ellas a los artesanos, las cooperativas, las asociaciones de productores agropecuarios y manufactureros, y las micro, pequeñas y medianas empresas comunitarias agropecuarias, que contribuyan al desarrollo económico social del país, de acuerdo a su identidad cultural y productiva.

Son objetivos de la política de desarrollo rural integral del Estado, en coordinación con las entidades territoriales autónomas y descentralizadas garantizar la soberanía y seguridad alimentaria, priorizando la producción y el consumo de alimentos de origen agropecuario producidos en el territorio boliviano; establecer mecanismos de protección a la producción agropecuaria boliviana; promover la producción y comercialización de productos agro ecológicos; proteger la producción agropecuaria y agroindustrial ante desastres naturales e inclemencias climáticas, geológicas y siniestros; implementar y desarrollar la educación técnica productiva y ecológica en todos sus niveles y modalidades; garantizar la asistencia técnica y establecer mecanismos de innovación y transferencia tecnológica en toda la cadena productiva agropecuaria; establecer políticas de fomento y apoyo a sectores productivos agropecuarios con debilidad estructural natural; proveer infraestructura productiva, manufactura e industrial y servicios básicos para el sector agropecuario.

3.1.8. Ley N° 393 de Servicios Financieros (LSF)

La problemática del desarrollo económico y social del país, ha generado la necesidad de encarar una profunda revisión acerca del papel que desempeña el sistema financiero en la actividad económica en general. Al ser el financiamiento un factor productivo de altísima relevancia para cualquier rama de actividad económica, el sistema financiero debe constituirse en un eficaz medio para canalizar recursos y atender la demanda crediticia de todos los sectores productivos de la economía, pero en condiciones adecuadas de accesibilidad. La realidad muestra, sin embargo, que ese no es el caso; por el contrario, las debilidades estructurales del sistema de asignación de financiamiento fueron siempre tan críticas, que había razón para pensar que la necesidad de encarar un proceso de transformación del sector financiero era ciertamente urgente.

Con base en este razonamiento y los preceptos constitucionales comentados previamente se ha construido la Ley N° 393 de Servicios Financieros, promulgada el 21 de agosto de 2013, en reemplazo de la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras. Esta Ley incorpora aspectos importantes que tienen el objetivo de superar las deficiencias detectadas en el anterior sistema regulatorio del sistema financiero, respecto a la ausencia de condiciones para generar un proceso inclusivo de la población boliviana y fomentar la atención efectiva a la demanda de los sectores de productores de las distintas regiones del país, de manera de contribuir al logro de objetivos de desarrollo económico y social para la nación.

3.1.9. El Estado rector del Sistema Financiero

La reciente norma aprobada señala que es obligación del Estado tener una participación directa en el funcionamiento del sistema financiero, con la finalidad de promover que éste pueda constituirse en un actor importante del desarrollo económico y social de Bolivia, y en especial del desarrollo productivo. Así, el Estado asume el rol de ser el Rector del Sistema Financiero con la finalidad de incidir en el

cambio de orientación de las instituciones financieras, para que en lugar de continuar realizando actividades financieras en función de sus propios intereses, más bien trabajen por un desarrollo integral del país.

Esta Ley crea, además, el Consejo de Estabilidad Financiera (CEF) como órgano consultivo de orientación al Sistema Financiero para la aplicación de medidas de preservación de la estabilidad y eficiencia del mismo, cuyo objeto es la coordinación de acciones interinstitucionales y la emisión de 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.

3.1.10. Función social de la actividad financiera

La Ley señala que los servicios financieros deben cumplir 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. El Estado Plurinacional de Bolivia y las entidades financieras, deben velar porque los servicios financieros cumplan mínimamente con los siguientes objetivos:

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

La Ley de Servicios Financieros dispone la obligación para las instituciones financieras de elaborar su planificación estratégica, alineando sus objetivos estratégicos con la función social que deben cumplir los servicios financieros que

suministran; la medición del grado de cumplimiento debe realizarse a través de indicadores de desempeño social que vayan a ser requeridos por el Estado, en reportes periódicos y mediante un balance social anual, las que serán difundidas por la Autoridad Reguladora a través de sus medios de divulgación de información.

Esta información deberá servir para que las organizaciones sociales, los sectores de productores y la sociedad en su conjunto puedan ejercer el control social, tanto a las actividades realizadas por las instituciones financieras en el cumplimiento de su función social, como a la propia ASFI para evidenciar cómo dicha institución está controlando que las instituciones financieras cumplan a cabalidad los grandes objetivos definidos por el Estado para la prestación de servicios financieros, especialmente en zonas rurales.

3.1.11. Acceso universal a los servicios financieros

Siguiendo el mandato Constitucional, la Ley de Servicios Financieros señala que todos los bolivianos tienen el derecho a acceder a los servicios financieros sin ningún tipo de exclusión. Las instituciones financieras deben expandir la presencia de sus oficinas en todos los puntos de la geografía, particularmente en zonas distantes del eje central, con servicios de alcance universal y en condiciones adecuadas. La expansión de servicios financieros debe realizarse también con criterios demográficos, asegurando que los sectores de la población de menores ingresos tengan acceso efectivo, debiendo instaurarse un régimen de precios solidarios para esta población, pudiendo incluso ser gratuitos en algunos casos y bajo ciertas consideraciones.

Asimismo, indica que la política financiera debe priorizar la demanda de servicios financieros de la población con menores ingresos de los distintos sectores, en procura de disminuir y eliminar las desigualdades en la distribución de la riqueza nacional. La prestación de servicios financieros debe realizarse en condiciones que favorezcan su acceso real al sistema financiero, según la naturaleza y

particularidades de sus actividades, con el fin de lograr equilibrio y equidad en el desarrollo económico y social entre todos los habitantes del país.

Especial atención debe otorgarse a las demandas de usuarios del área rural, que requieren de servicios financieros particulares y adecuados a su propia realidad, que reconozcan las diferencias culturales e idiosincráticas con la población urbana, de manera que se logre una inclusión social, económica y financiera efectiva del sector rural.

3.1.12. Apoyo al sector productivo

La Ley de Servicios Financieros pretende generar mejores condiciones para construir un sistema de financiamiento que esté dirigido al sector productivo de la economía, permitiendo lograr una efectiva asignación de recursos a las distintas actividades productivas que generan empleo e ingresos. Busca que el sistema de financiamiento al sector productivo esté estructurado en condiciones que faciliten el acceso, con tasas de interés adecuadas y con plazos que se ajusten a los ciclos productivos que favorezcan a los diversos sectores de la economía, especialmente a los micro, pequeños y medianos productores.

En esta orientación, el Estado pretende promover una buena complementación entre instituciones financieras públicas y privadas, logrando identificar e impulsar cadenas productivas estratégicas. El financiamiento debe dirigirse a las diferentes etapas de la cadena productiva, incluyendo a las actividades complementarias a los procesos productivos propiamente dichos, como las actividades de almacenaje y conservación, comercialización, transporte y otras relacionadas con el ámbito productivo. El hecho es que el beneficiario final de los recursos sea el pequeño productor.

Los financiamientos productivos para los procesos de transformación deberán destinarse a la compra de insumos, materia prima, materiales auxiliares,

contratación de mano de obra y otros gastos relacionados con el capital de operaciones, así como para la compra o importación de maquinaria y equipo y otros bienes duraderos relacionados con el capital de inversión, necesarios para incrementar o mejorar la capacidad productiva o de comercialización de las unidades productoras.

Es decir, la asignación de recursos no debe circunscribirse sólo al financiamiento directo, o sea únicamente a través de préstamos directos, sino contempla otras alternativas de financiamiento, como las siguientes:

- Inversiones en títulos o valores emitidos por pequeñas y medianas empresas del sector productivo.
- Inversiones en fideicomisos dirigidos a apoyar actividades productivas.
- Inversiones en fondos de garantía para apoyar a las micro, pequeñas y medianas empresas.
- Inversiones en fondos de inversión cerrados para garantía.
- Inversiones en títulos o valores emitidos por otras instituciones financieras no bancarias, con la finalidad de que tales entidades destinen los recursos obtenidos exclusivamente a préstamos al sector productivo.
- Inversiones en otro tipo de instrumentos o mecanismos de apoyo o garantía destinados al financiamiento o cobertura de riesgos del sector productivo.

La Ley de Servicios Financieros motiva a las instituciones financieras a crear nuevos instrumentos financieros destinados al sector productivo, de manera que cumplan mejor su función social de ser canalizadores de recursos, en lugar de ser meros negocios comerciales que busquen aumentar sus ganancias.

3.1.13. Servicios financieros rurales

La Ley de Servicios Financieros establece disposiciones para que las instituciones financieras suministren servicios financieros rurales, con el objetivo de promover el

desarrollo rural integral sustentable, priorizando el fomento a la producción agropecuaria, y el sano aprovechamiento, transformación, industrialización y comercialización de los recursos naturales renovables y de todos los emprendimientos económicos comunitarios. Señala que la efectiva asignación del financiamiento para el desarrollo productivo rural, requiere que las instituciones financieras, tanto públicas como privadas, conformen estructuras multipropósito, con distintas alternativas de asignación de recursos. En esa medida, los servicios financieros rurales deberán promover y fortalecer las organizaciones económicas productivas rurales, artesanos, cooperativas, asociaciones de productores, y micro, pequeñas y medianas empresas comunitarias agropecuarias, de acuerdo a su identidad cultural y productiva.

Además, las instituciones financieras deben diseñar servicios de ahorro y crédito dirigidos a clientes y usuarios de zonas rurales, complementado con otros servicios financieros, aplicando metodologías especializadas para estos sectores, que reconozcan los usos y costumbres y las prácticas no tradicionales y comunitarias que dinamizan la economía del sector rural y logran el desarrollo económico y social de su población. Dado que es evidente que el desarrollo productivo rural está condicionado, entre otros aspectos, a la posibilidad de acceso a créditos por parte de los productores campesinos e indígenas, productores individuales y organizaciones de productores de zonas rurales, las entidades financieras deberán desarrollar procesos crediticios especializados para la otorgación del crédito productivo rural. Al ser una obligación del Estado garantizar el derecho a la seguridad y soberanía alimentaria, la Ley de Servicios Financieros direcciona a un hecho importante, el sistema financiero debe asignar recursos con especial preferencia a las actividades productivas relacionadas con la seguridad alimentaria.

Es decir, la asignación crediticia al sector productivo rural ya no está librada solo a la decisión voluntaria de las entidades; de algún modo el Estado señala el camino que deben seguir las entidades financieras, quienes deberán desarrollar y poner en

práctica servicios financieros adecuados a las características de las actividades productivas rurales, reconociendo explícitamente la existencia de distintas formas de organización económica campesina y comunitaria y sus particularidades, así como el carácter integral de las actividades que desarrollan las familias rurales.

A pesar de que está demostrado que las familias rurales tienen capacidad de ahorrar, porque desarrollan sus actividades económicas con enfoque previsor, conservando recursos de modo planificado para épocas de necesidad, pero también generan cierto grado de excedente para acumular su patrimonio, las entidades financieras han venido limitado deliberadamente el acceso a cuentas de ahorro. Por ello, la población rural ha ideado distintas formas de ahorro no tradicional, mediante la acumulación de productos, materiales, semillas, etc., generando así un sistema no convencional de ahorro que ahora debe monetizarse y posibilitar un importante volumen de ahorro rural. El nuevo marco legal establece la obligación de instaurar un régimen de ahorro y crédito apropiado a la población de zonas rurales, como servicios financieros relacionados y complementarios, contemplando tecnologías financieras especializadas que reconozcan la aplicación de usos y costumbres y prácticas ancestrales y comunitarias en las actividades productivas que desarrollan las comunidades.

3.1.14. Mayor impulso a la banca de fomento

Un importante cambio respecto a la situación del Banco de Desarrollo Productivo, es que a esta entidad se le permitirá realizar banca de primer piso y de segundo piso, con la finalidad de poder llegar con servicios financieros de manera directa a los productores -especialmente pequeños- y no necesariamente a través de otras entidades financieras como ha venido ocurriendo desde su creación hasta el día de hoy. En la Ley de Servicios Financieros se establece con absoluta claridad que la banca de fomento o banca de desarrollo, debe tener como objetivo general promover el desarrollo de los sectores productivos de la economía nacional y de los sectores de comercio y servicios complementarios a la actividad productiva. A

diferencia de esta perspectiva, la antigua Ley de Bancos y Entidades Financieras consideraba al Banco de Desarrollo únicamente como entidad de segundo piso, sin mencionar objetivos explícitos para su naturaleza de banca de desarrollo.

En la Ley N° 393 de Servicios Financieros se ha establecido que el Banco de Desarrollo Productivo tenga como rol estratégico:

- Fortalecer la presencia del Estado en el financiamiento y promoción del desarrollo del sector productivo del país.
- Financiar la ejecución de las prioridades productivas y estratégicas establecidas en los programas y políticas estatales, destinados al fomento del desarrollo del sector productivo.
- Participar activamente en el sistema financiero nacional incidiendo en la mejora de las condiciones financieras para los actores del sector productivo.
- Promover el acceso a servicios financieros y no financieros por parte de los actores del sector productivo.

Este rol estratégico podrá ser desempeñado en la medida que el Banco de Desarrollo Productivo pueda adecuarse -de modo inmediato- a las nuevas normas que le brindan mayor margen de actuación institucional. En forma adicional al papel que desempeñe el Banco de Desarrollo Productivo, la Ley también considera como impulsores del desarrollo a otros tipos de entidades financieras del Estado, como el Banco Público y las Entidades Financieras Públicas de Desarrollo, aunque en este último caso todavía no existe una sola entidad creada y en operaciones; se prevé que a futuro puedan crearse estas entidades desde el gobierno central o de los gobiernos autónomos departamentales, municipales o regionales, para que realicen actividades desde un segundo piso.

Pero, además, la Ley de Servicios Financieros complementa esta perspectiva de impulsar la banca de fomento desde el ámbito público, con otros tres tipos de

entidades financieras de naturaleza privada, las que tienen vocación de prestar servicios de financiamiento para el desarrollo:

- Banco de Desarrollo Privado
- Institución Financiera de Desarrollo
- Entidad Financiera Comunal

Estas entidades podrán realizar actividades directamente con productores, ofreciendo créditos individuales, grupales o asociativos. En el primer caso, también se ha previsto que pueda realizar actividades de segundo piso.

3.1.15. Apertura de nuevas oficinas de instituciones financieras en zonas rurales

Una de las principales limitaciones que han enfrentado desde hace tiempo las entidades financieras para no abrir oficinas en zonas rurales, son los exagerados requerimientos y requisitos que imponía la normativa de la ASFI, la cual no distinguía entre oficinas urbanas y oficinas rurales. La Ley de Servicios Financieros establece la obligación del Órgano Regulador de emitir normativa con requisitos y reglas diferenciadas para la apertura de oficinas en zonas rurales, adecuadas a las características particulares de dichas zonas y a la idiosincrasia de la población que habita en los pueblos y comunidades rurales.

Adicionalmente, para fomentar la apertura de oficinas en zonas rurales se debe facilitar las condiciones operativas de las entidades financieras, mediante el mejoramiento y la ampliación de sistemas de transporte de dinero. Estos y otros ajustes operativos permitirán que se mejoren las condiciones para una buena prestación de servicios financieros en zonas rurales.

3.1.16. Control de tasas de interés

Entre las mayores limitaciones que el sistema financiero ha generado para no profundizar la prestación de servicios de financiamiento, sin lugar a dudas la tasa de interés ocupa un lugar de alta importancia. La antigua Ley de Bancos y Entidades Financieras vigente hasta el 20 de agosto de 2013, disponía que las tasas de interés debían ser pactadas entre las entidades financieras y sus clientes, bajo un régimen de libre juego entre la oferta y la demanda, lo que dio lugar, en la práctica, a que sean las entidades financieras las que impongan condiciones sobre los prestatarios, dada la escasa capacidad de negociación de estos últimos, fijando en algunos casos niveles ciertamente prohibitivos para el acceso de pequeños productores.

Por ello, la Ley de Servicios Financieros dispone que sea el Estado, mediante el Órgano Ejecutivo, el que establezca un Régimen de Control de Tasas de Interés activas y pasivas, a los fines de favorecer a la población, especialmente en el caso del crédito dirigido al sector productivo y a la vivienda de interés social. Por otro lado, el esquema de Control de Tasas no sólo se refiere a las operaciones propiamente dichas de intermediación financiera, sino que incluso abarca el control de las comisiones, tarifas y otros precios que cobran las instituciones financieras por los servicios financieros que prestan a los usuarios y clientes.

También es importante relieves la prohibición expresa de que las instituciones financieras modifiquen unilateralmente las tasas de interés, o los términos y condiciones pactadas en los contratos. Otro aspecto para destacar es que la tasa de interés que se establezca en los contratos debe ser la tasa efectiva, lo que significa que debe incluir todos los cobros, recargos o comisiones adicionales por cualquier concepto o cualquier otra acción que resulte en ganancias o réditos para las instituciones financieras.

Las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros manifiestan la obligación de las instituciones financieras de informar oportunamente al público en general, acerca de

las tasas de interés efectivas, moratorias, comisiones y otros cargos asociados a los diferentes productos y servicios que ofrecen. Esta información deberá ser divulgada de forma clara, explícita y comprensible, en distintos idiomas, a fin de facilitar la adecuada comprensión de los ciudadanos y habitantes de zonas urbanas y rurales, y permita la comparación de alternativas entre distintas instituciones financieras.

En ningún caso los usuarios de servicios financieros deben estar obligados a pagar comisiones, tarifas, primas de seguro u otros cargos por conceptos no solicitados, no pactados o no autorizados previamente por éstos con las debidas formalidades.

3.1.17. Asignación obligatoria de recursos para crédito productivo

➤ **Cuotas mínimas**

Parte del esfuerzo que las instituciones financieras deben realizar según la Ley de Servicios Financieros, para impulsar el desarrollo productivo, es que de manera obligatoria tendrán que asignar recursos al sector productivo, en al menos un porcentaje mínimo de sus financiamientos, el cual será definido por el Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado mediante Decreto Supremo. En el mes de julio de 2014 el Órgano Ejecutivo emitió el señalado Decreto Supremo N° 2055, el cual es analizado más adelante. La Ley también prevé que la ASFI podrá establecer límites máximos de colocación, por razones de mitigación de riesgos.

La Ley posibilita a las instituciones financieras a asignar recursos al sector productivo mediante distintas opciones, siempre que el destino final sea para beneficiarios de los sectores de la micro, pequeña y mediana empresa, en especial organizaciones comunitarias y pequeños productores individuales, de sectores urbanos y rurales.

Considerando que no todas las instituciones financieras cuentan con experiencia y especialidad para otorgar financiamiento a los sectores productivos, la Ley prevé que para cumplir con las cuotas mínimas de asignación crediticia al sector

productivo, las instituciones financieras podrán suscribir convenios, acuerdos, alianzas y encadenamientos institucionales, que les permitan colocar recursos en préstamos a otras entidades financieras que sí cuentan con experiencia y especialidad para atender al sector productivo, siempre y cuando las entidades tomadoras de recursos asignen precisamente los mismos a los sectores productivos. En esa perspectiva, las instituciones financieras también podrán destinar recursos para la constitución de fideicomisos o compra de participaciones en fideicomisos, cuyos activos subyacentes estén constituidos por financiamientos otorgados al mismo segmento de pequeños productores u organizaciones comunitarias, o incluso recurrir a la figura de mandatos financieros para extender sus actividades sin la necesidad de estructurar físicamente nuevas oficinas.

Parte de esta cuota mínima obligatoria de cartera al sector productivo, deberá contemplar la asignación de recursos a nuevos emprendimientos e iniciativas productivas; el sistema financiero deberá apoyar con financiamiento, la creación y fomento de nuevos emprendimientos productivos o innovaciones complementarias a la actividad productiva, en condiciones de acceso, con tasas de interés inferiores al resto de tipos de crédito, con plazos adecuados a los flujos de ingresos y con garantías no convencionales.

La experiencia empírica y estudios especializados sobre nuevos emprendimientos productivos, revelan que por lo general estos fracasan por la falta de apoyo financiero para constituir capital semilla, por lo que el respaldo que puedan brindar las instituciones financieras en este sentido será de gran ayuda para dichas iniciativas.

3.1.18. Garantías no convencionales

Otra de las principales razones que ha limitado el acceso al crédito a los pequeños productores, ha sido desde siempre las elevadas garantías reales exigidas como

requisito por las instituciones financieras, en apego a la normativa establecida en la antigua Ley de Bancos y Entidades Financieras que fue sustituida.

Para resolver esta limitación de manera estructural la Ley de Servicios Financieros amplía el universo de garantías admisibles para los prestatarios productores del sector rural y también de zonas urbanas, aunque en este último caso en menor grado, incluyendo alternativas de garantías no tradicionales o no convencionales, como las siguientes: documentos en custodia de bienes inmuebles, predios rurales y vehículos, maquinaria sujeta o no a registro sin desplazamiento, microwarrant o warrant criollo, documentos de compromiso de venta a futuro o contratos de venta en el mercado interno o para exportación, cesiones de derecho de cobro, avales o certificaciones de pertenencia a las organizaciones comunitarias o gremiales de base social, y otras alternativas que en la actualidad se vienen utilizando con efectividad.

Adicionalmente, las instituciones financieras del Estado y del sector privado, podrían crear nuevos mecanismos de garantía para los pequeños productores rurales, como los Fondos de Garantía con patrimonio autónomo o sistemas de seguro agropecuario con recursos del Estado, que sirvan de garantía para los créditos requeridos por productores rurales, tanto en forma individual como a través de sus organizaciones de productores.

Empero, la incorporación de nuevas figuras de garantía para prestatarios rurales no sólo se limita a facilitar el acceso, como coberturas de riesgo en la toma de decisiones de aprobación de préstamos, sino que la Ley contempla la obligación para que la normativa de previsiones y de capital emitida por la ASFI, reconozca explícitamente a estas garantías no convencionales a los efectos de requerir menores niveles de previsión y de capital, cuyos efectos podrán incidir positivamente en la reducción de tasas de interés para beneficio de los pequeños prestatarios productores rurales. Los mecanismos de aseguramiento de pago para los financiamientos a los productores agropecuarios, a través del control social de las

diferentes estructuras organizacionales sociales territoriales o sectoriales, son también otra fuente no convencional de garantía; en ese marco, las instituciones financieras deben diseñar tecnologías crediticias especializadas que incluyan estos mecanismos de aseguramiento de pago, como factor mitigante del riesgo crediticio.

Otras alternativas de garantías no convencionales podrán constituir, la estructuración de agentes de retención y la entrega de documentos en custodia, los documentos de ventas a futuro de sus productos, semovientes, maquinaria sujeta o no a registro, entre otras.

3.1.19. Ampliación de la cobertura geográfica

La Ley de Servicios Financieros establece que la autorización para la instalación de nuevas oficinas, sucursales, agencias y otros puntos de atención financiera, debe tener como objetivo principal ampliar la cobertura geográfica del sistema financiero a fin de facilitar a toda la población boliviana el acceso efectivo a los servicios financieros, así como evitar una excesiva concentración de instituciones financieras en determinados puntos de la geografía urbana del eje troncal del país. Eso implica, a su vez, que el Estado tiene capacidad legal para denegar solicitudes de apertura de nuevas oficinas por razones de inconveniencia, incumplimiento de las metas de asignación de financiamiento al sector productivo, o por pretender la apertura en plazas o regiones del país con elevada presencia de entidades financieras, promoviendo más bien la reorientación hacia otras zonas o regiones con deficiencias en la atención de servicios financieros o con presencia nula de los mismos.

La autorización que otorgará el Estado para la constitución de una nueva institución financiera o para la apertura de nuevas oficinas, sucursales o agencias de entidades existentes, estará en función del aporte que las mismas podrán realizar al desarrollo económico y social del país. Por tanto, la decisión de instalar nuevas oficinas ya no resulta una atribución libre de las entidades financieras, sino que es el Estado el que tiene facultades para otorgar o no la autorización expresa, en función de una

valoración de los objetivos de ampliación de la cobertura geográfica del sistema financiero.

3.1.20. Nueva red institucional de servicios financieros

La Ley de Servicios Financieros dispone la conformación de una red institucional de servicios financieros, mediante los siguientes tipos de entidades:

➤ **Entidades Financieras del Estado o con participación mayoritaria del Estado:**

- Banco de Desarrollo Productivo
- Banco Público
- Entidad Financiera Pública de Desarrollo

➤ **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

➤ **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

Del conjunto de entidades privadas de intermediación financiera, resulta evidente que las Instituciones Financieras de Desarrollo-IFD son las que han logrado mayor experiencia en la prestación de servicios financieros en zonas rurales, aunque no de manera dedicada ni con los servicios completos; esta figura institucional fue creada con el objeto de prestar servicios financieros con un enfoque integral que incluye gestión social, buscando incidir favorablemente en el progreso económico y social de personas y organizaciones, así como contribuir al desarrollo sostenible del pequeño productor agropecuario, piscícola y forestal maderable y no maderable, y de la micro y pequeña empresa, principalmente del área rural y periurbana. Es decir, en forma complementaria a la prestación de servicios financieros la IFD deberá desarrollar -en el marco de tecnologías crediticias integrales- una gestión social que contemple objetivos sociales, estrategias e indicadores de desempeño social, los cuales estarán sujetos al control y medición de cumplimiento por parte de la ASFI.

Sobre el caso de las Entidades Financieras Comunes, es importante señalar que estas entidades surgieron como consecuencia de la falta de atención a las necesidades de financiamiento de los pequeños productores rurales, por parte de las instituciones financieras tradicionales que forman parte del actual sistema financiero; algunos sectores de productores (por ahora, los productores de café, de quinua y de cacao) han tomado la iniciativa de crear sus propias instituciones financieras y autofinanciarse con sus propios recursos, con el apoyo de la cooperación internacional. Estas nuevas instituciones financieras de productores tienen la particularidad de haberse constituido sobre una base social y con fines de desarrollo productivo sectorial, constituyendo un buen avance en la orientación de masificar el crédito para el sector agropecuario.

En consecuencia, considerando que ambos tipos de instituciones financieras fueron creadas para satisfacer la demanda de servicios financieros de los sectores rurales, resulta pertinente que la normativa de la ASFI les autorice a prestar servicios de ahorro, crédito, pago de servicios básicos, giros, cambio de moneda y otros servicios financieros, para la población rural, aplicando tecnologías especializadas para las actividades productivas y otras actividades complementarias de las familias rurales. Los requisitos que disponga la ASFI para la otorgación de licencia de funcionamiento a estas entidades financieras, deben considerar sus características particulares.

3.1.21. Complementariedad entre público-privado o privado-privado

La Ley establece la posibilidad de que se generen los espacios necesarios para la participación complementaria de las instituciones financieras, a fin de configurar un sistema de financiamiento ampliado para el desarrollo productivo, tal cual señala el Plan Nacional de Desarrollo, facilitando la integración de las diferentes formas económicas de producción, en el marco del modelo de economía plural consagrada en la Constitución Política del Estado. Esta complementariedad puede suceder entre instituciones financieras públicas con entidades financieras privadas (Público-Privado), pero también puede tener lugar entre instituciones financieras privadas (Privado-Privado), con lo cual se podría ensancharse más todavía la red institucional del sistema financiero.

Los convenios y acuerdos que en esta perspectiva suscriban las entidades financieras podrán considerar distintas formas de integración; además de las formas tradicionales de ampliación de operaciones mediante la apertura de más oficinas en distintos puntos de la geografía, la Ley de Servicios Financieros prevé la posibilidad de que las instituciones financieras desarrollen innovaciones financieras para lograr mayor presencia en zonas rurales. Es el caso de los mandatos de intermediación financiera, los convenios o contratos a riesgo compartido, las transferencias condicionadas, el uso de dispositivos móviles, redes de transferencias y pagos,

corresponsalías y otras, cuya finalidad es precisamente ampliar las operaciones financieras mediante esquemas no convencionales. De este modo, la prestación de servicios financieros en zonas rurales podrá realizarse directamente o mediante alianzas estratégicas, acuerdos o convenios basados en objetivos comunes entre instituciones financieras.

Con esta complementariedad se pretende lograr mayor acceso de la población rural a los servicios financieros, impulsando a que el financiamiento a los productores directos y a las micro, pequeñas y medianas empresas productivas, logre disminuir las desigualdades en los niveles de desarrollo social de las distintas regiones del país y en los diferentes segmentos de la población. El Estado y las instituciones financieras privadas con vocación social, lograrán construir un sistema de financiamiento formal para el sector productivo rural, posibilitando una eficiente asignación de recursos para apoyar la transformación productiva y la generación de empleo e ingresos para las familias rurales.

3.1.22. Complementariedad entre actividades financieras y actividades no financieras

Las instituciones financieras orientadas al financiamiento al sector productivo estarán autorizadas a realizar actividades integrales, mediante una buena articulación entre actividades financieras con actividades de apoyo no financieras, en el marco de las restricciones propias de la naturaleza de entidades financieras.

La Ley de Servicios Financieros autoriza a las instituciones financieras con presencia en zonas rurales, otorgar financiamiento a los diversos sectores de la economía rural con fines productivos, debiendo estar habilitadas legalmente para brindar otro tipo de actividades no financieras, las que deberán estar orientadas a mejorar las condiciones de trabajo, las relaciones sociales de producción en la comunidad, la competitividad y la productividad de los productores y de las unidades económicas y asociaciones u organizaciones comunitarias de productores, de

manera que puedan contribuir de forma más efectiva a los objetivos de desarrollo económico y social de las comunidades rurales.

Algunas de estas actividades no financieras pueden ser servicios de capacitación, apoyo técnico y tecnológico, adiestramiento empresarial, servicios de salud, y otros servicios no financieros, de manera que puedan contribuir de forma más efectiva a los objetivos de desarrollo económico y social de la población rural.

Dichas actividades no necesariamente deben ser proporcionadas directamente por las entidades financieras, sino que éstas pueden recurrir a terceros, es decir, a otras empresas o instituciones, privadas o públicas, especializadas en proporcionar tales servicios.

3.1.23. Calidad en la atención de servicios financieros y protección

La exclusión del acceso a servicios financieros de la población de menores ingresos, no sólo se ha producido por una evidente actitud discriminatoria de algunas entidades financieras tradicionales hacia esta población, considerándolos como sujetos no habilitados o no capacitados para ser clientes, sino también por la deficiente calidad en la atención de los servicios financieros, muy particularmente en los escasos servicios financieros existentes en zonas rurales. La Ley de Servicios Financieros establece un conjunto de disposiciones de protección al consumidor financiero, incluyendo derechos que las entidades deben respetar y cumplir para una buena atención de sus servicios; es decir, las entidades deben brindar sus servicios con calidad y calidez.

El espíritu de la Ley es garantizar un acceso universal a los servicios financieros, especialmente de los habitantes de menores ingresos y los de zonas rurales, pero con atención de calidad. En este marco, los usuarios de servicios financieros gozan de derechos que deben ser respetados y protegidos por el Estado; la población tiene derecho a recibir información fidedigna sobre las características y alcances de los

servicios financieros que reciben de las instituciones financieras, así como sobre los derechos y obligaciones que le corresponden por contratar servicios financieros. La Ley obliga a las instituciones financieras a proporcionar información suficiente, como para que los usuarios financieros puedan realizar comparaciones entre alternativas distintas, y puedan ejercer su derecho de elegir según la alternativa más conveniente a sus intereses.

La Ley contempla también un régimen de atención de quejas y reclamos, de manera que los usuarios de servicios financieros cuenten con los mecanismos necesarios para ejercer su derecho a reclamar y a recibir una atención efectiva a su reclamo.

3.1.24. Supervisión basada en riesgo

La Ley dispone que la ASFI, practicará la supervisión basada en riesgos en las entidades bajo su control, lo que significa verificar éstas la existencia y funcionamiento de sistemas formalizados de gestión integral de riesgos. Para dicho efecto, el Supervisor evaluará la efectividad de los sistemas de administración de riesgos de las entidades, a los fines de controlar la eficacia y eficiencia del control preventivo de los riesgos inherentes a las actividades financieras que desarrollan las entidades.

3.1.25. Utilidades destinadas para la función social

Un aspecto que llama la atención, es que la Ley establece que las entidades de intermediación financiera destinarán anualmente un porcentaje de sus utilidades, a ser definido mediante Decreto Supremo, para fines de cumplimiento de su función social, sin perjuicio de los programas que las propias entidades financieras ejecuten. Con base en dicha norma, en octubre de 2014 el Órgano Ejecutivo aprobó el Decreto Supremo N° 2136 estableciendo que los Bancos PYME deberán destinar el seis por ciento (6%) del monto de sus utilidades netas correspondientes a la gestión 2014 para la constitución de un Fondo de Garantía de Créditos para el Sector

Productivo, o sea para garantizar operaciones de microcrédito y de crédito PYME para capital de operaciones y/o capital de inversión otorgados por estas entidades; en la misma fecha también se aprobó el Decreto Supremo N° 2137 que señala que los Bancos Múltiples deberán destinar el seis por ciento (6%) del monto de sus utilidades netas correspondientes a la gestión 2014 para la constitución de un Fondo de Garantía de Créditos de Vivienda de Interés Social, pudiendo destinar hasta el cuarenta por ciento (40%) del total los recursos de este Fondo para garantizar créditos al sector productivo, de acuerdo a las condiciones establecidas en el Decreto Supremo N° 2136.

Entonces, si bien ambos Decretos hacen referencia al cumplimiento de la función social prevista en la Ley de Servicios Financieros, también se remarca expresamente que es sin perjuicio de los programas que las propias entidades de intermediación financiera ejecuten. Por otro lado, solo se hace mención a la gestión 2014, por lo que queda en suspenso qué podrá ocurrir en las siguientes gestiones.

Por ello, es indudable que las entidades de intermediación financiera deberán planificar el uso de recursos provenientes de sus utilidades para realizar actividades para cumplir la función social, sea que provengan de mandatos obligatorios desde el Estado, o de la planificación particular de cada entidad.

3.1.26. Evaluación del grado de satisfacción de los usuarios financieros

Con la finalidad de realizar una evaluación acerca del nivel de cumplimiento de la función social de las instituciones financieras en la prestación de servicios financieros, la Ley considera la obligación de la ASFJ de realizar encuestas representativas que abarquen a todos los segmentos de la población, de todas las regiones del país, recabando información acerca del nivel de atención a las necesidades financieras de la población por parte de las instituciones financieras.

3.1.27. Grupos financieros

La Ley señala que los grupos financieros serán objeto de regulación y supervisión en base consolidada por parte de la Autoridad Reguladora, cuando entre las empresas financieras integrantes del grupo figure al menos una entidad de intermediación financiera, sea que sus actividades se realicen enteramente en territorio boliviano o fuera de sus fronteras. Un grupo financiero estará conformado por empresas que realicen únicamente actividades de naturaleza financiera y ejerzan control directo e indirecto entre sí, pudiendo contar entre sus integrantes con entidades de intermediación financiera de diferente tipo, empresas de servicios financieros complementarios y entidades comprendidas en los sectores de valores, seguros y pensiones.

Los aspectos señalados en el presente acápite, son sólo los más relevantes, aquellos que se destacan por su enfoque, muy distinto respecto al marco regulatorio que estuvo vigente hasta hace poco, y que tienen relación con el objeto del presente trabajo, existiendo un conjunto de otras disposiciones complementarias que también forman parte del nuevo escenario de la regulación del sistema financiero pero que no fueron comentados en esta oportunidad.

3.2. MARCO REGULATORIO

3.2.1. Control de la posición de cambios y de gestión del riesgo por tipo de cambio

- **Reglamento de control de la posición cambiaria y de gestión del riesgo por tipo de cambio.**

En relación con lo establecido en el Reglamento de Posición de Cambios⁴² de Entidades Financieras Bancarias y No Bancarias aprobado por Resolución de Directorio del BCB, y en el Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras y sus modificaciones aprobadas mediante Resoluciones emitidas por la ASFI, así como con terminología propia de la gestión de riesgos, se adoptan las siguientes definiciones:

- Día hábil: De lunes a viernes, no incluye sábados, domingos ni feriados.
- Moneda Nacional (MN): Moneda que se refiere exclusivamente al boliviano.
- Moneda Extranjera (ME): Unidad monetaria de los Estados Unidos de Norteamérica denominada Dólar estadounidense.
- Otras Monedas Extranjeras (OME), son las otras monedas señaladas en la tabla de cotizaciones del Banco Central de Bolivia distintas del Dólar estadounidense.
- UFV: Unidad de Fomento de Vivienda.
- Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor (MVDOL): Unidad de cuenta que permite el mantenimiento de valor del boliviano respecto del Dólar estadounidense.
- Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor con relación a la Unidad de Fomento de Vivienda (MNUFV): Denominación que permite el mantenimiento del valor del boliviano con relación a la Unidad de Fomento de Vivienda.

⁴² *Guías para la Gestión de Riesgos Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras de Bolivia* (pág. 83, 2008)

- Activo (A): Agrupa las cuentas representativas de bienes y derechos de la entidad, cuyo saldo se registra contablemente en el Capítulo 1 (código 100.00) del Balance General.
- Pasivo (P): Agrupa las cuentas representativas de las obligaciones directas de la entidad, cuyo saldo se registra contablemente en el Capítulo 2 (código 200.00) del Balance General.
- Patrimonio Contable (PCont): Es la participación de los propietarios en el activo de la entidad, cuyo saldo se registra contablemente en el Capítulo 3 (código 300.00) del Balance General. Las cuentas que forman parte de este Capítulo son registradas en moneda nacional utilizando el código de moneda M=1.
- Posición Larga (PL): Es el excedente con saldo deudor proveniente de la diferencia entre activos y pasivos en una determinada moneda o unidad de cuenta ($A > P$).
- Posición Corta (PC): Es el excedente con saldo acreedor, de la diferencia entre activos y pasivos en una determinada moneda o unidad de cuenta ($A < P$).
- Posición Equilibrada (PE): Es la igualdad o equilibrio resultante de la diferencia entre activos y pasivos en una determinada moneda o unidad de cuenta ($A = P$).
- Posición Cambiaria: Posición larga, corta o equilibrada.
- Riesgo por Tipo de Cambio: Es la probabilidad de incurrir en pérdidas por fluctuaciones adversas en los tipos de cambio de las monedas extranjeras y/o unidades de cuenta en las que están denominados los activos, los pasivos y las operaciones fuera de balance de la Entidad Supervisada.
- Operaciones de Cobertura (OC): Operaciones a Futuro para ME y OME cuya tenencia mitiga el impacto del riesgo por tipo de cambio.
- De acuerdo a lo establecido en el Manual de Cuentas para Bancos y Entidades Financieras en vigencia, este tipo de operaciones se contabilizan en las subcuentas 867.01 y 867.02 correspondientes a Deudores por compra o venta a futuro en moneda extranjera.

- Exposición al riesgo por Tipo de Cambio: Resultado cuantitativo que expresa la pérdida en que podría incurrir una Entidad Supervisada por riesgo de tipo de cambio, en un determinado período de tiempo.
- Gestión del riesgo por Tipo de Cambio: Conjunto de estrategias, políticas, procesos, procedimientos, metodologías e instrumentos desarrollados y aplicados por la Entidad Supervisada, para identificar, medir, monitorear, controlar y/o mitigar y divulgar su exposición al riesgo por tipo de cambio.

➤ **CONTROL DE LA POSICIÓN CAMBIARIA**

El cálculo de la posición cambiaria de una Entidad Financiera se realiza en forma diaria sobre la base de los saldos de cada moneda o unidad de cuenta registrados en su sistema contable al cierre de cada día hábil. La posición cambiaria debe ser expresada en moneda nacional y ser presentada de manera separada para MNUFV y para la suma de ME, MVDOL y OME. El cálculo debe ser objeto de control diario por parte del Gerente de Operaciones o la instancia equivalente en cada entidad.

Límites de Posición Cambiaria. La Entidad Supervisada debe mantener su posición cambiaria adecuada a criterios prudenciales, de acuerdo al siguiente cronograma:

LIMITE DE POSICIÓN CAMBIARIA	FÓRMULA DE CÁLCULO	Hasta el 15.03.2010	A partir del 16.03.2010	A partir del 01.06.2010
Posición Larga en ME, MVDOL y OME	$PL < 70\% * PCont$	X		
	$PL < 60\% * PCont$		X	
Posición Corta en ME, MVDOL y OME	$PC < 20\% * PCont$	X	X	
Posición Larga en MNUFV	$PL < 20\% * PCont$	X		
	$PL < 20\% * PCont$		X	
	$PL < 10\% * PCont$			X

La Gerencia de Entidades Financieras del Banco Central de Bolivia, realizará el seguimiento diario de la posición cambiaria de las Entidades Supervisadas, con base en la información remitida por las Entidades Supervisadas a ASFI a través del Sistema de Información Financiera (SIF).

Existe la suspensión de Operaciones en caso de que una Entidad Supervisada incumpla los límites establecidos como:

- Si la Entidad Financiera sobrepasa los límites permitidos por más de dos días hábiles consecutivos, la Gerencia de Entidades Financieras del BCB informa a las Gerencias correspondientes para que éstas suspendan, por un período igual al de la infracción, la participación de dicha entidad en las siguientes operaciones con el BCB:
- Compra y venta de moneda extranjera.
- Operaciones de Mercado Abierto y de Mesa de Dinero, incluyendo reportos.
- Si la Entidad Financiera sobrepasa los límites permitidos por un período superior a (15) quince días hábiles, la Gerencia de Entidades Financieras del BCB informa al Gerente General con el objeto de que instruya a las Gerencias de área respectivas, suspender por un período igual al de la infracción, la participación en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI, además de imponer las sanciones establecidas en el inciso a) precedente.

El BDP, así como las Empresas de Servicios Auxiliares Financieros quedan exentos de la aplicación de lo dispuesto en la presente.

3.2.2. Gestión del riesgo por tipo de cambio

Establecimiento de políticas. La Entidad Supervisada debe contar con políticas de gestión del riesgo por tipo de cambio formalmente aprobadas por el Directorio u

órgano equivalente, debiendo estas ajustarse a su modelo de negocios y a su perfil de riesgos.

Ratios de Sensibilidad al Riesgo de Tipo de Cambio. Como parte de las políticas de gestión del riesgo por tipo de cambio, la Entidad Supervisada debe establecer límites internos de exposición al riesgo por tipo de cambio, considerando los métodos de cálculo, los mismos que responden a las descripciones siguientes:

- Ratio de Sensibilidad de Balance.
- Ratio de Sensibilidad por Cobertura.
- Ratio de Exposición al Riesgo por Tipo de Cambio.

La determinación de los límites internos de cada uno de los Ratios de Sensibilidad debe responder a estudios específicos elaborados por la Unidad de Gestión de Riesgos y aprobados formalmente por el Directorio u órgano equivalente de la Entidad Supervisada.

Plan de Contingencia. La Entidad Supervisada debe contar con un Plan de Contingencia que le permita reestructurar su posición financiera con el objetivo de evitar el deterioro de su margen financiero y el valor patrimonial producto de las fluctuaciones adversas que pudieran presentarse en los tipos de cambio de las monedas extranjeras y/o unidades de cuenta en las que están denominados sus activos y pasivos, así como sus operaciones fuera de balance.

El Plan de Contingencia debe considerar como mínimo los siguientes aspectos:

- Las situaciones que activan su aplicación.
- Las acciones y procedimientos para recomponer la estructura de balance u operaciones fuera de balance, conducentes a minimizar el impacto del riesgo cambiario.
- Los funcionarios responsables de su aplicación.

La Entidad Supervisada debe asegurarse permanentemente que el Plan de Contingencia sea efectivo, para lo cual la Unidad de Gestión de Riesgos debe realizar las evaluaciones necesarias y remitir informes al Directorio y a la Alta Gerencia sobre los resultados de dichas evaluaciones.

Estructura organizacional. Para la gestión del riesgo de tipo de cambio, la Entidad Supervisada debe establecer una adecuada estructura organizacional que delimite claramente las obligaciones, funciones y responsabilidades, así como los niveles de dependencia e interrelación existente entre las áreas involucradas en la gestión de activos y pasivos y las áreas de monitoreo y control del riesgo cambiario.

Todos estos aspectos deben estar contemplados en un manual de organización y funciones.

Responsabilidades y funciones del Directorio. El Directorio de la Entidad Supervisada es la máxima responsable de la gestión del riesgo por tipo de cambio, debiendo en consecuencia cumplir, entre otras, las siguientes funciones:

- Establecer, aprobar, revisar y realizar el seguimiento y vigilancia de los planes estratégicos y las políticas con relación a la gestión del riesgo por tipo de cambio.
- Asegurar que se establezcan y se revisen los procedimientos y mecanismos orientados a generar un sistema adecuado de gestión del riesgo por tipo de cambio.
- Conocer las principales fuentes de riesgo por tipo de cambio, establecer y aprobar niveles de tolerancia y Ratios de Sensibilidad a este riesgo, y asegurarse que la gerencia general los cumpla.
- Aprobar los manuales de organización y funciones y de procedimientos acerca de la gestión del riesgo por tipo de cambio, debiendo asegurar que exista una clara delimitación de líneas de responsabilidad y de funciones de todas las áreas involucradas en la asunción, registro y control del riesgo por tipo de cambio.

- Asegurar que permanentemente se revise la actualización de los manuales de organización y funciones y de procedimientos relacionados con la gestión del riesgo por tipo de cambio.

Responsabilidades y funciones de la Gerencia General. La gerencia general de la Entidad Supervisada es responsable de implementar y velar por el cumplimiento de las políticas, estrategias y procedimientos aprobados para la gestión del riesgo por tipo de cambio, y de establecer las acciones correctivas en caso de que las mismas no se cumplan o se cumplan o de manera incorrecta.

Para este propósito, entre otras, debe cumplir las siguientes funciones:

- Desarrollar e implementar acciones conducentes al cumplimiento de políticas, procedimientos y estrategias de protección del patrimonio, transferencia del riesgo y mecanismos de mitigación del riesgo por tipo de cambio.
- Asegurar la correcta exposición de la información en los registros contables, en el marco de los lineamientos expuestos en la presente Sección.

Responsabilidades y funciones del Comité de Riesgos. El Comité de Riesgos es el órgano responsable del diseño de las políticas, sistemas, metodologías, modelos y procedimientos para la eficiente gestión del riesgo por tipo de cambio y de los límites de exposición a este riesgo.

Entre otras, este Comité debe cumplir las siguientes funciones:

- Proponer para la aprobación del Directorio las políticas y procedimientos para la gestión del riesgo por tipo de cambio.
- Analizar y proponer para la aprobación del Directorio, los Ratios de Sensibilidad relacionados con la gestión del riesgo por tipo de cambio, así como los estudios que avalan dicha propuesta.

- Establecer canales de comunicación efectivos entre las áreas involucradas en la asunción, registro, y gestión del riesgo por tipo de cambio.
- Informar periódicamente al Directorio y cuando lo considere conveniente, sobre la exposición al riesgo por tipo de cambio asumido por la Entidad y los efectos negativos que se podrían producir, así como sobre el cumplimiento de los límites de exposición a este riesgo.
- Conocer, evaluar y efectuar seguimiento de las observaciones y recomendaciones que, con distintos motivos, formule la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
- Informar al Directorio sobre las medidas correctivas implementadas, como efecto de los resultados de las revisiones efectuadas por la Unidad de Auditoría Interna acerca de la gestión del riesgo por tipo de cambio y/o producto de las observaciones formuladas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Responsabilidades y funciones de la Unidad de Gestión de Riesgos. Esta Unidad es responsable de identificar, medir, monitorear, controlar y divulgar el riesgo por tipo de cambio que enfrenta la Entidad Supervisada.

Entre otras, la Unidad de Gestión de Riesgos (UGR) debe cumplir las siguientes funciones:

- Informar al Comité de Riesgos y a las áreas de decisión correspondientes sobre el grado de exposición al riesgo por tipo de cambio, así como de su administración, de acuerdo a las políticas y procedimientos establecidos.
- Desarrollar manuales de procedimientos para la apropiada identificación, monitoreo, control y divulgación del riesgo por tipo de cambio.
- Elaborar y presentar estudios que permitan determinar el nivel o grado de sensibilidad al Riesgo por Tipo de Cambio.

- Desarrollar e implementar sistemas de reporte apropiados para uso interno de la Entidad, que posibilite una gestión prudente y sana de la posición cambiaria y del riesgo por tipo de cambio.
- Elaborar con eficiencia y oportunidad los requerimientos de información de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

CAPITULO IV

4. SITUACION FINANCIERA DEL SISTEMA BANCARIO

4.1. ANTECEDENTES

A más de 25 años desde el período de alta inestabilidad macroeconómica de la primera mitad de la década de 1980, caracterizada por una crisis económica que se manifestó en una fuerte recesión económica y una hiperinflación sin precedentes históricos, creándose un ambiente de desconfianza profunda de la población en la MN y una preferencia por la moneda extranjera, como mecanismo de resguardo del valor adquisitivo de los ingresos y valorización de los ahorros en el sistema financiero.

A partir de la segunda mitad de los años ochenta con la aplicación de las medidas de estabilización y reforma económica, se posibilitó un mayor uso de la moneda extranjera en las transacciones económicas y en las operaciones del sistema financiero. Si bien el uso de la ME permitió estabilizar la confianza del público y generar un crecimiento de los depósitos, los altos niveles de dolarización de las operaciones del sistema financiero restringieron la eficacia de la aplicación de los instrumentos de política monetaria y cambiaria.

En la última década, el Estado ha establecido medidas económicas orientadas a bolivianizar la economía nacional, entendida como el proceso por el cual los agentes económicos y la población en general hacen cada vez más uso de MN, tanto en las transacciones económicas, así como en las operaciones con el sistema financiero.

La reducción de la exposición en ME se observó en la mayor parte de las entidades financieras, en muchos casos, se hizo más atractivo el ahorro en MN a través de diferentes incentivos otorgados a sus clientes en especial a través de tasas de interés.

Durante el periodo neoliberal 2000 - 2005, la participación promedio por año de las colocaciones en MN se fue incrementando a razón de 1,1%, mientras que a partir de la gestión 2006 (modelo económico, social, comunitario y productivo) se incrementaron a razón de 10,3% por año.

De la misma manera que los depósitos del público, en la gestión 2006 - 2014 marca un punto de inflexión en el cual el saldo de cartera otorgado en MN supera al saldo de cartera en ME, tendencia que se mantiene hasta la fecha.

Concordante con la tendencia de bolivianización de las captaciones en MN y siguiendo sanas prácticas de gestión financiera, las entidades de intermediación financiera realizaron esfuerzos para convertir su cartera de créditos a bolivianos, hecho que repercute en un adecuado manejo de su estructura financiera.

La tendencia de bolivianización de la economía fortalece favorablemente la eficacia de los instrumentos de política monetaria y cambiaria y reduce el riesgo de exposición en ME en las entidades financieras.

4.2. ANÁLISIS SECTORIAL Y DESENVOLVIMIENTO FINANCIERO A DICIEMBRE DE 2014

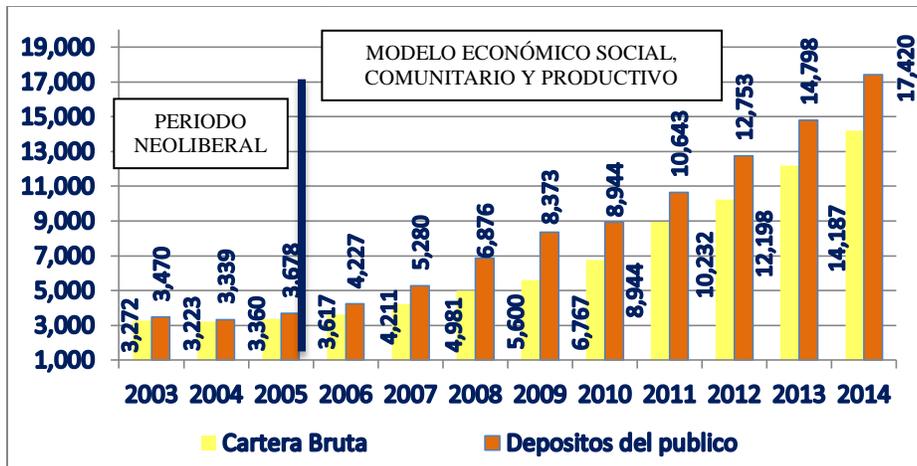
Haciendo un análisis sectorial del sistema bancario (BCO)⁴³, se distingue entre bancos comerciales (BCC) y bancos especializados en microfinanzas, Solidario para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Prodem, Fassil y Fortaleza, éstos últimos conjuntamente con los bancos PYME (BPY) agrupan a las entidades especializadas en microfinanzas (EMF). En este sentido, el análisis que a continuación se presenta

⁴³ Incluye al Banco Público Unión S.A., debido a que el mismo, sin perjuicio de su condición de Banco Público, para el logro de sus objetos y fines, está facultado a realizar operaciones y servicios financieros para bancos múltiples. A partir del 21 de julio de 2014, en el marco de la Ley N° 393 de Servicios Financieros operan como bancos múltiples: Nacional S.A., Crédito S.A., Mercantil Santa Cruz, BISA, Ganadero, Económico, Solidario, Fortaleza y Para el Fomento a las Iniciativas Económicas, Do Brasil y Nación Argentina; por otra parte, a partir de la misma fecha, los fondos financieros privados: Fassil y Prodem operan como “bancos múltiples”; los fondos financieros privados: De la Comunidad y Eco Futuro como “bancos PYME”; por su parte, el Banco Los Andes Procredit S.A. cambió de tipo de entidad a banco PYME Los Andes Procredit.

sobre el sistema de intermediación financiera distingue cuatro grupos: bancos comerciales (BCC), entidades especializadas en microfinanzas (EMF), mutuales de ahorro y préstamo (MAP) y cooperativas de ahorro y crédito abiertas (CAC).

Durante el desenvolvimiento financiero al cierre de la gestión 2014, el sistema de intermediación financiera, se mantiene sólido y estable con buenos niveles de desempeño financiero, resultado de una mayor expansión de los depósitos y de la cartera de créditos, acompañado de un bajo nivel de mora y un adecuado soporte patrimonial.

GRAFICO N° 5
SISTEMA FINANCIERO PRINCIPALES VARIABLES
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la ASFI.

4.3. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE CRÉDITOS Y DEPÓSITOS DEL PÚBLICO

Los depósitos del público cerraron con un saldo de \$us. 17,420 millones de dólares estadounidenses, originado en un aumento de \$us. 2,621 millones de dólares estadounidenses.

El 69% del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera se concentran en la banca comercial, 25% en las entidades especializadas en

microfinanzas, 4% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y 3% en las mutuales de ahorro y préstamo.

El período promedio de permanencia de los DPF alcanza a 888 días, manteniendo la tendencia ascendente de los últimos cinco años. De esta manera, los DPF contratados con plazos iguales o mayores a 360 días representan el 91% del total de los depósitos, a diciembre de 2013 llegaron a 89% y a finales de la gestión 2006 apenas superaban el 50%. Del total de DPF con plazo mayor a un año, el 93% se encuentra en MN. La ampliación de los plazos de permanencia de los DPF, refleja la confianza del público en el sistema financiero e incide positivamente en la estructura financiera de las entidades para canalizar préstamos de mayor maduración, favoreciendo a las actividades productivas en general.

Los depósitos en MN se incrementaron en un monto equivalente a \$us. 2,626.7 millones de dólares estadounidenses; mayor al crecimiento en similar periodo de la gestión pasada (\$us. 2,275 millones de dólares estadounidenses), de la misma manera, los depósitos en unidades de fomento a la vivienda (MNUFV) en \$us 1.4 millones de dólares estadounidenses, por otra parte, los depósitos en ME disminuyeron en \$us. 6.7 millones de dólares estadounidenses. En términos de participación, los depósitos en MN, incluyendo depósitos en MNUFV representan el 81%, superior al registrado en la gestión pasada 77%, mientras que la participación de depósitos en ME es del 19%, inferior a diciembre 2013 en 23%.

Resalta el número de cuentas de depósitos, que a la fecha de análisis llegó a los \$us 7.8 millones de dólares estadounidenses de cuentas, mientras que a diciembre de 2013 alcanzó \$us 7.1 millones de dólares estadounidenses, lo cual revela la dinámica de la apertura de cuentas de ahorro en el sistema financiero.

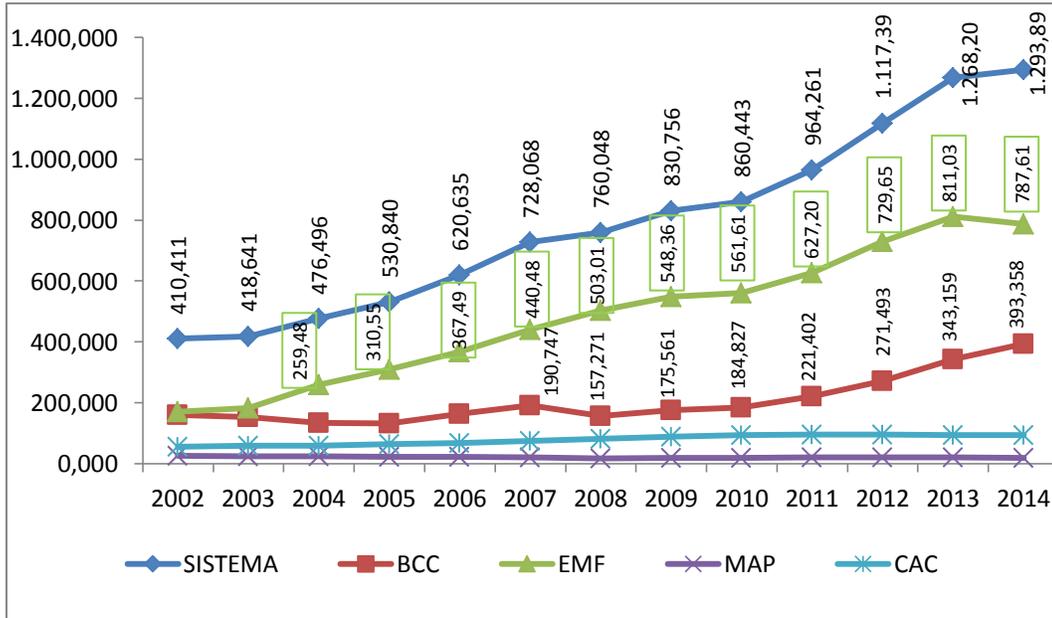
La cartera de créditos cerró con \$us 14,186.7 millones de dólares estadounidenses, originado un crecimiento de \$us 1,989 millones de dólares estadounidenses respecto al cierre de la gestión 2013, equivalente al 16% de aumento porcentual.

El 59% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera se concentra en la banca comercial, 33% en las entidades especializadas en microfinanzas, 5% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y 3% en las mutuales de ahorro y préstamo.

La cartera de créditos en MN mostró un comportamiento eficiente con un incremento de \$us 2,404.8 millones de dólares estadounidenses, en cambio la cartera en ME presenta una disminución de \$us 414.6 millones de dólares estadounidenses. La participación de la cartera de créditos en MN, representa el 92.3% del total de la cartera a diciembre de 2014, frente al 6.6% del año 2005.

Los préstamos contratados en ME representan el 7.7% del total de la cartera, mientras que la cartera en MN mantenimiento de valor a UFV no tiene relevancia respecto al monto total de la cartera. La participación de la cartera en MN en la cartera total registra un aumento de 4.7 % respecto al cierre de la gestión 2013.

**GRAFICO N° 6
SISTEMA FINANCIERO
NUMERO DE PRESTATARIOS**



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la ASFI.

Al 31 de diciembre 2014, se verificó un aumento de 25,691 nuevos prestatarios, respecto al cierre de diciembre 2013, con lo cual el número total de prestatarios alcanza a 1,293,891. El 61% del total de los prestatarios se concentra en las entidades especializadas en microfinanzas, el 30% en los bancos comerciales, el 7% en las cooperativas de ahorro y crédito abiertas y el 2% en las mutuales de ahorro y préstamo.

La cartera en mora registra un saldo de \$us 213.3 millones de dólares estadounidenses, mayor en \$us 32.5 millones de dólares estadounidenses respecto a la suma registrada del cierre de la gestión anterior. El índice de mora (IM) ratio que mide la cartera en mora sobre el total de la cartera del sistema de intermediación financiero se sitúa en 2%, indicador que se mantiene estable en los últimos cuatro años.

Las provisiones constituidas que alcanzan a \$us 441.2 millones de dólares estadounidenses, se componen de \$us 248.4 millones de dólares estadounidenses de provisiones específicas y \$us 192.8 millones de dólares estadounidenses de provisiones genéricas. Las provisiones específicas superan el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 116%.

La cartera clasificada por tipo de préstamo presenta la siguiente distribución: microcrédito 29%, vivienda 21%, PYME 20%, empresarial 18%, y consumo 12%.

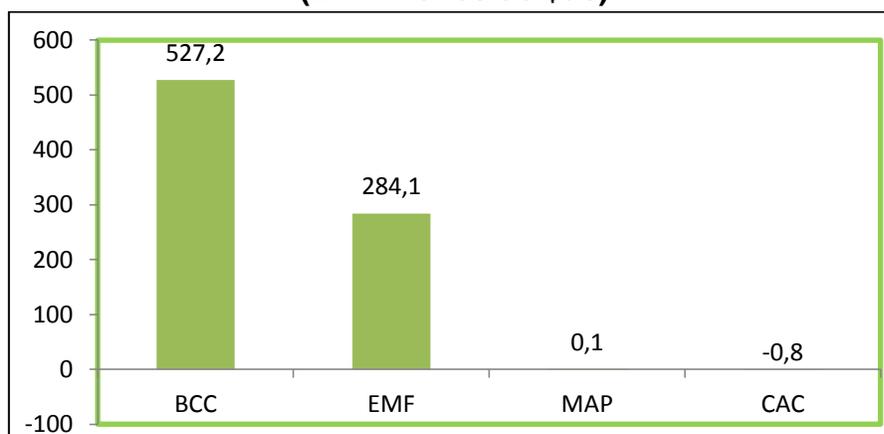
4.3.1. Cartera clasificada por tipo de crédito

La cartera de crédito⁴⁴ destinada al sector productivo, compuesta por créditos de tipo empresarial, microcrédito y PYME, cuyo destino corresponde a las categorías de agricultura y ganadería, caza, silvicultura y pesca, extracción de petróleo crudo y gas natural, minerales metálicos y no metálicos, industria manufacturera, producción y energía eléctrica, gas, agua y construcción, suma \$us 4,118.3 millones de dólares

⁴⁴ Evaluación de la ASFI 2014, pág. 4.

estadounidenses equivalente al 29% del total de la cartera. En la gestión 2014, la cartera de créditos al sector productivo se incrementó en \$us 810.7 millones de dólares estadounidenses, originado principalmente en el incremento experimentado por los BCC con \$us 527.2 millones de dólares estadounidenses, las EMF con \$us 284.1 millones de dólares estadounidenses, las MAP con \$us 0.1 millones de dólares estadounidenses y las CAC abiertas disminuyeron en \$us 0.8 millones de dólares estadounidenses.

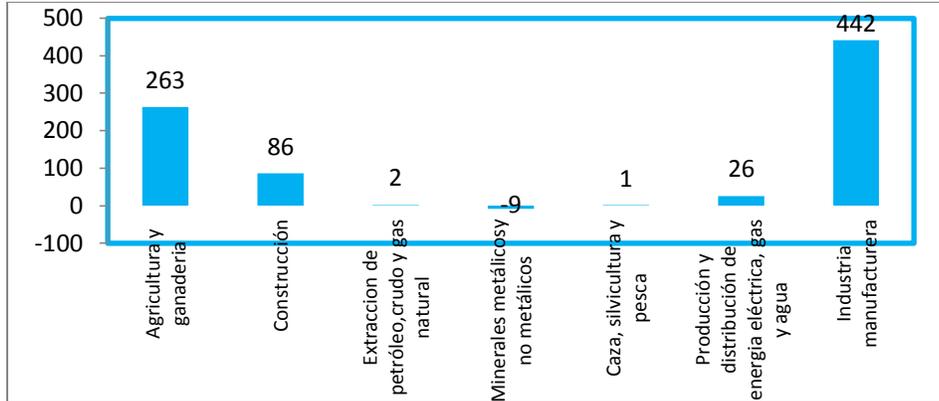
GRAFICO N° 7
SISTEMA FINANCIERO CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO
VARIACION DE DIC. 2013 A DIC. 2014
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la ASFI

A diciembre de la gestión 2014, en la cartera al sector productivo destacan los sectores de la industria manufacturera, agricultura, ganadería y construcción como los de mayor crecimiento con \$us 442 millones de dólares estadounidenses, \$us 263 millones de dólares estadounidenses y \$us 86 millones de dólares estadounidenses.

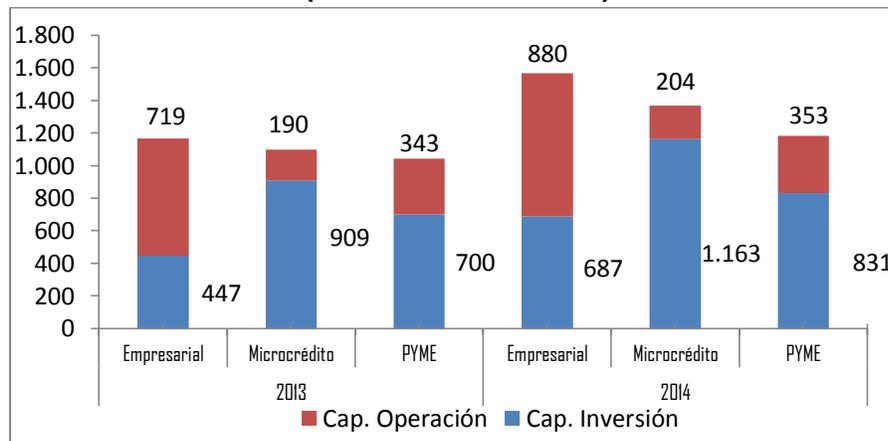
GRAFICO N° 8
CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR SECTOR ECONOMICO
VARIACION DE DIC. 2013 A DIC. 2014
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la ASFI

Las empresas productivas clasificadas como gran empresa, demandan crédito en mayor proporción para capital de operaciones, mientras que las microempresas y PYME requieren préstamos más para capital de inversión, explicado por el gran número de nuevos emprendimientos en este sector, los cuales son atendidos con fondos del microcrédito y PYME.

GRAFICO N° 9
SISTEMA FINANCIERO CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR OBJETO DEL CREDITO
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de la ASFI

4.4. SITUACIÓN PATRIMONIAL

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiero alcanza a \$us 1,950 millones de dólares estadounidenses. El índice de solvencia del sistema de intermediación financiera se encuentra por encima del mínimo exigido por Ley, denotando un buen soporte patrimonial para respaldar el crecimiento de los activos y la expansión de las actividades productivas. El coeficiente de adecuación patrimonial en los BCC alcanza a 12%, en las CAC abiertas a 19%, en las EMF a 12% y en las MAP a 39%

Por otro lado la liquidez del sistema de intermediación financiero, constituye un 44% por disponibilidades y 56% por inversiones temporarias alcanza a \$us 7,701.8 millones de dólares estadounidenses y es superior en \$us. 1,515.3 millones de dólares estadounidenses respecto al saldo registrado al cierre de la gestión pasada (\$us 6,186.6 millones de dólares estadounidenses), aspecto positivo que muestra disponibilidad de fondos para ser canalizado en la cartera de créditos.

El actual volumen de liquidez respalda el 44% del total de depósitos, lo cual evidencia la solidez del sistema de intermediación financiera.

La rentabilidad de enero a diciembre de 2014⁴⁵, el SIF registró utilidades por \$us 283.3 millones de dólares estadounidenses, \$us 183.1 millones de dólares estadounidenses de dicho monto corresponde a bancos comerciales, \$us 89.1 millones de dólares estadounidenses a las entidades especializadas en microfinanzas, \$us 6.3 millones de dólares estadounidenses a mutuales de ahorro y préstamo y \$us 4.9 millones de dólares estadounidenses a cooperativas de ahorro y crédito abiertas.

⁴⁵ Evaluación de la ASFI 2014, pág. 6

CAPÍTULO V

5. INSTRUMENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA Y ESTABILIDAD

5.1. POLÍTICA CAMBIARIA DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

La orientación de la política cambiaria⁴⁶ desde 2006, caracterizada por la apreciación y la estabilidad de la moneda nacional, además de la ampliación de la brecha entre el tipo de cambio de compra y de venta, entre otros factores, fue determinante para el proceso de bolivianización.

Al igual que en gestiones anteriores, el 2014 el tipo de cambio real no muestra alejamientos persistentes de su nivel de equilibrio, manteniéndose en mayor medida dentro de las banda explicada por sus fundamentos.

Por tanto, la política cambiaria, además de contribuir al control de la inflación de origen externo, profundizar la bolivianización y mantener ancladas las expectativas, coadyuvó a la estabilidad del sistema financiero en Bolivia; en medio del aumento de la volatilidad en los mercados financieros globales. Además, el tipo de cambio real no se alejó persistentemente de su nivel de equilibrio.

Se puede destacar que se logró moderar las expectativas de la población acerca del valor del dólar, apoyó al proceso de bolivianización de la economía y ha permitido que, en medio del aumento de la volatilidad en los mercados financieros globales, nuestro sistema financiero mantenga su fortaleza y estabilidad.

⁴⁶ Banco Central de Bolivia, Memoria Anual 2004 (pág.42.)

5.1.1. Efectividad y Efectos de la Devaluación

En la actualidad, la política cambiaría y en particular una devaluación son temas de alta controversia se está tratando de optimizar la devaluación del tipo de cambio a fin de recuperar y mantener la competitividad internacional en reacción al cambiante entorno económico internacional. De acuerdo a este análisis, una mayor devaluación no solamente tendría efectos positivos limitados sobre la expansión de las exportaciones y la sustitución de importaciones.

El alto grado de dolarización en la economía causa un elevado efecto pass-through de la devaluación a los precios internos haciendo que la devaluación nominal no sea efectiva para alcanzar una devaluación real significativa. Si tendríamos aun un alto grado de dolarización de activos y obligaciones en el sistema financiero, mayores devaluaciones tendrían y efectos bastante dañinos en las hojas de balance de las empresas productivas, y altos niveles de deudas en dólares y perciben sus ingresos en MN.

Una mayor devaluación sería más inflacionaria debido a un incremento en los costos de los insumos intermedios y, debido al importante endeudamiento externo del Gobierno, llevaría a un incremento del déficit fiscal en MN y consecuentemente a un desplazamiento de la inversión privada. En Bolivia, como en otros países, estos sectores son servicios, construcción y servicios informales y públicos.

El principal costo de una mayor devaluación son precios más altos pero a niveles más que economías dolarizadas muestran una demanda de dinero más inestable, y son propensas a sufrir crisis bancarias después de la depreciación de la moneda local, y tienen un crecimiento económico más lento y más volátil, sin que exista profundización financiera.

5.1.2. Análisis de Estabilidad y Vulneración Macroeconómica

La apreciación efectiva de la bolivianización coadyuvó a la estabilización de la macroeconomía y no se descarta que exista vulneración macroeconómica debido a la percepción positiva de los agentes económicos hacia la bolivianización financiera o "desdolarización", contribuyó a la estabilización macroeconómica del país, a través del uso cada vez mayor de la MN en las transacciones.

Al estar la economía desdolarizada se tiene más espacio para hacer más política monetaria para estabilizar la macroeconomía y antes el BCB no lo podía hacer anteriormente para una comprensión mejor, que la soberanía monetaria, es decir brinda la posibilidad de ejercer control sobre la política monetaria y mantener la estabilidad económica. En consecuencia se reduce la vulnerabilidad de nuestra economía ante crisis externas.

Por tanto en los últimos años se vió una estabilidad macroeconómica a través de los indicadores, los cuales muestran que tenemos una economía blindada ante crisis de los países vecinos.

5.2. DESDOLARIZACIÓN Y DOLARIZACIÓN

➤ **Dolarización**

Las causas o determinantes de la dolarización se vincularon íntegramente a desequilibrios macroeconómicos que caracterizaron al país durante la primera mitad de la década de los ochenta y que desembocaron en la hiperinflación.

La dolarización aumentó durante el período post-estabilización gracias a la autorización oficial para realizar operaciones en ME.

Desde mediados del siglo XX el tipo de cambio mostró una fuerte tendencia ascendente y también la persistencia de fuertes presiones inflacionarias hasta

comienzos de 1990. Recordando que en 1985 era una etapa hiperinflacionaria donde la expectativa de los agentes económicos fue darle más confianza al dólar que al boliviano, llegando a ser una moneda de bien en ese momento.

Este proceso de dolarización se podría enmarcarse en tres etapas:

- Bajo grado (1930 - 1984) el tipo de cambio oficial era de Bs.12,50 cotizando se por última vez en marzo de 1940 a Bs. 141 por libra esterlina⁴⁷ donde la MN a marzo de 1940 se devaluó en 1%.

El colapso de la libra esterlina dio lugar a fijar la equivalencia del boliviano con relación al dólar habiéndose devaluado la MN en 34% provocando la primera crisis de la moneda.

El peso boliviano sustituyó al boliviano en 1962 volviendo a depreciarse mucho más, ocasionando la segunda crisis.

- Alto grado (1985 - 2010) la dolarización ocurrió en un entorno macroeconómico desfavorable de la balanza de pagos asfixiado por la deuda externa, también la caída de precios de los minerales provocó escasez de las divisas y desempleo, las medidas confiscatorias repercutieron en la desintermediación financiera, sin embargo, la MN predominó en las funciones tradicionales del dinero⁴⁸.

- Moderado (2011-2014)

A través de la implementación de la política de bolivianización y un incremento en depósitos y créditos en MN se determina que la MN con relación a la ME es más confiable para los agentes económicos ya que en este periodo, la mayor parte de las transacciones son realizadas en MN y muy reducido en ME. Según

⁴⁷ *Introducción a la economía política, Benavidez Gomez 1976, pag.378.*

⁴⁸ *No se descarta la tenencia de la moneda extranjera en el "colchón bank"; es decir, el dinero guardado en casa.*

la categorización⁴⁹, Bolivia se apuntaría como una economía modernamente dolarizada.

➤ **Desdolarización**

A partir del 2006 es cuando comienza la desdolarización o proceso de bolivianización; es decir, proceso de apreciación de la moneda nacional con respecto al dólar, este proceso de desdolarización tubo un objetivo primordial el de recuperar las funciones que debe cumplir la moneda en una economía como ser; Depósito de Valor, Unidad de Cuenta y Medio de Cambio.

Además que la desdolarización (bolivianización) muestra varios beneficios lo cual ayuda a tener una mejor estabilidad macroeconómica, una mejor percepción internacional, mejor eficiencia en las políticas, menores costos y una valorización de nuestra moneda. Es decir:

- También cuenta un mayor respaldo del BCB al Sistema Financiero es mayor si utiliza su propia moneda y de ese modo también, el BCB puede actuar como prestamista de última instancia. Permite al Gobierno Nacional controlar de manera más directa la cantidad de dinero en la economía para mantener la estabilidad de precios.
- Contribuye a fortalecer la economía del país frente a crisis externas porque en una economía dolarizada no siempre es fácil disponer de divisas para atender a los sectores afectados por la crisis.
- Ayuda a hacer más fuerte al sistema financiero porque los depósitos y préstamos en bolivianos pueden tener más respaldo que los que son denominados en dólares.
- Fomenta la producción nacional al facilitar los pagos y transacciones porque disminuye costos y existe mayor disponibilidad de papel moneda en la economía dado que el BCB emite el boliviano.

⁴⁹Dolarización de la economía, Baliño, 199, pag.326.

- Facilita las transacciones cotidianas y elimina costos relacionados a la compra y venta de moneda extranjera.
- Es más fácil pagar deudas y comprar productos cuyos precios estén en bolivianos porque nuestros sueldos e ingresos son en bolivianos.

La dolarización disminuirá sin mayores intervenciones directas, siempre y cuando, los fundamentos macroeconómicos estén en equilibrio de largo. Entre los fundamentos esta una inflación baja y estable, lo que, a su vez, requiere de un tipo de cambio estable, después de todo la dolarización surge por las expectativas de depreciación asociadas a desequilibrios macroeconómicos.

En Bolivia las intervenciones directas también contribuyeron a explicar la significativa disminución de la dolarización en particular, la de los depósitos en dólares, en primer lugar, la apreciación del boliviano y el control de su variabilidad, en segundo lugar a un conjunto de otras acciones relacionadas con el diferencial de tasas de interés entre MN y ME, diferencial cambiario entre compra y venta, el propio control de la inflación, la política de encaje legal, políticas impositivas⁵⁰ y la administración del mercado cambiario vía el bolsín.

5.2.1. Modelo de fijación de precios de activos de capital para la dolarización

El Modelo de Fijación de Precios de Activos de Capital (Capital Asset Pricing Model)⁵¹. Este modelo tiende a relacionar el rendimiento de una acción y su riesgo. El Camp se desarrolla bajo los siguientes supuestos a cerca de los inversionistas y del conjunto de oportunidades de cartera y su entorno:

- Los inversionistas son individuos que tiene aversión al riesgo y por tanto buscan maximizar su utilidad esperada al final del periodo.

⁵⁰ *La aplicación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV), el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), medidas que en un principio no estuvieron orientadas a la reducción de la dolarización, fueron más efectivas, aunque la efectividad de las UFV se caracterizó por su aplicación en periodos inflacionarios.*

⁵¹ *Revisar en Guzman, M. (1998) para una mejor comprensión.*

- Los inversionistas son tomadores de precios y poseen expectativas homogéneas acerca de los rendimientos de los activos, los cuales tienen una distribución normal conjunta.
- Existe un activo libre de riesgo tal que los inversionistas pueden pedir en préstamo o prestar montos ilimitados a la tasa libre de riesgo.
- La cantidad de todos los activos son negociables y perfectamente divisibles.
- Los mercados de activos están libres de fricciones; la información no tiene costo alguno y está al alcance de todos los inversionistas.
- No existen imperfecciones en el mercado (como impuestos, leyes, etc.).

De los supuestos analizados se deduce la siguiente ecuación:

$$R_i = R_f + (E(R_m) - R_f) \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

En donde:

R_i = Rendimiento esperado sobre un activo

R_f = Tasa libre de riesgo

$E(R_m) - R_f$ = Premio al riesgo en donde R_m es el rendimiento de mercado

$= \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$ La cantidad de riesgo también llamada (β_i) que mide el riesgo sistemático o también llamado no diversificable. El beta se calcula a través de la ecuación (2) o a través de una regresión lineal indicada en la regresión (3).

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i\mu}}{\sigma_\mu^2} = \frac{Cov(R_i, R_m)}{Var(R_m)} \quad (1)$$

$$R_{it} = a + \beta_i R_{mt} + e_{it} \quad (2)$$

En donde:

R_{it} = Tasas de rendimiento del activo en el periodo t

α =Intercepto de la regresión o rendimiento autónomo

β_i =Coeficiente que mide el grado de riesgo del activo con respecto al rendimiento de mercado.

$R_{m,t}$ = Rendimiento de mercado durante el periodo t.

e_{it} = termino de error aleatorio de la regresión en el periodo t.

Así el rendimiento esperado de un activo riesgoso tiene tres componentes. El primero es el valor de puro dl dinero a través del tiempo (R_f)el segundo es la prima del riesgo de mercado ($E(R_m)-R_f$) y el tercero es el coeficiente beta de ese activo (β_i).

Por tanto, se puede explicar a través de este modelo las causas de la dolarización, verificado que la tasa de variación del tipo de cambio, la incertidumbre de devaluación y el componente inercial de dolarización en la economía explica en gran medida este proceso.

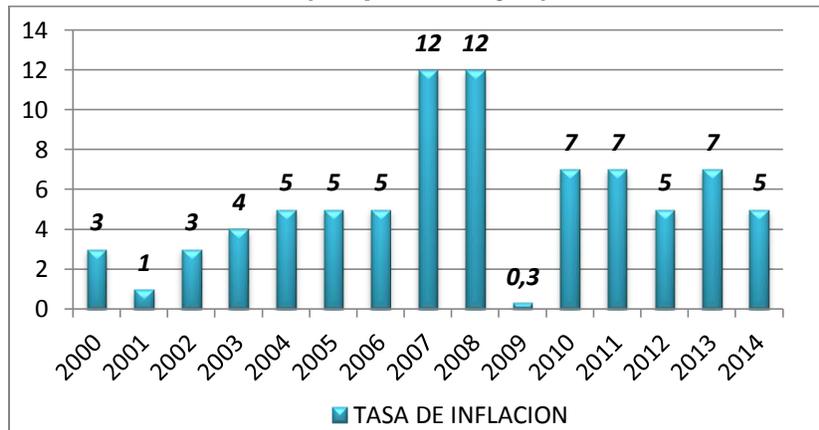
En períodos de inestabilidad, los agentes económicos tienden a minimizar el grado de incertidumbre respecto de la devaluación monetaria incrementando su tenencia de activos en dólares estadounidenses. La utilización de esta moneda en estos períodos, representa una enorme innovación tecnológica para el agente económico que encuentra en el dólar estadounidense el mejor instrumento para resguardar la riqueza de sus activos.

5.3. ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESTABILIDAD FINANCIERA

5.3.1. Principales indicadores de estabilidad macroeconómica

➤ Inflación

**GRÁFICO N° 10
LA INFLACIÓN
(En porcentajes)**

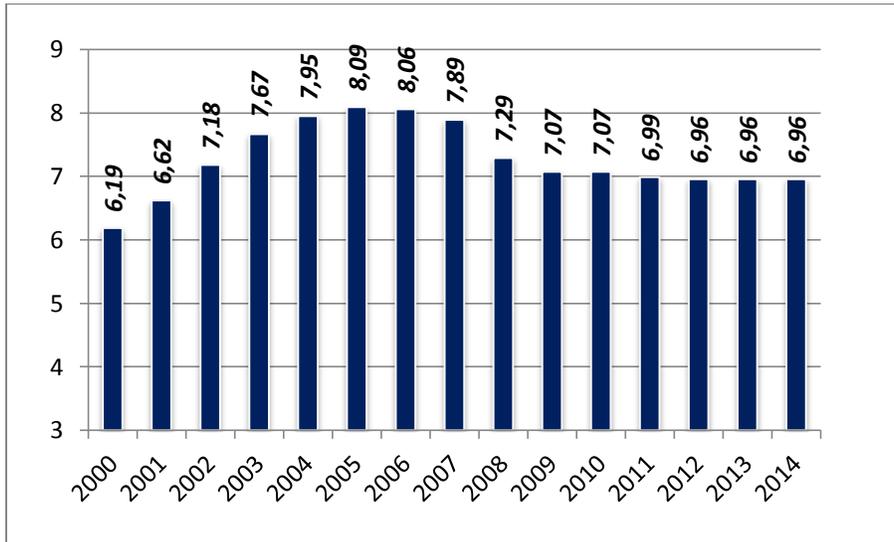


FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB y MEFP.

En los años 2003 y 2004 mostraron pequeños incrementos que con valores que alcanzaron 4% y 5% respectivamente. Durante 2005 se observa leves presiones inflacionarias por la subida en los costos de los combustibles, transporte y los conflictos sociales durante ese año derivando en una inflación en torno al 5%. En el año 2006 el BCB fijo un rango para la inflación de (3% a 5%) y terminó con una inflación de 5%. En el 2008 la tasa de inflación comienza a reducirse en 12% ya en el 2009 redujo la variación anual del IPC alcanzando una inflación de 0,3%. En 2014 la tasa de inflación alcanzó a 5%, inferior en 129 puntos básicos a la inflación registrada en 2013 que fue 7%.

➤ Tipo de cambio

GRÁFICO N° 11
TIPO DE CAMBIO 2000-2014
(En bolivianos por dólar)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB y MEFP.

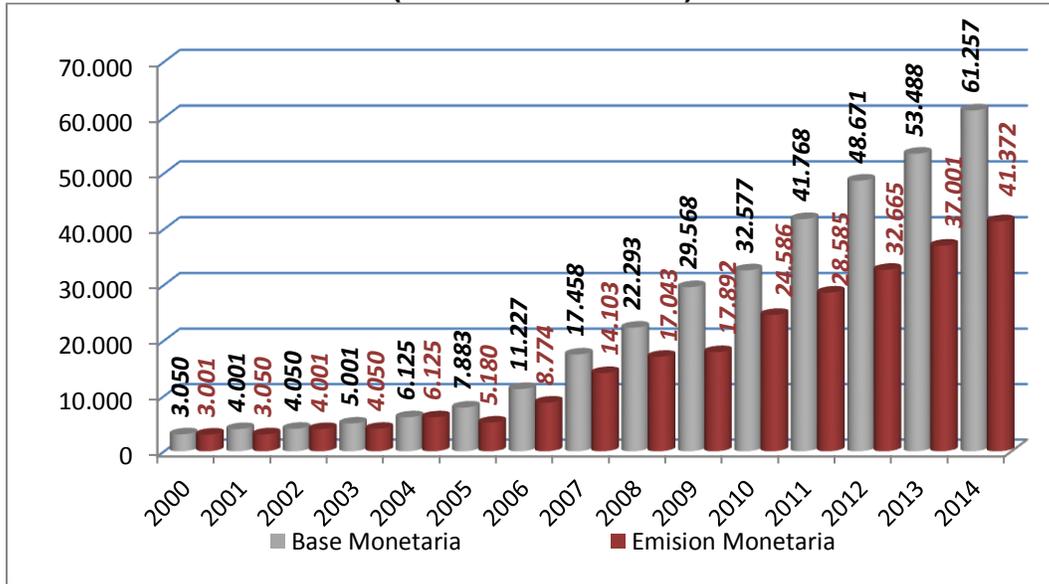
Desde noviembre de 2011 - 2014, la cotización de la MN en relación al dólar estadounidense se mantuvo en Bs. 6,96⁵². La estabilidad en el tipo de cambio es consistente con el crecimiento económico sostenido y el incremento de las RIN.

En este contexto de volatilidad en los tipos de cambio de los países de la región, la moneda boliviana se caracterizó por mantener estabilidad, acorde a su desempeño económico y generando una mayor certidumbre en la población.

⁵² MEFP Memoria de la Economía Boliviana 2014 (pág.83, c. II Sector Monetario y Financiero)

➤ Base Monetaria y Emisión Monetaria

GRÁFICO N° 12
BASE MONETARIA Y EMISIÓN MONETARIA 2000-2014
 (En millones de Bs.)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del BCB y MEFP.

Durante 2014, las principales variables monetarias continuaron expandiéndose en línea con el dinamismo de la economía. La base monetaria alcanzó a Bs.61.257 millones de bolivianos en 2014 con un incremento de 15% respecto a 2013.

De igual forma, la emisión monetaria registró Bs.41.372 millones de bolivianos que implicó un aumento de 12% en relación a la gestión anterior explicado, en parte, por un crecimiento de 5% en las RIN.

Los agregados monetarios, en 2014, presentaron incrementos superiores al 14% respecto a la gestión anterior (con excepción del agregado M'1 que anotó un crecimiento de 13%), resultado de un aumento tanto en billetes y monedas que poseen las personas como en los depósitos del sistema financiero. Cabe destacar que los agregados denominados en moneda nacional exhibieron tasas decrecimiento superior a aquellos que incluyen a la moneda extranjera, continuando con el proceso de bolivianización observado durante los últimos años (ver **Anexo 1**).

5.3.2. Índice de actividad económica de Bolivia (IGAE)

El índice global de la actividad económica⁵³ (IGAE), creció en 7%, entre enero y diciembre de 2013, el IGAE de Bolivia registró Tasa de crecimiento de 7%, respecto a similar periodo del año 2012, según el INE. Según la desagregación que tiene el IGAE todas las actividades económicas registraron variación positiva; las de mayor crecimiento: petróleo crudo y gas natural 14%; construcción 11%; servicios de la administración pública 10%; transporte y almacenamiento 8%; industria manufacturera 7%; establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas 6%; electricidad, gas y agua 6%, y agricultura, pecuaria, silvicultura, caza y pesca 5%.

CUADRO N° 3 IGAE, SEGUNDA ACTIVIDAD ECONOMICA, ENERO A DICIEMBRE 2012-2013 (1990=100)

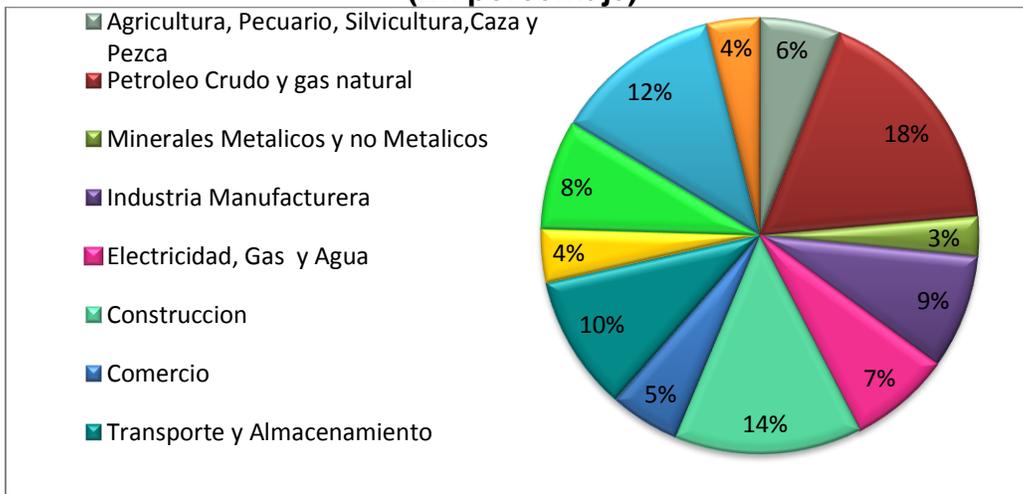
ACTIVIDAD ECONOMICA	2012 ENE. A DIC.	2013 ENE. A DIC.	Variación porcentual	Incidencia porcentual
INDICE GENERAL	233,41	249,35	6,83	6,83
Agricultura, Pecuaria, Silvicultura, Caza y Pesca	186,64	195,17	4,57	0,56
Petróleo Crudo y Gas Natural	362,89	411,92	13,51	0,9
Minerales Metálicos y no Metálicos	215,63	220,47	2,24	0,12
Industria Manufacturera	227,84	242,65	6,5	1,08
- Alimentos, Bebidas y Tabaco	266,97	279,99	4,88	0,43
- Otras Industrias	195,31	211,62	8,35	0,65
Electricidad, Gas y Agua	301,92	319,02	5,66	0,12
Construcción	278,75	308,42	10,64	0,39
Comercio	209,73	218,00	3,95	0,31
Transporte y Almacenamiento	247,7	266,68	7,67	0,66
Comunicaciones	73,15	487,5	3,03	0,07
Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles	276,83	294,15	6,25	0,75
- Servicios Financieros	651,94	726,77	11,48	0,54
- Servicios a las Empresas	303,02	311,62	2,84	0,09
- Propiedad de Vivienda	158,05	162,62	2,89	0,12
Servicio De La Administración Publica	212,29	232,53	9,54	0,87
Otros Servicios	194,8	200,64	3	0,19
Servicios Bancarios Imputados	637,79	711,32	11,53	-0,52
Derechos S/Importaciones, IVA, IT y otros Impuestos Indirectos	313,27	350,07	11,75	1,31

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del IGAE e INE.

⁵³ El IGAE es un indicador que mide aproximadamente, la evolución temporal del ritmo mensual de la Actividad Económica Nacional con cifras preliminares que pueden ser modificadas, mientras que el PIB contempla un sistema completo y coherente que permite además, obtener otros indicadores macroeconómicos resumidos en el Cuadro de Oferta y Utilización (Matriz Insumo Producto).

La actividad de industria manufacturera presentó la mayor incidencia en el crecimiento total del IGAE con 1,08%. Otras actividades que registraron incidencia positiva: petróleo crudo y gas natural 0,90%; servicios de la administración pública 0,87%; establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas 0,75; transporte y almacenamiento 0,66%; agropecuaria 0,56%; construcción 0,39%; comercio 0,31%; otros servicios 0,19%; electricidad, gas y agua 0,12%; minerales.

GRAFICO N° 13
VARIACIÓN ACUMULADA E INCIDENCIA DEL IGAE, SEGÚN ACTIVIDAD
ECONÓMICA ENERO A DICIEMBRE 2013
(En porcentaje)



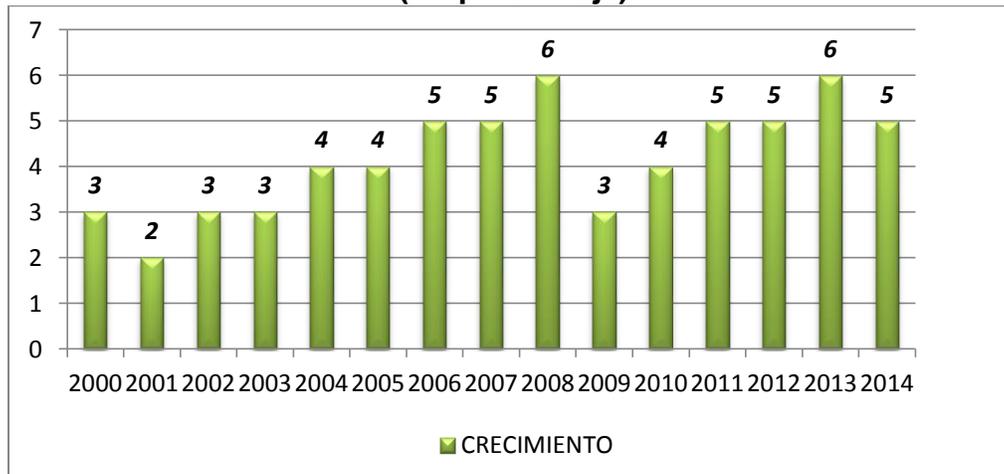
FUENTE: Elaboración propia en base a datos del IGAE e INE.

5.3.3. Principales indicadores de estabilidad macroeconómica

Los principales indicadores que determinan la estabilidad macroeconómica de Bolivia son:

➤ Crecimiento del PIB Real

GRÁFICO N° 14
CRECIMIENTO DEL PIB REAL
(En porcentaje)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de INE y MEFP

En 2014, el PIB registró un crecimiento de 5% en relación a 2013, este incremento representó la segunda tasa más alta de los últimos seis años.

Como resultado de la continua implementación del modelo económico social comunitario productivo, la ejecución de políticas redistributivas y de protección social, la demanda interna se constituyó nuevamente en el principal impulsor del crecimiento económico.

En un entorno de desaceleración económica regional, a diferencia de otros países, Bolivia mantuvo el crecimiento económico sostenido del PIB gracias al impulso de la demanda interna.

➤ **Producto Interno Bruto del Sistema Financiero**

**CUADRO N° 4 Producto Interno Bruto del Sistema Financiero, 2013 y 2014
(en millones de Bs. y en porcentajes)**

PIB SISTEMA FIANCIERO	2013	2014	VARIACION %	INCIDENCIA %
Establecimientos Financieros, Seguros Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas	4.627	4.903	6	6
Servicios Financieros	1.901	2.073	9	4
Servicios a las Empresas	1.237	1.285	4	1
Propiedad a la Vivienda	1.489	1.545	4	1

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del MEFP.

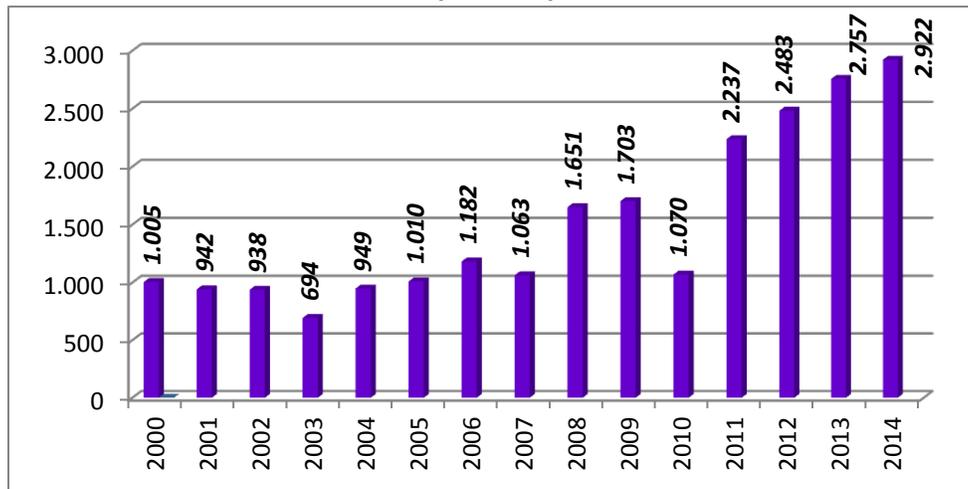
Las entidades de intermediación financiera se constituyeron en la actividad de mayor incidencia (1%) en el crecimiento del PIB, impulsado principalmente por los servicios financieros, cuya tasa de crecimiento fue de 9% y su incidencia en la actividad de 4%. Así también, resaltan los niveles adecuados de solvencia y el bajo índice de mora (2% en 2014), que generaron mayor confianza en el público y mejores condiciones para promover el financiamiento de las actividades económicas. En efecto, el ahorro financiero alcanzó a \$us 19.983 millones de dólares estadounidenses en 2014 superior en 20% respecto a 2013 y cinco veces por encima de 2005. La cartera cerró en \$us 14.187 millones de dólares estadounidenses, mayor en 16% con relación a 2013 y cuatro veces superior que 2005.

El buen desempeño de las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, los servicios a las empresas creció en 4% en 2014 y representaron el 26% de la actividad total. La propiedad de vivienda se expandió en 4% e incidió en 1%, explicado fundamentalmente por el desempeño positivo de la construcción y

tenencia de vivienda propia, en anticrético, en contrato mixto, cedida por servicios, parentesco u otra forma de tenencia).

➤ **Producto Interno Bruto Per Cápita**

GRÁFICO N° 15
PIB PER CAPITA, 2000-2014
(En \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del MEFP y BCB.

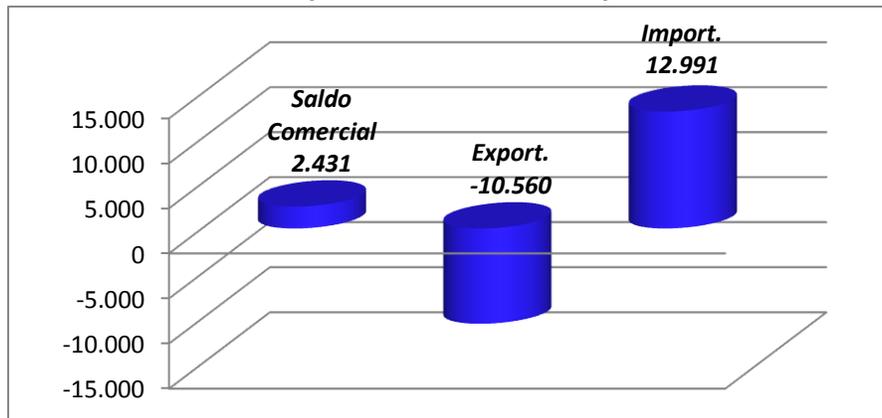
El PIB per cápita (o por persona) es considerado como un indicador de medición del bienestar económico de una sociedad, dado que es una aproximación del ingreso o gasto promedio anual por persona. En 2014, su valor alcanzó a \$us 2.922 dólares estadounidenses, que refleja un crecimiento de 6% en 2013 \$us 2.757 dólares estadounidenses y cerca de tres veces superior al registrado en 2005 \$us 1.010 dólares estadounidenses. El incremento de este indicador en los últimos nueve años se evidencia en el mayor consumo de bienes y servicios y un aumento en el ahorro de las personas, traducidos en una mejor calidad de vida de los bolivianos y bolivianas.

Durante el período 2006 - 2014, en promedio, el PIB per cápita se situó en \$us 2.017 dólares estadounidenses y su tasa de crecimiento fue de 13% por año; en 2005 la

tasa de crecimiento promedio de esta variable no superó el 1% y se ubicó en \$us 973 dólares estadounidenses.

➤ **Balanza comercial**

GRAFICO N° 16
BALANZA COMERCIAL, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, 2000-2014
(En millones de \$us)

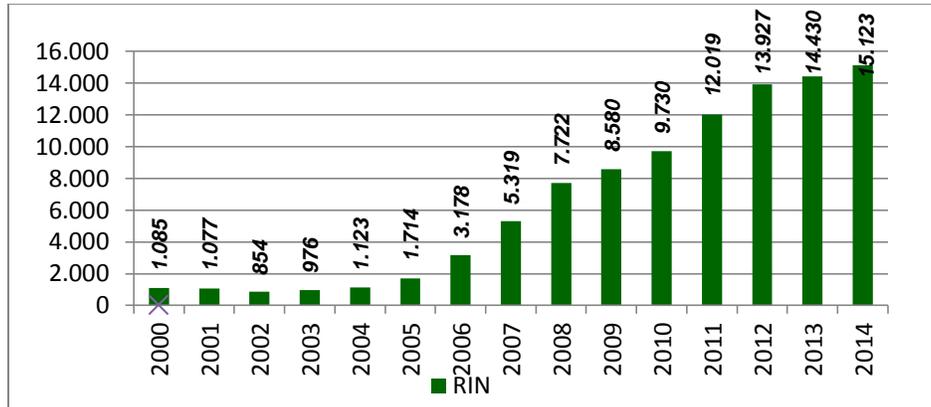


FUENTE: Elaboración propia en base a datos del MEFP y BCB

La Balanza comercial en 2014 fue positiva con un saldo de \$us 2.431 millones de dólares estadounidenses, aunque menor al registrado en 2013 de \$us 2.975 millones de dólares estadounidenses, debido al mayor crecimiento de las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios destinados principalmente a la industria.

➤ Reservas Internacionales Netas

GRAFICO N° 17
RESERVAS INTERNACIONALES 2000-2014
(En millones de \$us)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del MEFP y BCB

En 2014, las RIN⁵⁴ representaron el 46% del PIB, un nivel que supera ampliamente al registrado en otros países de la región. A su vez, la cobertura de importaciones se mantiene por encima del nivel referencial de los tres meses, permitiendo cubrir 16 meses de importaciones de bienes y servicios. Asimismo, ante el nivel de depósitos del sistema financiero con tendencia creciente, las RIN otorgan una cobertura de 85% del total de depósitos.

Los ingresos generados por la inversión de las RIN en 2014 fueron \$us 15.123 millones de dólares estadounidenses.

⁵⁴ Informe de Política Monetaria BCB Octubre 2014 (pág.52)

CAPITULO VI

6. DETERMINACION DEL IMPACTO DE LA BOLIVIANIZACIÓN EN LA SOLVENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

6.1.EFECTO DE LA DESDOLARIZACION EN LA INTERMEDIACION FINANCIERA

El alto grado de dolarización ha sido una preocupación constante del BCB por la dificultad de hacer política en una economía bimonetaria.

Las entidades de intermediación financiera reguladas⁵⁵, vienen experimentando un crecimiento sostenido tanto en captaciones del público como en créditos otorgados, gozando de altos índices de liquidez y solvencia presentando indicadores de mora controlados sin subas significativas.

Con la incorporación de nuevos establecimientos de atención al público y mayor cobertura de clientes, es evidente que hay una tendencia a la profundización financiera en Bolivia. Sin embargo, es importante hacer una distinción entre el negocio de intermediación financiera de dólares y en bolivianos.

La desdolarización de las captaciones del público y de los créditos, como consecuencia de una serie de eventos en el mercado cambiario, principalmente el tipo de cambio, ha permitido un mayor grado de bolivianización del sistema financiero.

Adicionalmente, una serie de medidas promovidas por las autoridades reguladoras, han impulsado la tendencia hacia una mayor intermediación financiera en bolivianos

⁵⁵Las entidades de intermediación financiera comprenden a los Bancos, Fondos Financieros Privados, Cooperativas de Ahorro Abiertas y Mutuales de Ahorro y Crédito.

como el incremento de la tasa de encaje legal para los depósitos en ME y anula el mecanismo de compensación por el crecimiento de los depósitos en MN.

La modificación de encaje no afecta negativamente la liquidez, al contrario aumenta el nivel de liquidez de las entidades, ya que la aplicación de la norma está dirigida al crecimiento de depósitos en ME a partir del 30 de septiembre del 2008. Esta nueva porción de encaje, aumenta el costo de oportunidad en la misma medida que la diferencia entre la tasa de colocación y la tasa de rendimiento de encaje. En otras palabras, disminuye la rentabilidad de los activos, siempre y cuando la tasa de rendimiento del encaje sea menor a la que esos fondos rendirían si serían destinados a financiar créditos en esa moneda.

Otra importante medida, Régimen de Previsiones, incrementando las provisiones específicas en ME y ME con mantenimiento de valor de 1% a 3%, para el caso de créditos con calificación "A".

El resultado del incremento de provisiones para créditos en moneda extranjera, es que disminuye la rentabilidad que puedan generar las colocaciones en esta moneda, ya que las provisiones disminuyen el margen financiero.

En el cuadro N°5 muestra los principales efectos entre MN Y ME:

**CUADRO N° 5
Efectos de la Desdolarización**

	Moneda Nacional	Moneda Extranjera
Pérdida de valor del Dólar	Preferencia por el ahorro en MN.	Desfavorece el ahorro en ME.
Mayor brecha cambiaria	Sin efecto en la preferencia por moneda, pero desincentiva la compra/venta de ME.	
Pérdida de valor del Boliviano	Desfavorece el ahorro en MN.	Preferencia por el ahorro en ME.
Modificación al Encaje Adicional en ME	Eleva el costo de oportunidad en ME de las entidades de intermediación financiera.	
Modificación al Régimen de Previsiones en ME	Disminuye la rentabilidad de los créditos otorgados en ME.	

FUENTE: Elaboración propia en base a información de ASOFIN.

El grado de desdolarización (bolivianización) del sistema financiero que se ha alcanzado a la fecha se debe tanto a acontecimientos económicos externos e internos como a políticas monetarias que vienen llevando adelante los entes reguladores. Estas últimas no sólo se han dado mediante la diferenciación de previsiones y encaje legal en ME, sino también por el nivel de oferta de dólares en el Bolsín, la oferta de Letras y Bonos del Tesoro y el entorno macroeconómico que ha sido bastante dinámico.

Es importante señalar que el efecto más inmediato de estas medidas ha sido percibido a través de la reducción de las tasas pasivas en ME. La tasa pasiva en dólares ha registrado una baja generalizada como consecuencia de las modificaciones al encaje legal y previsiones en ME. También la tasa pasiva en bolivianos ha registrado una baja por el exceso de liquidez en esta moneda.

Otras medidas para desincentivar el uso del dólar es el ITF, la ampliación del diferencial cambiario y el proceso de revaluación del tipo de cambio, han sido los factores claves determinantes del proceso de Bolivianización.

Esto parece sugerir que los agentes económicos han observado fundamentalmente el comportamiento del tipo de cambio. Frente a un secular proceso de devaluación del tipo de cambio, la inversión de la tendencia ha tenido un efecto de “estampida” hacia los depósitos en MN.

6.2. CORRELACION ENTRE DEVALUACION E INFLACION Y SUS EFECTOS SOBRE LA SOLVENCIA

Después del traumático período hiperinflacionario de 1984-1985, el proceso de estabilización tuvo como pilar fundamental la estabilización cambiaria, con un tipo de cambio único y flotante, sostenido por políticas fiscales y monetarias restrictivas. El éxito de esta medida se debió al grado de indexación de los precios internos con respecto al dólar estadounidense, en un contexto en el que la MN prácticamente

había perdido sus funciones básicas de unidad de cuenta, medio de pago y reserva de valor como se dijo anteriormente.

La economía boliviana ingresó en una trayectoria de menores incrementos en el índice de precios al consumidor (IPC), durante los últimos años, llegando a diciembre de 2014 a una tasa de inflación acumulada del 5%. Si bien este resultado muestra los programas monetarios acordados con los organismos de financiamiento internacional, conviene hacer notar que las tasas de los últimos años incorporan elementos coyunturales relacionados con una fuerte recesión económica.

Si consideramos que el elevado nivel elevado de la dolarización de la economía boliviana, que se mide por la proporción de depósitos bancarios en moneda extranjera, que sobrepasa el 90%, provocando un fenómeno de traslado casi inmediato de la pérdida del poder adquisitivo provocada por la devaluación del signo monetario boliviano con relación al dólar estadounidense al IPC mediante una mayor tasa de inflación, fenómeno conocido en la jerga técnica como "pass through"; la dolarización de la economía expresado en depósito del sistema bancario, crece el efecto "pass through" disminuye en definitiva, a la única explicación para la brecha entre una tasa de devaluación y la tasas de inflación, es la deflación que está experimentando la economía boliviana, particularmente concentrada en sus sectores informales no registrados por las estadísticas oficiales.

CAPÍTULO VII

7. MARCO PRÁCTICO

7.1. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN Y VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

Para desarrollar correctamente este Capítulo fue necesario nuevamente reiterar el concepto de bolivianización⁵⁶, cuyo término fue entendido como “sinónimo de remonetización, se estima mediante los depósitos y créditos en moneda nacional con respecto a los totales”. Entonces, de manera más puntual, la bolivianización son medidas adoptadas por autoridades competentes estatales para incentivar el uso del Boliviano (Bs) y paralelamente desincentivar los usos del Dólar estadounidense (\$us) como medio de cambio, unidad de cuenta y reserva de valor, en todas las transacciones realizadas al interior del país. Como se puede observar, es proceso recuperatorio de confianza en moneda local hasta lograr una soberanía monetaria donde todas las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos deben realizarse en Bs y mínimas otras restantes por \$us.

Consiguientemente, el Capítulo VII fue elaborado para verificar empíricamente la hipótesis del trabajo que textualmente señala: “la implementación de la política de bolivianización se ha fortalecido presentando incrementos en los depósitos en moneda nacional por tanto afecta positivamente al sistema bancario; vale decir, que hubo un crecimiento en el uso de la moneda nacional para realizar las diferentes transacciones económicas”, y responder cuantitativamente al objetivo general lo cual indica: “investigar el efecto que genera la bolivianización en el sistema bancario boliviano durante 2000 – 2014”.

Según ambas agendas descritas, se determinaron cinco variables: 1) capital primario inicial del sistema bancario, 2) bolivianización, 3) encaje legal, 4) tasa de interés pasiva bimonetaria, y 5) diferencial cambiario calculado mediante la

⁵⁶ BCB Memoria 2008 (pág. 83)

diferencia entre tipo de cambio para la venta y compra; donde la primera es definida como dependiente, mientras las restantes cuatro son consideradas independientes, clasificadas de acuerdo a la hipótesis del trabajo planteada inicialmente. Desde luego, los datos estadísticos (valores cuantitativos de cinco variables) de estos indicadores financieros citados del sistema bancario boliviano se presentaron en el **(ver Anexo N° 9)** todos con sus respectivos unidades de medida apropiados.

7.1.1. Verificación de la Hipótesis

Mencionada verificación de la hipótesis del trabajo académico se realizó mediante el **modelo econométrico** uniecuacional con cinco variables: capital primario inicial, bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva, diferencial cambiario, donde la primera es dependiente mientras las restantes cuatro son independientes, dando lugar a la formación de una función implícita del tipo: **Capital=f(Bolivianización, Encaje, Tasa, Diferencial)** según el supuesto referido previamente planteado. Entonces, queda claramente definido los componentes del instrumento cuantitativo mencionado, cabe indicar que puntos siguientes abordaron muchos aspectos indispensables como conceptualización, especificación, estimación, entre otros requerimientos de esta herramienta matemática útil para explicar los avances en proceso de bolivianización citada.

Asimismo, fue importante conocer el concepto del instrumento cuantitativo utilizado cuando Pulido (2001) define al **modelo econométrico** como una “representación simplificada con símbolos matemáticos de múltiples relaciones económicas, donde interviene el análisis cuantitativo sobre fenómenos reales basados en el desarrollo simultáneo entre la teoría económica y observaciones obtenidas las cuales son estimadas mediante métodos estadísticos inferenciales”. Según esta conceptualización encontrada, es bastante comprensible como aplicable a las necesidades de esta nueva investigación emprendida, precisamente para estimar la correlación existente entre cinco variables escogidas que corresponden al sistema

bancario vinculado con resto de la economía como tipo de cambio nominal para la venta durante 2000 – 2014.

7.1.2. Especificación del modelo econométrico

La especificación del modelo econométrico uniecuacional fue realizada según el enunciado de hipótesis del trabajo académico planteada inicialmente, donde cuyo instrumento cuantitativo definido permitió estimar la magnitud de relaciones existentes entre una variable dependiente y cuatro independientes debidamente desagregadas, con los cuales se esclareció el verdadero sentido del proceso de bolivianización iniciado notoriamente desde 2010 cuando durante mes diciembre del año mencionado los depósitos y colocaciones para sistema bancario se realizaron alrededor 53.94% en moneda nacional (Bs). Entonces, mencionada herramienta matemático tiene características lineales logarítmicas las cuales facilitaron su manejo, estimaciones e interpretaciones de las incidencias generadas por componentes explicativos antes descritos, donde la función explícita tiene el siguiente comportamiento y una estructura más comprensible posible dando lugar a una expresión matemática bastante simple.

$$\text{LogCapital} = \alpha + \beta_1 \log \text{Boli} + \beta_2 \log \text{EncaMN} + \beta_3 \log \text{EncaME} + \beta_4 \log \text{TasaMN} + \beta_5 \log \text{TasaME} + \beta_6 \log \text{Difercam} + u \quad (1)$$

Como se puede observar la expresión (1) representa modelo econométrico uniecuacional con características lineales logarítmicas lo cual facilita su manejo, estimaciones e interpretaciones coherentes. Entonces, fue importante conocer descriptivamente las siete variables clasificadas entre una dependiente y seis independientes debidamente desagregadas por monedas (moneda nacional y extranjera), sin olvidar aquellos parámetros fijos y como el término de error u .

Variable dependiente:

- **LogCapital**=Logaritmo como operador aplicado al capital primario inicial del sistema bancario son valores expresados en Millones de Dólares.

Variables independientes:

- **LogBoli**=Logaritmo aplicado a la bolivianización de los depósitos y colocaciones del sistema bancario, valores expresados en % del total.
- **LogEncaMN**=Logaritmo aplicado a la tasa de encaje legal en moneda nacional para depósitos del sistema financiero, valores expresados en %.
- **LogEncaME**= Logaritmo aplicado a la tasa de encaje legal en moneda extranjera para depósitos del sistema financiero, cifras expresadas en %.
- **LogTasaMN**=Logaritmo tasa de interés pasiva en moneda nacional para depósitos a plazo fijo del sistema bancario, las cifras expresadas en %.
- **LogTasaME**= Logaritmo tasa de interés pasiva en moneda extranjera para depósitos a plazo del sistema bancario, las cifras expresadas en %.
- **LogDifercam**=Logaritmo del diferencial cambiario nominal, es diferencia entre el tipo de cambio para la venta y compra, cuyos valores en Bs/\$us.

Cabe reiterar otra vez que los datos estadísticos de siete variables del modelo econométrico (1) clasificadas entre una dependiente y seis independientes expresadas con sus respectivas unidades de medida, se presentaron en el **Anexo Nº 9**, donde existe homogeneidad y uniformidad; vale decir, los valores todos tienen las mismas unidades de medición (%), cuya situación permite obtener estimaciones coherentes que reflejan la verdadera realidad del sistema bancario con respecto al capital primario inicial registrado durante 2000–2014.

Parámetros y término de error:

α , β_1 , β_2 , β_3 , β_4 , β_5 , β_6 =Son denominados parámetros del modelo econométrico (1) que fueron estimados mediante el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), los cuales posibilitaron interpretar aquellos efectos generados por seis variables independientes sobre la dependiente, que implica explicar cuyo fortalecimiento del capital primario en función a la bolivianización.

u =Se denomina término de error como variable aleatoria econométricamente, y económicamente llamados factores imprevistos con la permanente presencia.

7.1.3. Propiedades del modelo econométrico

Fue importante destacar algunos aspectos indispensables propios del instrumento matemático que condicionan el manejo y estimación misma. Según aportes hechos por Gujarati (2004), todos los modelos econométricos uniecuacionales deben tener diez propiedades (supuestos):

- Modelo de regresión lineal.
- Los valores de X son fijos en muestreo repetido.
- El valor medio de la perturbación aleatoria u_t es igual a cero.
- Homoscedasticidad o igual varianza de u_t .
- Inexistencia de autocorrelación entre las perturbaciones.
- La covarianza entre u_t y X_t es cero.
- El número de observaciones n debe ser mayor que el número de parámetros por estimar.
- Variabilidad en los valores de X .
- Correcta especificación del modelo de regresión.
- Ausencia de multicolinealidad perfecta.

Cuyos supuestos marcan las características de ruido blanco, donde esta cualidad permite estimar los instrumentos cuantitativos mediante método tradicional de MCO bastante conocido de fácil aplicación, basado en minimización del cuadrado de los residuos, siendo diferencia entre valor observado y calculado (capital primario).

7.1.4. Estimación del modelo econométrico

El modelo econométrico (1) anteriormente especificado con todas sus variables clasificadas entre una dependiente y seis independientes, ha sido estimado mediante el método tradicionalmente conocido y ampliamente difundido de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) con la ayuda del paquete EViews 6 (paquete econométrico). Para cuyo propósito, fue imprescindible elaborar el **Anexo N° 9** precisamente para presentar los datos de siete variables descritas e inmediatamente cuyos valores cuantitativos se introdujeron al software citado y las estimaciones del mencionado instrumento matemático son presentadas mediante el **Cuadro N° 6** donde se pueden observar los coeficientes calculados con sus respectivos signos positivos y negativos, siendo resultados coherentes que respaldaron aquella hipótesis planteada inicialmente, los cuales condujeron hacia una interpretación correcta descrita, sin otro inconveniente.

CUADRO N° 6 ESTIMACION DEL MODELO ECONOMETRICO (1)

Dependent Variable: LOG(CAPITAL)				
Method: Least Squares				
Sample: 2000M01 2014M12				
Included observations: 180				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.109988	0.292137	14.06872	0.0000
LOG(BOLI)	0.643688	0.065808	9.781268	0.0000
LOG(ENCAMN)	0.017023	0.007650	2.225129	0.0274
LOG(ENCAME)	-0.113483	0.044141	-2.570902	0.0110
LOG(TASAMN)	0.018395	0.014105	1.304114	0.1940
LOG(TASAME)	-0.054349	0.014990	-3.625648	0.0004
LOG(DIFERCAM)	-0.143465	0.051487	-2.786451	0.0059
R-squared	0.991542	Mean dependent var	6.197717	
Adjusted R-squared	0.990988	S.D. dependent var	0.527169	
			-	
S.E. of regression	0.050044	Akaike info criterion	3.087483	
			-	
Sum squared resid	0.420742	Schwarz criterion	2.874619	
Log likelihood	289.8734	F-statistic	1790.458	
Durbin-Watson stat	1.715639	Prob(F-statistic)	0.000000	

FUENTE: Cuadro procesado por EViews 6 según el **Anexo N° 9**

Una vez obtenida la estimación del modelo econométrico (1), después solamente quedó reemplazar los coeficientes con sus valores que miden la magnitud de relación existente entre una variable dependiente con seis independientes puntualmente definidas, donde el sentido de los signos responden coherentemente a esta investigación tan particular estudiada. Por cuanto, existen cuyos datos calculados que permitieron responder cuantitativamente al objetivo general formulado sin mayores inconvenientes afortunadamente, esto como resultado de una previa planificación investigativa.

$$\text{LogCapital} = 4.109988 + 0.643688 \log \text{Boli} + 0.017023 \log \text{EncaMN} - 0.113483 \log \text{EncaME} + 0.018395 \log \text{TasaMN} - 0.054349 \log \text{TasaME} - 0.143465 \log \text{Difercam} \quad (2)$$

Asimismo, al modelo econométrico estimado (2) se puede seguir aplicando algunos arreglos más, que consisten expresar los coeficientes porcentualmente (%)

precisamente para mostrar la magnitud de efectos existente entre una variable dependiente con seis independientes, donde se pueden observar desde impactos mínimos hasta máximos, siendo resultados coherentes citados.

$$\text{LogCapital}=4.11\%+64.37\%\log\text{Boli}+1.70\%\log\text{EncaMN}-11.35\%\log\text{EncaME}+1.84\%\log\text{TasaMN}-5.43\%\log\text{TasaME}-14.35\%\log\text{Difercam} \quad (3)$$

Según las estimaciones obtenidas mediante modelo econométrico (3), la bolivianización, encaje legal en moneda nacional y tasa de interés pasiva en moneda nacional, lograron generar incidencia positiva al capital primario inicial del sistema bancario alrededor 64.37%, 1.70% y 1.84%; mientras encaje legal para moneda extranjera, tasa pasiva en moneda extranjera y diferencial cambiario nominal, afectaron negativamente aproximadamente 11.35%, 5.43% y 14.35%; cuyo impacto promedio positivo asciende 6.13% mensualmente y 73.56% anualmente durante 2000 – 2014. Entonces, los resultados obtenidos son coherentes con proceso de remonetización de la economía boliviana, cuando todas las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos tienden realizarse en Bs y mínimas otras restantes por \$us, hasta alcanzar soberanía monetaria, que significa abandonar totalmente el fenómeno bimonetario lo cual implicaba presencia hegemónica del Dólar estadounidense.

7.1.5. Interpretación de las estimaciones obtenidas

Desde luego, el modelo econométrico (1) como herramienta matemático utilizado aparte de tener su propia definición, fue planteado específicamente en función a la hipótesis formulada; cuyo supuesto cuantitativamente valorativo permitió determinar una variable dependiente y seis independientes con sus respectivos tipos de comportamientos que presentaron durante los 2000 – 2014. Las estimaciones obtenidas mediante el modelo econométrico (1) ratifican el proceso de bolivianización de la economía con avances significativos generando incidencia positiva alrededor 73.56% al fortalecimiento y constitución de capital primario del

sistema bancario entre 2000 – 2014. Es bastante notorio cuando todas las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos tienden realizarse en Bs y mínimas otras restantes por \$us, hasta alcanzar soberanía monetaria, que significa abandonar totalmente el fenómeno bi-monetario lo cual implicaba presencia hegemónica del Dólar estadounidense. Sin embargo, el proceso de remonetización no está garantizado ni sólidamente estable, en cualquier momento puede desmoronarse ante una subida del tipo de cambio, siendo tendencia inminente cuando todos los países vecinos decidieron depreciar sus monedas, donde la alternativa de seguir manteniendo régimen cambio apreciacionista y fijo era insostenible en términos del comercio exterior porque significaba sacrificar irracionalmente la competitividad externa.

7.1.6. Tipo de especificación del modelo econométrico

Existe la posibilidad de una mala especificación del modelo econométrico (1) $\log\text{Capital}=\alpha+\beta_1\log\text{Boli}+\beta_2\log\text{EncaMN}+\beta_3\log\text{EncaME}+\beta_4\log\text{TasaMN}+\beta_5\log\text{TasaME}+\beta_6\log\text{Difercam}+u$ por algún efecto de sobre y subespecificación, los cuales pueden afectar negativamente a la confiabilidad de este instrumento matemático. Para comprobar este problema y corregir inmediatamente, se plantea un modelo alternativo general propuesto por Ramsey que permitió contrastar el tipo de calidad propia y se estima mediante la configuración del **Cuadro N° 7** enteramente interpretativo y contrastativo que posibilitó realizar la prueba, donde se pueden observar resultados coherentes tanto satisfactorios, sin alterar cuya esencia asignada esta prueba conducente hacia conclusiones de donde se extrajeron aportes valiosos que enriquecieron los conocimientos sobre el proceso de bolivianización de la economía durante 2000 - 2014, donde las transacciones comerciales y financieras tienden realizarse en moneda local.

CUADRO N° 7 CUADRO DE ESTIMACION DEL MODELO RAMSEY RESET

Ramsey RESET Test:				
F-statistic	0.074265	Probability	0.973742	
Log likelihood ratio	0.237224	Probability	0.971367	
Test Equation:				
Dependent Variable: CAPITAL				
Method: Least Squares				
Sample: 2000M02 2014M12				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	167.3030	16.19624	10.32974	0.0000
BOLI	0.435534	0.469339	0.927974	0.3548
ENCAMN	-0.546522	0.833886	-0.655392	0.5131
ENCAME	-0.749438	0.280316	-2.673543	0.0082
TASAMN	0.933337	1.028982	0.907048	0.3657
TASAME	-6.430887	1.632582	-3.939090	0.0001
DIFERCAM	141.3291	93.54706	1.510781	0.1327
FITTED^2	0.002185	0.000114	19.14981	0.0000
FITTED^3	-1.90E-06	1.74E-07	-10.92331	0.0000
FITTED^4	5.70E-10	7.63E-11	7.466467	0.0000
R-squared	0.996802	Mean dependent var	563.5978	
Adjusted R-squared	0.996612	S.D. dependent var	290.8817	
S.E. of regression	16.93177	Akaike info criterion	8.555744	
Sum squared resid	48163.08	Schwarz criterion	8.751617	
Log likelihood	-754.7391	F-statistic	5236.689	
Durbin-Watson stat	1.626656	Prob(F-statistic)	0.000000	

FUENTE: Cuadro procesado por EViews 6 con datos del Cuadro N° 6

Una vez conformado el **Cuadro N° 7** con sus respectivos indicadores, el siguiente paso ha sido desarrollar el test de Reset Ramsey, mediante pasos sucesivos hasta llegar hacia conclusiones para confirmar el tipo de modelo econométrico que fue útil en la verificación de hipótesis del trabajo académico.

CUADRO N° 8 PRUEBA DE ESPECIFICACION DEL MODELO: TEST RESET DE RAMSEY

Formulación de hipótesis			
1	Hipótesis nula H_0 :	El modelo econométrico (1) está bien especificado	
	Hipótesis alternativa H_a :	El modelo econométrico (1) está mal especificado	
2	Nivel de significancia	NS = 5% = 0.05	
3	Valor probabilidad	VP = 0.9737	
4	Regla de decisión	Si VP > 0.05	Entonces se acepta H_0 y se rechaza H_a
		Si VP < 0.05	Entonces se rechaza H_0 y se acepta H_a
		0.9737 > 0.05	Es aceptada la H_0 y rechazada su H_a
Conclusión	Es aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida		

FUENTE: Elaboración propia según los datos del **Cuadro N° 7**

Según anterior prueba realizada en el **Cuadro N° 8**, fue aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa con nivel de significación del 5%; con esta decisión tomada queda comprobado que el modelo econométrico uniecuacional (1) descrito se encuentra correctamente especificado. Definitivamente sirvió para explicar el comportamiento del capital primario inicial del sistema bancario en función a la bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva, diferencial cambiario nominal durante 2000 – 2014. Entonces, existen señales bastante favorables para sustentar cuantitativamente cuya hipótesis planteada y verificar empíricamente sin perder de vista la esencia que sostiene todo el documento, donde las estimaciones obtenidas son correctas y responden coherentemente a cuyos objetivos planeados y la teoría.

7.1.7. Comprobación de la hipótesis del trabajo

Este punto corresponde exclusivamente a la verificación de hipótesis del trabajo. Para cuyo propósito ha sido indispensable acudir al instrumento cuantitativo del modelo econométrico uniecuacional (1), el cual se especificó en función a las siete variables clasificadas entre una dependiente y seis independientes, donde cuyas

estimaciones obtenidas presentaron resultados coherentes con lógica económica ampliamente sustentada por la teoría misma. Entonces, existen suficientes bases indispensables para realizar esta agenda mencionada sin perder de vista las implicaciones que tiene la bolivianización.

Asimismo, todos los autores especializados sobre metodología de investigación coinciden en señalar que **hipótesis** “son respuestas provisionales al problema de investigación”, donde para su convalidación debe someterse a sucesivas pruebas basadas en sustentaciones relacionadas con datos e informaciones reales. Por cuanto, la comprobación de hipótesis del trabajo se sustentó sobre correlación entre siete variables definidas y estimadas mediante un modelo econométrico uniecuacional que suministraron información necesaria veraz y metodología apropiada para cuyo propósito. Entonces, se procedió a su verificación empírica mediante el **Cuadro N° 9** con los cuatro pasos sucesivos.

CUADRO N° 9 VERIFICACION DE HIPÓTESIS DEL TRABAJO: PRUEBA ECONOMETRICA

Formulación de la hipótesis			
1	Hipótesis nula H₀: $\theta=0$	No existe ninguna relación entre el proceso de bolivianización con capital primario inicial del sistema bancario	
	Hipótesis alterna H_a: $\theta>0$	La implementación de la política de bolivianización se ha fortalecido presentando incrementos en los depósitos en moneda nacional por tanto afecta positivamente al sistema bancario; vale decir, que hubo un crecimiento en el uso de la moneda nacional para realizar las diferentes transacciones económicas	
2	Nivel de significancia	NS = 5% = 0.05	
3	Valor de probabilidad	VP = 0,0398	
4	Regla de decisión	Si VP > 0.05	Entonces se acepta H ₀ y se rechaza H _a
		Si VP < 0.05	Entonces se rechaza H ₀ y se acepta H _a
		0,0398 < 0.05	Es rechazada la H ₀ y aceptada su H _a
Conclusión	Es rechazada la hipótesis nula e inmediatamente aceptada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida		

FUENTE: Cuadro procesado por EViews 6 con datos del **Cuadro N° 6**

De acuerdo al **Cuadro Nº 9** se rechazó la hipótesis nula e inmediatamente admitida su presuposición alternativa con nivel de significación al 5%. Según estas operaciones econométricas quedó completamente aceptada la hipótesis del trabajo, lo cual textualmente indica: “la implementación de la política de bolivianización se ha fortalecido presentando incrementos en los depósitos en moneda nacional por tanto afecta positivamente al sistema bancario; vale decir, que hubo un crecimiento en el uso de la moneda nacional para realizar las diferentes transacciones económicas”. Además, cuya convalidación verificativa fue efectuada al 95% como grado de confianza asignada muy elevada al caso.

7.1.8. Pruebas de consistencia del modelo econométrico

Una vez comprobada empíricamente la hipótesis del trabajo, fue importante destacar algunos aspectos vitales, donde la utilidad del modelo econométrico (1) igualmente sirvió para responder al objetivo general. Entonces, según esta lógica asumida donde las siete variables componentes divididas entre una dependiente y seis independientes corresponden a los indicadores del sistema bancario observados durante 2000 - 2014. Para sustentar eficientemente estas aseveraciones emitidas fue necesario adicionar pruebas de consistencia econométrica que permitieron ratificar estadísticamente la calidad del instrumento matemático utilizado (1) el cual permitió verificar empíricamente la hipótesis planteada previamente; donde referidas operaciones realizadas fueron ampliamente favorables para convalidar cuyas propiedades antes mencionadas.

7.1.9. Coeficiente de correlación múltiple

El coeficiente de correlación múltiple⁵⁷ es un indicador del grado de dependencia que tiene una variable dependiente con respecto a seis independientes definidos; sin olvidar aquellos conceptos sobre asociatividad entre siete elementos en el modelo (1) siendo un instrumento matemático de referencia.

⁵⁷ Damodar N. Gujarati *econometría* (cuarta ed. pag.204).

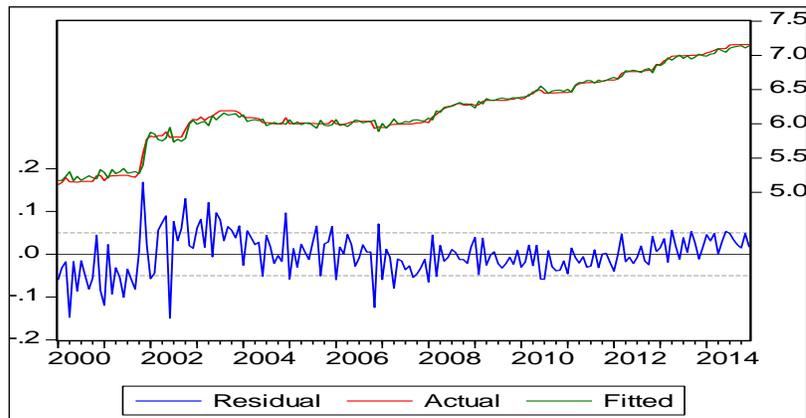
$$R^2 = \frac{\hat{\beta}^T X^T Y - n(\bar{Y})^2}{Y^T Y - n(\bar{Y})^2} = 0.991542 \cong 99\% \quad (\text{ver Cuadro N}^\circ 6)$$

El grado de confiabilidad para estimación econométrica alcanzó 99%, lo cual significa que el capital primario inicial en 99% queda explicado por la bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva y, diferencial cambiario nominal durante 2000 - 2014; mientras los restantes 1% responden a otros factores no contemplados por el modelo econométrico en cuyas estimaciones y otras circunstancias ocurridas de manera imprevista que afectaron a la variable.

7.1.10. Consistencia y residuos del modelo econométrico

Esta consistencia mencionada es estimada mediante la siguiente identidad conocida como los **residuos**: $\hat{u}_t = y_t - \hat{y}_t$ diferencia entre el capital primario inicial observado y estimado a través del modelo econométrico (2). Se espera que estos valores calculados deban alcanzar cifras mínimas tendientes hacia el cero. Entonces, se observa la consistencia explicada por residuos cercanos al valor óptimo que denota eficiencia en las estimaciones y existencia de confiabilidad deseada para el caso estudiado con aportes significativos citados.

GRAFICO N° 18
RESIDUOS DEL MODELO ECONOMETRICO ESTIMADO (2)



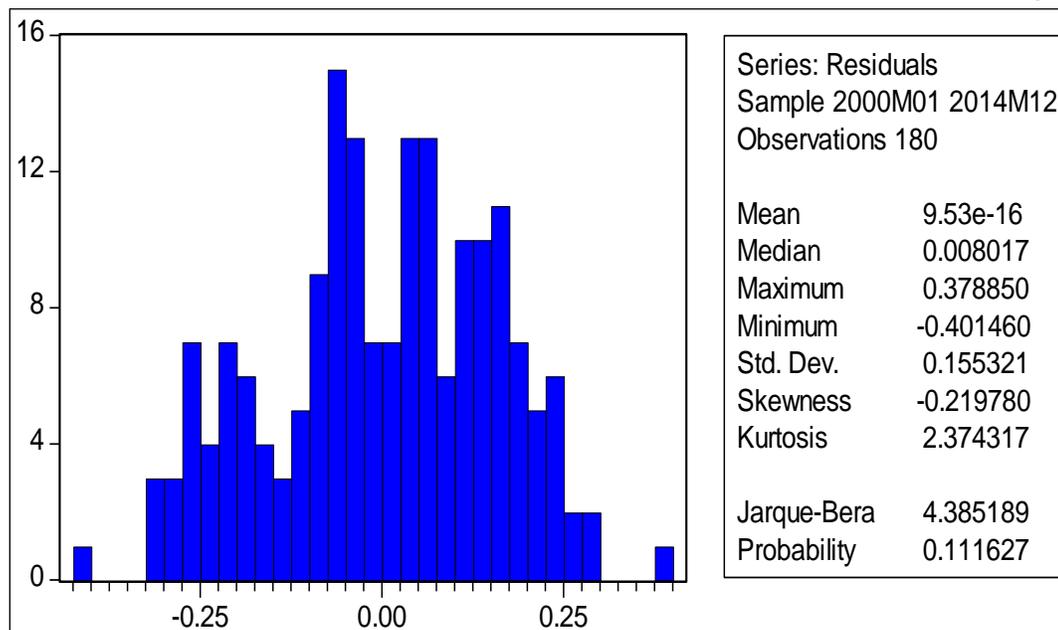
FUENTE: Gráfico procesado por EViews 6 según el **Cuadro N° 6**

De acuerdo al **Gráfico N° 18** los residuos fluctúan entre 0.01 y -0.01 una banda alrededor del cero (0.00). Este comportamiento es considerado óptimo que denota eficiente estimación del modelo econométrico (1) y los resultados son bastante consistentes, sirvieron para verificación de hipótesis del trabajo citado.

7.1.11. Normalidad de los residuos del modelo econométrico

Esta prueba permite detectar la existencia o ausencia de normalidad en residuos del modelo econométrico (1), siendo entre las principales propiedades esenciales que garantizan la estimación por el método conocido MCO referido, sin perder de vista las implicaciones que tiene el proceso de bolivianización con avances significativos desde 2010 donde los porcentajes son superiores al 50% cuando todas las transacciones tienden realizarse en moneda nacional (Bs).

GRAFICO N° 19
NORMALIDAD DE LOS RESIDUOS DEL MODELO ECONOMETRICO (2)



FUENTE: Gráfico procesado por EViews 6 según el Cuadro N° 6

El **Grafico N° 19** es muestra clara de cómo se realiza esta prueba sobre normalidad o anormalidad en los residuos del modelo econométrico (2). Asimismo, los supuestos de ruido blanco son ampliamente tratados y verificados según estas operaciones complementarias. Además, suministra datos paramétricos suficientes que permitieron convalidar los resultados coherentes entre una variable dependiente y seis independientes al respecto.

CUADRO N° 10 NORMALIDAD DE RESIDUOS DEL MODELO: PRUEBA JARQUE-BERA

Formulación de hipótesis			
1	Hipótesis nula H_0 :	Los residuos del modelo econométrico (2) se distribuyen normalmente	
	Hipótesis alternativa H_a :	Los residuos del modelo econométrico (2) no tienen distribución normal	
2	Nivel de significancia	NS = 5% = 0.05	
3	Valor probabilidad	VP = 0.1116	
4	Regla de decisión	Si $VP > 0.05$	Entonces se acepta H_0 y se rechaza H_a
		Si $VP < 0.05$	Entonces se rechaza H_0 y se acepta H_a
		0.1116 > 0.05	Es aceptada la H_0 y rechazada su H_a
Conclusión	Es aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida		

FUENTE: Elaboración propia según el Gráfico N° 20

Según anterior prueba realizada en el Cuadro N° 10 fue aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa con nivel de significación del 5%; según esta conclusión quedó verificado empíricamente donde los residuos del modelo econométrico (2) se distribuyen normalmente. Este veredicto permite asegurar definitivamente que el instrumento cuantitativo cumple con la principal propiedad de normalidad para perturbaciones aleatorias estimadas. Por consiguiente, los resultados tienen solidez y consistencia interna y son útiles, cuyas estimaciones obtenidas tienen aproximadamente 95% de confiabilidad y sirven de respaldo empírico para contrastar la relación existente.

7.1.12. Estabilidad de los residuos del modelo econométrico

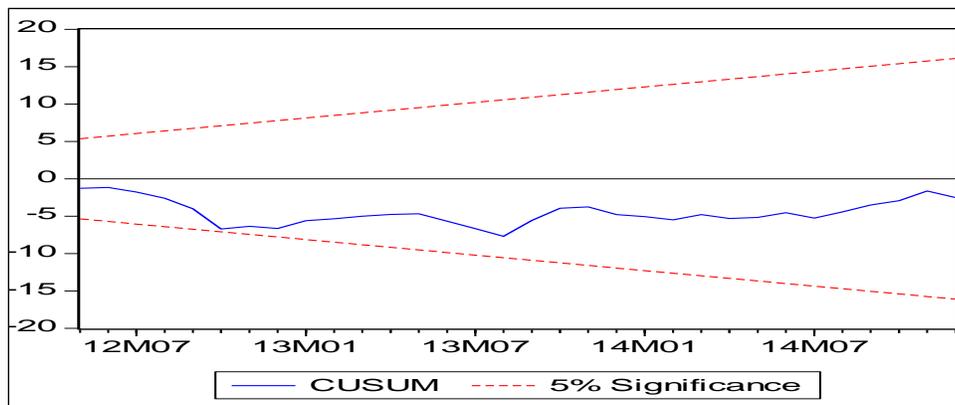
Este tema permite la detección de estabilidad en los residuos del modelo econométrico (2) lo cual determina el comportamiento homogéneo en aquel instrumento matemático mencionado dentro de bandas establecidas por autores que aplicaron esta técnica. Según esta operación citada, se espera obtener “residuos no explosivos” caso contrario significaría realizar ciertas correcciones y

replanteamientos hasta lograr la condición óptima indicada. Entonces, existen dos tests básicamente denominados “Prueba Cusum” y “Prueba Cusum Cuadrado”, ambas permiten determinar la calidad del comportamiento de la herramienta cuantitativa estimada y sirven para aportes cruciales. Asimismo, las interpretaciones han sido vitales para una correcta aplicación del instrumento cuantitativo especificado en función de aquella hipótesis formulada inicialmente.

7.1.13. Estabilidad de los residuos: Prueba Cusum

La estabilidad de los residuos es vital para mantener una homogeneidad del modelo econométrico (2) siendo la característica que garantiza su utilidad como herramienta matemática y sirve como aporte para plantear las contribuciones. Entonces, el **Gráfico N° 20** presenta las particularidades de la “Prueba Cusum”, donde se advierte una línea azul trazada dentro de dos franjas rojas. Al respecto, el test señala que este trazo azul no debe atravesar ambas líneas rojas fijadas, entonces, esta situación es bastante favorable para el trabajo académico, donde se presta particular importancia en busca de obtener referencias contributivas con fines de enriquecer los conocimientos sobre la bolivianización que incentiva el uso del Boliviano (Bs) en las transacciones financieras y comerciales tendientes al logro de soberanía monetaria esperada.

GRAFICO N° 20 PRUEBA CUSUM DEL MODELO ECONOMETRICO (2)



FUENTE: Gráfico procesado por EViews 6 según el Cuadro N° 6

Según el **Gráfico N° 20** la línea azul se encuentra dentro de dos franjas rojas sin atravesar ambos límites fijados. Cuya situación favorable significa existencia de “residuos no explosivos” del modelo econométrico (2) lo cual implica estabilidad y homogeneidad de la herramienta matemática antes mencionada. Este comportamiento refleja una correcta aplicación del instrumento cuantitativo para fines investigativos, responder a los objetivos planteados y verificación empírica de la hipótesis formulada como referencia para tomar las decisiones, sin perder de vista el proceso de bolivianización con avances notorios desde 2010 cuando las transacciones financieras más del 50% se realizaron en Bs.

CUADRO N° 11 ESTABILIDAD DE LOS RESIDUOS: PRUEBA CUSUM

1	Formulación de hipótesis		
	Hipótesis nula H_0 :	Existencia de homogeneidad del modelo econométrico (2)	
	Hipótesis alternativa H_a :	Existencia de heterogeneidad del modelo econométrico (2)	
2	Nivel de significación	$\lambda = 5\% = 0.05$	
3	Estadístico de prueba	Gráfica de la serie S_t	
4	Estadístico referencial	RBC = Rectas de banda de confianza	
5	Toma de decisión	Si S_t está dentro de RBC	Es aceptada H_0 y rechazada H_a
		S_t no está dentro de RBC	Es rechazada H_0 y aceptada H_a
Conclusiones		Es aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida	

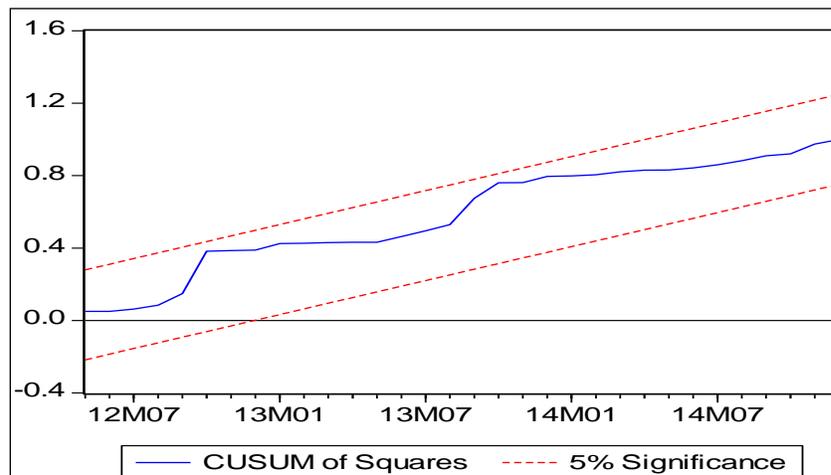
FUENTE: Elaboración propia según el **Gráfico N° 20**

Según la prueba realizada en el **Cuadro N° 11** queda aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa con 5% del error admisible. Entonces, se ratifica la existencia de homogeneidad del modelo econométrico (2), cuya situación es sumamente favorable para sustentar correctamente este trabajo académico culminado con aportes bastante innovativos que abren al debate sobre el proceso de bolivianización de las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos citados.

7.1.14. Estabilidad de los residuos: Prueba Cusum Cuadrado

Esta prueba igualmente permite determinar la estabilidad de los residuos del modelo econométrico (2); por ende, homogeneidad de cuya herramienta matemática mediante su test apropiado. Entonces, el **Gráfico N° 21** presenta las particularidades de la “Prueba Cusum Cuadrado”, donde se advierte una línea azul trazada dentro dos rectas rojas paralelas. Al respecto, el testeo señala que este trazo azul no debe atravesar la franja roja fijada; siendo así una situación bastante favorable para fines evaluativos y nuevos aportes antes descritos. Asimismo, estas aseveraciones emitidas oportunamente, son respaldos bastante evidentes que ratifican la calidad del instrumento matemático utilizado para fines interpretativos y verificativos de hipótesis del trabajo, de donde se obtuvieron valiosos aportes sobre el eje temático del proceso de bolivianización de las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos.

GRAFICO N° 1 CUSUM DE RESIDUOS CUADRADOS DEL MODELO ECONOMETRICO (2)



FUENTE: Gráfico procesado por EViews 7 según el Cuadro N° 6

Según el **Gráfico N° 21**, cuando la línea azul se encuentra dentro la banda roja, significa la estabilidad de los resididos del modelo econométrico (2) es resultado altamente favorable; mientras cuyo trazo azul estaría fuera de franja roja implicaría inestabilidad, lo cual obligaría la corrección del instrumento utilizado.

CUADRO N° 12 ESTABILIDAD DE LOS RESIDUOS: PRUEBA CUSUM CUADRADO

Formulación de hipótesis	
1	Hipótesis nula H_0 : Existencia de homogeneidad del modelo econométrico (2)
	Hipótesis alternativa H_a : Existencia de heterogeneidad del modelo econométrico (2)
2	Nivel de significación $\lambda = 5\% = 0.05$
3	Estadístico de prueba Gráfica de la serie S_t
4	Estadístico referencial RBC = Rectas de banda de confianza
5	Toma de decisión Si S_t está dentro de RBC Es aceptada H_0 y rechazada H_a
	S_t no está dentro de RBC Es rechazada H_0 y aceptada H_a
Conclusiones	Es aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida

FUENTE: Elaboración propia según el **Gráfico N° 21**

Según anterior prueba realizada en el **Cuadro N° 12** fue aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su alternativa con 5% del error admisible. Entonces, se ratifica la existencia de homogeneidad del modelo econométrico (2), cuya situación es sumamente favorable para sustentar correctamente este trabajo culminado con aportes bastante innovativos que abren al debate sobre el eje temático del proceso de bolivianización de las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos realizados en moneda nacional (Bs).

7.1.15. Prueba de autocorrelación: Test de ARCH

Se generaliza mediante la siguiente estructura de autocorrelación denominado proceso ARCH⁵⁸ (p) denotado por el comportamiento estrictamente estocástico (situaciones imprevistas con ponderaciones) sobre varianza de términos aleatorios en función al cuadrado de estos mismos con la siguiente regresión con componentes estrictamente aleatorios rescatados de las situaciones de incertidumbre provocados desde factores externos e internos ya producidos:

⁵⁸ D. Gujarati *Heteroscedasticidad Condicional Autorregresivo (ARCH) que originalmente desarrollo Engle (pag. 830 c. 5 Econometria de Series de Tiempo).*

$$V(u_t) = \alpha_0 + \alpha_1 u_{t-1}^2 + \alpha_2 u_{t-2}^2 + \dots + \alpha_p u_{t-p}^2 + \varepsilon_t$$

Mediante la estimación de regresión original, se obtienen los residuos y el cuadrado de estos mismos, con los cuales, se estima esta última regresión de autocorrelación, donde el comportamiento cuadrático sobre situaciones imprevistas más obedece a tratamientos estrictamente econométricos citados:

$$\hat{u}_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{u}_{t-1}^2 + \alpha_2 \hat{u}_{t-2}^2 + \dots + \alpha_p \hat{u}_{t-p}^2 + \varepsilon_t$$

La estimación mínima cuadrática de esta última regresión descrita, se obtiene directamente con el paquete econométrico EViews 6, por ejemplo para 4 rezagos (cuatro meses anteriores transcurridos) coherentemente establecidos mediante el cuadrado de residuos estimados inicialmente y se convierte en:

$$\hat{u}_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{u}_{t-1}^2 + \alpha_2 \hat{u}_{t-2}^2 + \alpha_3 \hat{u}_{t-3}^2 + \alpha_4 \hat{u}_{t-4}^2 + \varepsilon_t$$

Para efectos del manejo práctico, fue importante entrar directamente a aquellas operaciones indicadas que permitieron verificar la existencia y ausencia de autocorrelación en varianza de perturbaciones aleatorias del modelo (2) citado.

CUADRO N° 13 CUADRO DE ESTIMACION DEL MODELO ARCH

ARCH Test:				
F-statistic	0.551359	Probability	0.458747	
Obs*R-squared	0.555858	Probability	0.455934	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 2000M02 2014M12				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002199	0.000353	6.229852	0.0000
RESID^2(-1)	0.055751	0.075081	0.742536	0.4587
R-squared	0.003105	Mean dependent var	0.002330	
Adjusted R-squared	-0.002527	S.D. dependent var	0.004087	
S.E. of regression	0.004092	Akaike info criterion	-8.148497	
Sum squared resid	0.002964	Schwarz criterion	-8.112883	
Log likelihood	731.2904	F-statistic	0.551359	
Durbin-Watson stat	2.016720	Prob(F-statistic)	0.458747	

FUENTE: Cuadro procesado por EViews 6 según el Cuadro N° 6

El Cuadro N° 13 es pequeña muestra de cómo se realizó esta prueba ARCH para comprobar la presencia o ausencia de autocorrelación dentro la varianza de perturbaciones aleatorias en modelo econométrico (2). Además, a simple vista las cifras presentadas anteriormente reflejan valores bastante coherentes.

CUADRO N° 14 PRUEBA DE AUTOCORRELACION: TEST DE ARCH

Formulación de hipótesis		
1	Hipótesis nula $H_0: \alpha_j = 0$	No existe autocorrelación en la varianza de los términos de error del modelo econométrico (1)
	Hipótesis alternativa $H_a: \alpha_j \neq 0$	Existe autocorrelación en la varianza de los términos de error del modelo econométrico (1)
2	Nivel de significancia	NS = 5% = 0.05
3	Valor probabilidad	VP = 0.4587
4	Regla de decisión	Si VP > 0.05 Entonces se acepta H_0 y se rechaza H_a
		Si VP < 0.05 Entonces se rechaza H_0 y se acepta H_a
		0.4587 > 0.05 Es aceptada la H_0 y rechazada su H_a
Conclusión	Fue aceptada la hipótesis nula e inmediatamente rechazada su presuposición alternativa al nivel de significación del 5% y queda concluida	

FUENTE: Elaboración propia según los datos del Cuadro N° 13

Según pruebas comparativas realizadas en **Cuadro Nº 14**, fue aceptada la hipótesis nula que resulta favorable para propósito buscado y contrariamente rechazado aquella alternativa con error del 5%. De acuerdo a los resultados anteriores queda comprobada completamente sobre inexistencia de “autocorrelación en la varianza de perturbaciones imprevistas” del modelo econométrico (1). Esta determinación favorece ampliamente a características de “ruido blanco”, propiedad econométrica que debe reflejarse en resultados eficientes con varianzas mínimas tendientes hacia el cero y otros indicadores.

El modelo econométrico (1) aparte de tener su propia definición, fue planteado específicamente en función a la hipótesis formulada; cuyo supuesto cuantitativamente valorativo permitió determinar una variable dependiente y seis independientes con su respectivo tipo de comportamiento que posee. Es sólo un herramienta matemático que sirvió para explicar el comportamiento del capital primario inicial constituido por sistema bancario en función a la bolivianización, encaje legal, tasa de interés pasiva y, diferencial cambiario nominal registrado entre 2000–2014. Asimismo, las estimaciones obtenidas reflejan la verdadera realidad del proceso de remonetización de la economía boliviana con avances notorios desde el año 2010 cuando todas las transacciones comerciales, contratos financieros y precios domésticos tienden realizarse en moneda nacional (Bs) con progresivo abandono del Dólar estadounidense, después de aplicar medidas orientadas a incentivar el uso del Boliviano y desincentivar la demanda de moneda extranjera, clara prueba es tasa de encaje legal alta para moneda extranjera 66.5%, tasas pasivas preferenciales en los depósitos haciendo más atractivos para los propios nacionales y menos rentables cuando se ahorran en Dólares; asimismo, aplicando diferencial cambiario nominal de 10 puntos (0.10Bs/\$us).

Fuera de este trabajo se puede citar al Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) que grava alícuotas significativas a los movimientos bancarios realizados en Dólares que significa sustituir monedas unas por otras según la conveniencia.

CAPITULO VIII

8. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1. CONCLUSIONES

Tras haber realizado el análisis respectivo de la bolivianización en el sistema financiero se llega a la siguiente conclusión:

La actividad económica de nuestro país se vio afectado por una desaceleración económica en las gestiones de 2000 al 2005 (periodo neoliberal), sin embargo, la actividad crediticia de las entidades bancarias y no bancarias hacia los diferentes sectores de nuestro país mantuvo un ligero crecimiento, coadyuvando así a equilibrar los efectos negativos ocasionados por la disminución de la actividad de nuestra economía. A partir de 2006 al 2014 (nuevo modelo económico social comunitario y productivo) hubo un gran incremento en créditos y depósitos en MN para lo cual la política de la bolivianización fortaleció, profundizó la economía del país y también la estabilidad y solvencia del sistema bancario.

Las reservas internacionales no representan un ahorro, es decir; es un respaldo monetario, por tanto, no son recursos para gastarlos, son la garantía del país. Uno de los objetivos de las reservas del estado es equilibrar la política cambiaria del país.

La emisión monetaria está respaldada con las reservas internacionales, si se utilizan las reservas, nuestra moneda quedaría sin ningún apoyo, entonces desde ese punto de vista, gran parte de las reservas son un respaldo de nuestra moneda nacional.

Es importante mencionar que la RIN debe cubrir el circulante, los depósitos a la vista en moneda nacional y extranjera y las cajas de ahorro en moneda nacional y extranjera, lo cual se denomina técnicamente M2. Las RIN en Bolivia representan 1,2 veces este agregado monetario, indicador que muestra el grado de preparación que tiene

un país para atender el impacto potencial ante la pérdida de confianza en la moneda local así como el riesgo de fuga de capitales por parte de los agentes económicos.

Con la contribución a la profundización del proceso de bolivianización existe una mejora de la capacidad de pago de todos los bolivianos. El respaldo del BCB al Sistema Financiero es mayor si utiliza su propia moneda y de ese modo también, el BCB puede actuar como prestamista de última instancia.

Permite al Gobierno Nacional controlar de manera más directa la cantidad de dinero en la economía para mantener la estabilidad de precios. Contribuye a fortalecer el sistema bancario y la economía del país y frente a crisis externas porque en una economía dolarizada no siempre es fácil disponer de divisas para atender a los sectores afectados por la crisis.

Mejora las transacciones cotidianas y elimina costos relacionados a la compra y venta de moneda extranjera. Es más fácil pagar deudas y comprar productos cuyos precios estén en bolivianos porque nuestros sueldos e ingresos son en bolivianos.

8.2. RECOMENDACIONES

La política para impulsar el uso de la moneda nacional permitirá obtener mayores ventajas en el uso de la política monetaria y cambiaria. Por tanto se recomienda ampliar el estudio de la bolivianización tomando en cuenta otras variables como el encaje legal, tasa de interés pasiva, diferencial cambiario nominal que permutaran en gran medida u otras variables que permitan establecer la relación directa o indirecta que tiene la bolivianización en el fortalecimiento del sistema bancario.

BIBLIOGRAFIA

- + ASFI. (2012). *Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras* (Vols. Título IX, Capítulo XVIII, Sección 1º, Artículo 3º). La Paz, Bolivia: ASFI.
- + Garrido M Leonardo. *Artículo del BCB Instrumentos y Financiero Cambiarios para Incentivar el Uso de la Moneda Nacional en el Sistema Financiero Boliviano.*
- + ASOFIN Boletín DL. 4-3-9-03 AÑO 11 Información al 31 de Agosto
- + Artículo del periódico *Pagina SIETE*– 14/05/2015: *Bolivia: BCB Continuará este Año con la política de bolivianización.*
- + BCB (2007-2014) *Informe de Política Económica.*
- + BCB (2004) *Informe de Política Monetaria.*
- + BCB (2011-2014) *Informe de Estabilidad Financiera.*
- + BCB (2013) *Boletín Informativo Publicación Mensual N°2 1OCT. Nueva Época.*
- + BCB (2006-2014) *Memorias Institucionales.*
- + Carvajal Lizandro (2006) *Metodología de la Investigación (28 ed.)* Santiago de Cali. USC.
- + Carilla BCB de Los Beneficios de la Bolivianización 2012.
- + Escóbar, L., & Mendieta, P. (Octubre-2005). *Inflación y Depreciación en una Economía Dolarizada: El Caso De Bolivia.* La Paz, Bolivia.
- + Gujarati, D. (2003). *Econometría.* Mexico D.F.: Mcgraw-Hill.
- + Mankiw, G. (2002). *Principios de Economía.* Madrid: McGraw Hill/Interamericana de España, S.A.U.
- + MEFP (2014) *Memoria de la Economía Boliviana.*
- + Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y Viceministerio del Tesoro y Crédito Público *Dossier Fiscal Semestral 2014 N°11.*
- + Oporto María Rene (jun. 2015) *Funciones de la Banca Central y La Información Financiera BCB 1 Reunión –México.*
- + Pacajes Aguilar Hernán *Revista de Análisis* Julio-Diciembre 2012, Volumen N°17/Enero –Julio 2013 Volumen N°18 pp 81-142 de BCB.

- ✚ Sampieri, Hernández R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2003). *Metodología de la Investigación (Tercera ed.)*. México, D.F.: McGrawHill.
- ✚ Simón Andrade (2002) *Diccionario de Economía y Contabilidad (Segunda ed.)* Lima, Perú.

Páginas electrónicas

- ✚ www.bcb.gob.bo
- ✚ www.asfi.gob.bo
- ✚ www.economiayfinanzas.gob.bo
- ✚ www.ine.gob.bo
- ✚ www.udape.gob.bo
- ✚ www.nuevaeconomia.com

ANEXOS

ANEXO 1

**TASAS DE INTERES REALES, SEGÚN MONEDA
(En porcentaje)**

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIVAS														
Moneda Nacional	23,65	16,4	17,33	12,35	8,51	9,05	6,4	2,71	-1,2	7,69	6,51	0,2	5,56	4,27
Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor	16	19,01	21,12	15,62	7,22	4,9	3,22	0	0	0	0	0		
Unidad de Fomento a la Vivienda			11,37	18,81	12,25	7,8	9,44	3,49	2,4	9,74	2,68	0		
Moneda Extranjera	16,7	19,51	19,68	13,38	8,58	6,66	5,78	-1,11	-10,44	3,63	5,12	-3,05	2,57	1,66
PASIVAS														
Caja de Ahorro														
Moneda Nacional	4,21	4,68	5,01	1,95	0,02	-1,79	-1,77	-6,03	-9,92	-1,81	-1,98	-8,29	-3,54	-4,49
Unidad de Fomento a la Vivienda					1,98	1,72	1,17	-2,68	-2,17	6,88	-0,79	-3,47		
Moneda Extranjera	6,4	7,93	8,69	4,11	-0,23	-2,91	-3,33	-8,72	-16,83	-4,86	-2,27	-9,92	-4,61	-5,36
Depósito a Plazo Fijo														
Moneda Nacional	5,7	7,77	8,2	7,28	2,78	-0,54	-0,3	-4,74	-8,25	0,08	-1,37	-7,62	-2,61	-3,67
Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor	8,5	9,52	8,99	4,97	0,81	-2,44	-3,56	-8,96	-18,31	-5,77	-2,41	-10,02	-4,69	-5,42
Unidad de Fomento a la Vivienda			4,84	5,68	4,46	3,96	4,34	-1,61	-1,72	6,89	-0,88	-3,37	2,92	-0,91
Moneda Extranjera	9,5	10,39	10,49	5,42	1,16	-1,65	-2,05	-7,68	-16,16	-4,36	-2,11	-9,72	-4,46	-5,25

Fuente: BCB, INE.

Anexo 2
AGREGADOS MONERTARIOS
(En millones de bolivianos)

DESCRIP.	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
M1	3.287.091	3.708.631	3.908.151	4.531.732	5.257.838	7.430.776	10.751.938	17.097.609	21.718.612	24.918.277	31.889.948	37.092.336	44.297.098	50.526.967
M'1	6.405.864	7.532.819	8.115.309	9.206.097	9.371.503	11.483.333	14.891.044	21.325.531	25.645.572	30.295.483	37.244.250	42.821.420	50.998.195	57.981.187
M2	3.617.308	4.151.093	4.291.353	5.050.639	6.392.187	9.356.559	14.161.117	24.061.850	32.672.600	36.648.666	45.856.080	55.353.680	66.554.402	78.366.959
M'2	12.677.897	15.366.510	15.438.647	18.218.950	16.279.274	19.580.788	25.237.424	35.604.904	44.349.982	52.334.546	59.795.511	70.469.612	82.646.060	95.835.929
M3	3.798.176	4.294.843	4.408.196	5.219.511	6.763.724	10.205.493	15.783.385	27.364.061	37.751.037	44.810.772	57.454.428	73.285.814	94.908.745	114.826.851
M'3	27.263.658	29.159.635	28.472.737	29.911.547	30.193.852	34.312.955	40.518.547	52.240.283	62.632.815	74.984.550	84.382.319	99.315.127	119.366.657	138.661.271
M4			4.432.089	5.261.277	6.837.889	10.288.700	17.098.793	30.075.471	42.618.219	48.994.246	60.415.125	77.322.319	98.092.874	119.371.810
M'4	28.012.989	31.341.361	29.970.990	31.831.779	32.746.749	36.201.889	42.595.989	55.247.491	67.638.742	79.190.984	87.345.792	103.351.632	122.550.786	143.206.231

FUENTE: BCB e INE.

ANEXO 3
DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA BANCARIO,
POR MONEDAS Y BANCOS
(Saldo al 30 de Sep. de 2014)

	MN	ME	CMV	UFV	TOTAL	Particip. %
BANCOS MÚLTIPLES						
NACIONAL	3.675.016	362.010	0	764	4.037.790	10,0
UNIÓN	2.793.105	306.221	0	475	3.099.801	7,7
MERCANTIL	4.185.132	412.363	9	487	4.597.991	11,4
BISA	2.530.503	339.814	0	629	2.870.946	7,1
DE CRÉDITO	3.566.984	85.949	0	355	3.653.287	9,1
GANADERO	1.715.852	352.141	0	1.383	2.069.377	5,1
ECONÓMICO	2.923.475	238.008	0	0	3.161.483	7,8
SOL	3.520.860	157.313	0	106	3.678.279	9,1
NACIÓN ARGENTINA	850	5.473	0	0	6.323	0,0
DO BRASIL	0	443	0	0	443	0,0
BIE	2.747.957	248.029	0	1.046	2.997.032	7,4
FORTALEZA	984.628	66.350	0	0	1.050.978	2,6
FASSIL	1.545.862	169.866	0	0	1.715.728	4,3
PRODEM	2.816.660	99.879	0	0	2.916.539	7,2
TOTAL	33.006.884	2.843.858	9	5.246	35.855.997	88,9
BANCOS PYME						
LOS ANDES	2.207.189	338.070	0	238	2.545.498	6,3
ECO FUTURO	1.403.131	101.143	0	0	1.504.274	3,7
DE LA COMUNIDAD	307.982	122.978	0	0	430.960	1,1
TOTAL	3.918.302	562.192	0	238	4.480.732	11,1
TOTAL SISTEMA	36.925.186	3.406.050	9	5.484	40.336.729	100,0

FUENTE:BCB,ASFI.

ANEXO 4
CARTERA Y CONTINGENTE DEL SISTEMA BANCARIO, SEGÚN PLAZO, TIPO DE CRÉDITO Y MONTO DE CRÉDITO
(En millones de bolivianos)

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PLAZO												
Cartera Bruta (1) y Contingente	26.850	24.228	23.716	23.595	23.052	24.480	25.798	28.926	30.841	34.088	43.120	53.915
Corto Plazo	7.474	6.022	5.561	6.096	5.931	6.259	6.873	8.298	7.999	8.332	9.607	12.739
Mediano Plazo	10.455	8.437	7.863	6.607	6.060	6.732	7.252	8.485	10.264	11.279	14.374	17.886
Largo Plazo	8.922	9.769	10.292	10.892	11.061	11.490	11.673	12.143	12.578	14.477	19.138	23.290
TIPO DE CRÉDITO												
Cartera Bruta (1) y Contingente	26.850	24.228	23.716	23.595	23.052	24.480	25.798	28.926	30.841	34.088	43.120	53.915
Crédito Comercial (5)	21.220	19.015	18.737	18.458	17.511	17.214	17.149	18.633	17.420	18.178	12.621	17.298
Crédito Comercial Calificado por Días Mora (2)(5)									1.286	2.568	673	214
Crédito debidamente garantizado al sector público (3)										96	76	59
Crédito Hipotecario de Vivienda	2.661	2.278	2.734	2.916	3.296	3.906	4.441	4.955	5.370	5.634	7.050	8.367
Crédito de Vivienda sin Garantía Hipotecaria(6)												78
Microcrédito (7)	234	246	213	421	546	769	1.132	660	1.349	1.392	2.824	4.118
Microcrédito debidamente Garantizado	578	1.028	467	77	84	971	1.176	2.496	2.928	3.442	4.196	4.119
Microcrédito debidamente Garantizado con Garantía Real	0	0	54	339	192						1.030	1.645
Crédito de Consumo	1.257	997	856	854	898	1.066	1.359	1.775	2.020	2.204	3.193	3.478
Crédito de Consumo debidamente Garantizado	901	664	656	530	526	555	541	406	469	574	1.047	701
Crédito de Consumo debidamente Garantizado con garantía real (4)											347	1.167
Crédito PYME calificado empresarial (4)											6.577	8.408

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES CARRERA-ECONOMIA

Crédito PYME calificado por días mora (4)											3.484	4.263
MONTO DE CRÉDITO												
Cartera Bruta (1) y Contingente	26.850	24.228	23.716	23.595	23.052	24.480	25.798	28.926	30.841	34.088	43.120	53.915
Mayores a US\$ 2.000.001	7.828	5.000	5.520	5.973	5.141	6.337	6.321	7.368	7.196	8.826	10.370	13.317
Entre US\$ 1.000.001 y US\$ 2.000.000	2.820	2.644	2.893	2.612	2.673	2.475	2.594	2.425	2.612	2.404	2.767	3.591
Entre US\$ 500.001 y US\$ 1.000.000	2.674	2.626	2.665	2.603	2.444	2.065	2.045	2.261	2.243	2.164	2.689	3.283
Entre US\$ 200.001 y US\$ 500.000	2.988	3.169	2.995	2.940	2.915	2.570	2.412	2.521	2.659	2.875	3.608	4.385
Entre US\$ 100.001 y US\$ 200.000	1.989	2.082	2.012	1.875	1.838	1.833	2.022	2.197	2.412	2.532	3.037	4.092
Entre US\$ 50.001 y US\$ 100.000	2.078	2.072	1.911	1.866	1.903	1.991	2.137	2.445	2.549	2.778	3.512	4.905
Entre US\$ 30.001 y US\$ 50.000	1.516	1.470	1.396	1.393	1.475	1.583	1.783	2.030	2.122	2.402	2.761	3.797
Entre US\$ 20.001 y US\$ 30.000	1.041	1.013	985	977	1.024	1.136	1.268	1.439	1.510	1.600	2.143	2.431
Entre US\$ 15.001 y US\$ 20.000	647	617	570	575	644	675	718	785	853	949	1.688	1.680
Entre US\$ 10.001 y US\$ 15.000	730	663	616	603	627	731	811	1.019	1.188	1.322	2.177	2.417
Entre US\$ 5.001 y US\$ 10.000	953	855	758	743	794	963	1.188	1.498	1.978	2.339	3.266	4.400
Entre US\$ 1.001 y US\$ 5.000	1.282	1.141	1.056	1.028	1.129	1.569	1.950	2.356	2.987	3.308	4.026	4.874
Entre US\$ 501 y US\$ 1.000	201	155	161	142	151	249	283	298	330	373	798	451
Menores a US\$ 500	104	721	178	266	294	302	266	283	201	215	278	293

FUENTE: BCB y ASFI

ANEXO 5
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EN EL SISTEMA BANCARIO, SEGÚN MONEDA
(En porcentaje)

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
CAJA DE AHORRO														
Moneda Nacional														
Nominales (1)	8,11	5,9	6,04	4,18	3,51	2,78	2,33	2,32	2,71	0,29	0,59	0,69	0,85	0,93
Efectiva(2)	8,43	6,09	6,27	4,3	3,59	2,83	2,38	2,36	2,77	0,29	0,59	0,7	0,86	0,94
Moneda Extranjera														
Nominales (1)	4,17	2,19	1,09	0,53	0,53	0,45	1,17	1,57	3,57	0,37	0,14	0,12	0,09	0,05
Efectivas(2)	4,25	2,22	1,1	0,53	0,53	0,45	1,19	1,59	3,66	0,37	0,14	0,12	0,09	0,05
Moneda Nacional indexada a la UFV														
Nominales (1)					2,13	1,81	0,56	0,37	0	0,01	0			
Efectiva (2)					2,16	1,84	0,57	0,37	0	0,01	0			
Otra Moneda (3)														
Nominales (1)											0,03			
Efectiva (2)											0,03			
DEPÓSITOS A PLAZO FIJO														
Moneda Nacional														
Nominales (1) (Plazos en Días)														
1 a 30	10,02	7,64	9,46	9,51	5,07	3,8	2,73	2,31	5,18	0,16	0,08	0,37	0,06	0,09
31 a 60	9,86	7,56	12,68	12,59	4,22	4,38	3,55	2,88	6,94	0,29	0,18	0,67	0,1	0,91
61 a 90	10,02	8,67	14,03	8,5	6,6	4,71	3,74	4,04	5,61	0,43	0,53	0,72	0,81	3,04
91 a 180	10,35	7,75	13,91	7,97	7,84	6,56	3,9	4,39	5,82	0,84	0,25	0,92	0,7	2,26
181 a 360	10,88	13,83	14,9	6,19	7,47	6,38	5,16	5,78	6,06	1,02	0,98	1,44	1,47	2,95
361 a 720	11,64	11,15	15,67	10,42	10,25	6,79	6,38	6,44	8,15	1,78	1,89	2,21	1,78	3,99
721 a 1.080					13	7,5	7,52	6,53	11,44	3,16	2,03	2,78	2,01	4,07
Más de 1.080							7,03	8,88	8,54	2,95	2,7	3,62	2,78	5,35
Promedio			12,04	10,89	4,83	4,46	3,57	4,7	5,82	2,05	0,91	1,75	1,36	2,75
Efectivas (2) (Plazos en Días)														
1 a 30			9,96	9,97	5,19	3,87	2,77	2,34	5,36	0,16	0,08	0,37	0,06	0,09
31 a 60			13,45	13,35	4,31	4,47	3,61	2,92	7,21	0,29	0,18	0,68	0,1	0,92
61 a 90			14,86	8,83	6,76	4,8	3,8	4,1	5,74	0,43	0,54	0,72	0,81	3,07
91 a 180			14,56	8,15	8,03	6,69	3,95	4,45	5,92	0,84	0,25	0,92	0,7	2,28
181 a 360			15,67	6,2	7,61	6,45	5,22	5,85	6,11	1,03	0,98	1,45	1,48	2,96
361 a 720			15,64	10,4	10,24	6,79	6,39	6,46	8,17	1,78	1,89	2,2	1,78	3,98
721 a 1.080					13,85	7,21	7,7	6,4	10,82	3,09	2,01	2,74	1,98	3,98
Más de 1.080							7,14	7,64	7,89	2,79	2,39	3,3	2,43	4,54
Promedio			12,73	11,48	4,94	4,55	3,62	4,52	6	1,94	0,85	1,65	1,24	2,68

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES CARRERA-ECONOMIA

Moneda Extranjera														
Nominales (1) (Plazos en Días)														
1 a 30	5,45	2	2,42	1,1	0,68	0,6	0,57	0,65	0,91	0,15	0,03	0,03	0,01	0,05
31 a 60	5,9	2,05	2,55	1,04	0,97	1,47	1,39	1,14	2,19	0,2	0,04	0,03	0,01	0,01
61 a 90	6,85	2,55	3,27	1,62	1,64	2,67	2,61	2,41	3,22	0,46	0,24	0,15	0,07	0,07
91 a 180	7,42	3,21	3,68	2	2,59	3,79	3,79	4,18	5,25	0,74	0,26	0,24	0,09	0,1
181 a 360	8,7	5,78	5,58	3,51	3,5	4,5	4,74	4,72	6,61	0,98	0,78	1,01	1,29	1,34
361 a 720	8,99	4,91	5,5	3,95	3,71	4,8	5,62	5,26	7,3	1,64	1,26	1,07	0,37	1,06
721 a 1.080	9,85	6,15	6,06	5,83	5,45	5,28	7	6,04	8,18	1,83	1,52	2,54	0,85	2,18
Más de 1.080			6,75	6,58	6,33	6,53	7,5	6,37	8,68	2,36	4,12	4,11	1,91	1,98
Promedio			3,18	1,72	1,72	2,21	2,84	2,17	4,13	0,56	0,3	0,77	0,13	0,19
Efectivas (2) (Plazos en Días)														
1 a 30			2,45	1,11	0,68	0,6	0,57	0,65	0,91	0,15	0,03	0,03	0,01	0,05
31 a 60			2,58	1,05	0,97	1,49	1,41	1,14	2,22	0,2	0,04	0,03	0,01	0,01
61 a 90			3,31	1,63	1,66	2,7	2,64	2,44	3,26	0,47	0,24	0,15	0,07	0,07
91 a 180			3,72	2,02	2,61	3,84	3,84	4,23	5,33	0,74	0,26	0,24	0,09	0,1
181 a 360			5,68	3,56	3,54	4,55	4,8	4,76	6,69	0,98	0,79	1,01	1,29	1,34
361 a 720			5,54	3,96	3,71	4,77	5,66	5,27	7,31	1,64	1,25	1,07	0,37	1,06
721 a 1.080			6,18	5,79	5,29	5,25	6,71	6,1	8,05	1,81	1,51	2,5	0,84	2,2
Más de 1.080			6,63	6,62	6,25	6,35	7,53	6,41	8,7	2,29	3,77	3,51	1,87	1,94
Promedio			3,29	1,73	1,72	2,22	2,85	2,19	4,16	0,55	0,29	0,68	0,14	0,19
Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor														
Nominales (1) (Plazos en Días)														
1 a 30		2,5	0,8	0,6	0,65	0,62	0,5	0,5	0,51	0,15	0,01	0,01	0,01	0,01
31 a 60		2,45	0,8	0,5	0,53	0,6	0,5		0,97	0,14	0,01	0,01	0,01	0,01
61 a 90	6,67	2,68		0,35							0			
91 a 180		2,56	3,03	0,71	3						0			
181 a 360		2,99		1,16	3	4,65					0			
361 a 720		4,94		1,5	1,75						0			
721 a 1.080											0			
Más de 1.080											0			
Promedio			0,97	0,75	2,84	1,13	0,5	0,5	0,56	0,15	0,01	0,01	0,01	0,01
Efectivas (2) (Plazos en Días)														
1 a 30			0,81	0,6	0,65	0,62	0,5	0,5	0,51	0,15	0,01	0,01	0,01	0,01
31 a 60			0,8	0,5	0,53	0,6	0,5		0,97	0,14	0,01	0,01	0,01	0,01
61 a 90				0,35							0			
91 a 180			3,06	0,72	3,04						0			
181 a 360				1,16	3,04	4,75					0			
361 a 720				1,51	1,76						0			
721 a 1.080											0			

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES CARRERA-ECONOMIA

Más de 1.080											0			
Promedio	7,09	2,78	0,98	0,75	2,88	1,15	0,5	0,5	0,56	0,15	0,01	0,01	0,01	0,01
Moneda Nacional indexada a la UFV														
Nominales (1) (Plazos en Días)														
1 a 30			4	4,5	4,06	2,75	0,49	0,07	0,03	0	0,01	0	0	0
31 a 60			6,32	4,63	6,78	2,62	1,39	0,3	0,05	0,01	0,01	0	0	0
61 a 90			4,68	8,62	5,59	3,3	1,78	0,19	0,08	0,01	0	0,02		0,02
91 a 180			8,74	8,01	4,74	3,65	2,06	0,67	0,03	0	0	0,02	0,02	0,02
181 a 360			6,45	9,68	4,79	4,41	3,41	1,91	0,21	0,05	0,03	0,03	0,03	0,03
361 a 720			6,51	6,81	5,9	4,74	3,28	2,04	0,4	0,01	0			
721 a 1.080					5,41	6,35	6,25	1,2	0,16		0			
Más de 1.080						6,61	6,09	3,06	0,52		0			
Promedio			7,59	8,76	5,23	4,32	2,39	1,37	0,1	0,01	0,01	0	0	0
Efectivas (2) (Plazos en Días)														
1 a 30			4,07	4,59	4,15	2,79	0,49	0,07	0,03	0	0,01	0	0	0
31 a 60			6,5	4,73	7	2,65	1,4	0,3	0,05	0,01	0,01	0	0	0
61 a 90			4,78	8,92	5,71	3,35	1,79	0,19	0,08	0,01	0			
91 a 180			9,02	8,26	4,85	3,7	2,07	0,67	0,03	0	0	0,04	0,04	0,03
181 a 360			6,65	10,01	4,89	4,48	3,44	1,92	0,21	0,05	0,03	0,04	0,04	0,04
361 a 720			6,7	7,02	5,92	4,78	3,27	2,04	0,4	0,01	0			
721 a 1.080					5,27	6,31	5,9	1,19	0,16		0			
Más de 1.080						6,34	5,75	3,03	0,51		0			
Promedio			7,83	9,05	5,35	4,36	2,36	1,36	0,1	0,01	0,01	0	0	0

Fuente: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA

(1) Tasa Nominal Básica, no incluye recargos ni comisiones.

(2) Incluye recargos y comisiones con anualización mediante fórmulas de interés compuesto a partir de agosto de 1987 (según D.S. 21660 del 10 de julio de 1987)

(3) A partir del año 2010, se incluye el ítem Otra Moneda dentro de la clasificación de tasas de interés por Caja de Ahorro.

(p): Preliminar

Nota: Información básica al 31 de diciembre de cada gestión.

ANEXO 6
ENCAJE LEGAL EN MONEDA NACIONAL DEL SISTEMA BANCARIO (1)
 (En millones de dólares)

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TÍTULOS														
Requerido	129,92	151,36	134,91	174,67	220,85	307,76	476,96	779,47	1.157,80	985,6	1.265,02	1.774,59	1.965,06	2.455,67
Constituido	131,42	155,42	135,76	170,14	214,6	307,6	470,85	774,55	1.157,83	985,5	1.265,87	1.774,91	1.965,23	2.456,14
Diferencia (A)	1,5	4,06	0,85	-4,53	-6,24	-0,16	-6,11	-4,92	0,02	-0,1	0,84	0,32	0,18	0,47
EFFECTIVO														
Requerido	93,11	75,76	58,82	82,38	90,67	116,33	171,83	267,97	362,13	212,72	294,09	532,78	716,66	1.022,49
Constituido (2)	313,45	271,28	198,26	339,2	479,11	772,57	911,27	1.009,54	1.031,02	6.468,67	4.751,28	5.477,93	6.458,80	5.294,79
Diferencia (B)	220,34	195,53	139,45	256,83	388,44	656,25	739,44	741,57	668,89	6.255,96	4.457,20	4.945,15	5.742,14	4.272,31
Diferencia Neta A y B	221,85	199,58	140,3	252,29	382,2	656,09	733,33	736,65	668,92	6.255,86	4.458,04	4.945,47	5.742,32	4.272,77

FUENTE: BCB e INE.

ANEXO 7
ENCAJE LEGAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR DEL SISTEMA BANCARIO (1)
 (En millones de bolivianos)

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TÍTULOS														
Requerido	11,71	37,36	15,45	8,37	17,41	12,36	3,47	0,22	0,09	0,11	0,06	0,03	0,02	0,02
Constituido	11,67	37,49	15,51	8,38	17,42	16,58	3,11	0,22	0,09	0,11	0,06	0,03	0,02	0,02
Diferencia	-0,04	0,13	0,06	0,01	0,01	4,22	-0,35	0	0	0	0	0	0	0
EFFECTIVO														
Requerido	2,55	6,77	3,05	1,8	3,34	1,98	0,6	0,04	0,02	0,02	0,02	0,05	0,04	0,04
Constituido	4,33	15,87	4,38	2,73	4,18	3,15	4,63	4,03	0,85	0,88	0,39	2,17	2,17	2,13
Diferencia	1,78	9,1	1,32	0,93	0,84	1,17	4,04	3,99	0,83	0,86	0,37	2,12	2,13	2,09
Diferencia Neta	1,74	9,22	1,38	0,95	0,85	5,39	3,68	3,99	0,83	0,86	0,37	2,12	2,13	2,09

FUENTE: BCB e INE.

ANEXO 8
ENCAJE LEGAL CON MANTENIMIENTO DE VALOR CON RELACION A LA UFV DEL SISTEMA BANCARIO
(En miles de bolivianos)

DESCRIPCION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TÍTULOS														
Requerido	11.709	37.360	0	0	12.811	28.545	42.946	112.119	440.010	188.527	79.125	10.620	1.816	1.857
Constituido	11.665	37.486	0	16	12.317	25.987	42.701	110.802	440.509	188.494	72.573	10.637	1.817	1.860
Diferencia (A)	-44	126	0	16	-494	-2.558	-244	-1.317	498	-32	-6.552	17	1	3
EFFECTIVO														
Requerido	2.552	6.769	5	12	2.699	6.356	9.201	28.531	101.315	82.526	78.261	41.742	21.547	25.684
Constituido (2)	4.333	15.866	6	27	4.879	20.347	22.711	53.439	169.393	95.820	119.622	57.376	30.139	27.341
Diferencia (B)	1.781	9.097	1	15	2.180	13.991	13.510	24.908	68.078	13.294	41.360	15.634	8.592	1.657
Diferencia Neta A y B	1.737	9.223	1	31	1.686	11.433	13.266	23.591	68.576	13.262	34.808	15.651	8.593	1.660

FUENTE: BCB e INE.

ANEXOS DEL MODELO ECONOMETRICO

ANEXO 9
VARIABLES DEL MODELO ECONOMETRICO

Años	Millones de \$us	En % del total	En %				En Bs/\$us
	Capital	Bolivianización	EncaMN	EncaME	TasaMN	TasaME	Difercam
2000/01	166	6,71	12	12	11,31	8,65	0,02
2000/02	171	6,69	12	12	10,86	8,36	0,02
2000/03	184	6,61	12	12	10,95	8,25	0,02
2000/04	173	6,62	12	12	11,16	8,07	0,02
2000/05	173	6,52	12	12	9,97	7,93	0,02
2000/06	172	6,51	12	12	11,55	7,79	0,02
2000/07	174	6,45	12	12	11,55	7,79	0,02
2000/08	174	6,32	12	12	10,72	7,65	0,02
2000/09	174	6,22	12	12	11,67	7,40	0,02
2000/10	174	6,11	12	12	10,73	7,45	0,02
2000/11	189	6,08	12	12	10,89	7,33	0,02
2000/12	190	6,01	12	12	10,43	7,45	0,02
2001/01	176	6,11	12	12	10,91	6,89	0,02
2001/02	187	6,28	12	12	10,73	6,71	0,02
2001/03	189	6,49	12	12	10,69	6,51	0,02
2001/04	189	6,76	12	12	10,99	5,86	0,02
2001/05	190	6,98	12	12	10,14	5,79	0,02
2001/06	190	7,09	12	12	9,27	5,70	0,02
2001/07	190	7,12	12	12	9,38	5,22	0,02
2001/08	187	7,14	12	12	9,38	5,04	0,02
2001/09	185	7,18	12	12	8,27	4,66	0,02
2001/10	197	7,19	12	12	10,90	3,92	0,02
2001/11	260	7,20	12	12	8,67	3,48	0,02
2001/12	323	7,21	12	12	8,49	2,79	0,02
2002/01	337	7,20	12	12	8,00	2,26	0,02
2002/02	333	7,19	12	12	9,84	1,97	0,02
2002/03	339	7,17	12	12	8,70	1,79	0,02
2002/04	339	7,15	12	12	8,07	1,73	0,02
2002/05	358	7,14	12	12	9,26	1,79	0,02
2002/06	330	7,12	12	12	9,96	1,98	0,02
2002/07	333	7,11	12	12	8,83	2,86	0,02
2002/08	333	7,10	12	12	11,36	4,38	0,02
2002/09	332	7,09	12	12	8,86	4,38	0,02
2002/10	371	7,06	12	12	10,63	3,83	0,02
2002/11	410	7,04	12	12	8,71	3,53	0,02
2002/12	431	7,03	12	12	12,73	3,29	0,02
2003/01	426	7,11	12	12	12,17	2,89	0,02
2003/02	446	7,20	12	12	13,80	2,20	0,02
2003/03	425	7,29	12	12	9,96	2,02	0,02
2003/04	443	7,37	12	12	8,68	2,19	0,02
2003/05	452	7,46	12	12	12,12	2,19	0,02
2003/06	471	7,55	12	12	12,34	2,02	0,02

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES CARRERA-ECONOMIA

2003/07	489	7,64	12	12	12,45	1,94	0,02
2003/08	488	7,73	12	12	11,94	1,88	0,02
2003/09	489	7,83	12	12	10,20	1,70	0,02
2003/10	489	7,92	12	12	10,82	1,71	0,02
2003/11	487	8,02	12	12	10,95	1,67	0,02
2003/12	474	8,04	12	12	11,48	1,73	0,02
2004/01	448	8,31	12	12	11,04	1,70	0,02
2004/02	441	8,58	12	12	9,33	1,75	0,02
2004/03	442	8,87	12	12	9,34	1,71	0,02
2004/04	439	9,16	12	12	8,03	1,79	0,02
2004/05	435	9,46	12	12	7,08	2,14	0,02
2004/06	411	9,77	12	12	9,01	2,37	0,02
2004/07	411	10,10	12	12	7,30	2,52	0,02
2004/08	409	10,43	12	12	6,31	2,49	0,02
2004/09	404	10,78	12	12	6,87	2,08	0,02
2004/10	402	11,13	12	12	6,15	1,77	0,02
2004/11	403	11,50	12	12	5,56	1,71	0,02
2004/12	441	11,62	12	12	4,94	1,72	0,02
2005/01	404	11,88	12	21,5	5,83	1,80	0,02
2005/02	406	12,14	12	21,5	4,96	1,81	0,02
2005/03	403	12,41	12	21,5	5,06	1,79	0,02
2005/04	408	12,69	12	21,5	4,25	1,78	0,02
2005/05	409	12,97	12	21,5	4,70	1,67	0,02
2005/06	405	13,26	12	21,5	5,14	1,77	0,02
2005/07	406	13,55	12	21,5	5,47	1,95	0,03
2005/08	404	13,85	12	21,5	4,74	1,97	0,06
2005/09	404	14,16	12	21,5	5,58	2,05	0,06
2005/10	405	14,47	12	21,5	4,44	1,80	0,06
2005/11	404	14,79	12	21,5	4,49	1,83	0,08
2005/12	425	14,88	12	21,5	4,55	2,22	0,08
2006/01	404	15,30	12	21,5	4,40	2,19	0,08
2006/02	400	15,73	12	21,5	4,58	2,30	0,08
2006/03	400	16,17	12	21,5	4,59	2,35	0,09
2006/04	406	16,63	12	21,5	4,70	2,20	0,10
2006/05	415	17,10	12	21,5	4,36	2,32	0,10
2006/06	415	17,58	12	21,5	4,73	2,38	0,10
2006/07	418	18,08	12	21,5	4,18	2,37	0,10
2006/08	418	18,59	12	21,5	3,32	2,60	0,10
2006/09	418	19,11	12	21,5	3,32	2,79	0,10
2006/10	419	19,65	12	21,5	3,23	2,62	0,10
2006/11	377	20,21	12	21,5	3,29	2,96	0,10
2006/12	387	20,25	12	21,5	3,62	2,85	0,10
2007/01	382	20,91	12	21,5	4,06	2,69	0,10
2007/02	383	21,59	12	21,5	2,99	2,67	0,10
2007/03	398	22,29	12	21,5	3,26	2,69	0,10
2007/04	400	23,01	12	21,5	3,05	2,21	0,10
2007/05	401	23,76	12	21,5	3,79	2,56	0,10
2007/06	401	24,53	12	21,5	4,80	2,46	0,10

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRES CARRERA-ECONOMIA

2007/07	403	25,33	12	21,5	2,63	2,33	0,10
2007/08	402	26,15	12	21,5	2,58	2,34	0,10
2007/09	404	27,00	12	21,5	2,70	2,49	0,10
2007/10	409	27,88	12	21,5	4,42	2,52	0,10
2007/11	409	28,79	12	21,5	3,76	2,15	0,10
2007/12	417	28,84	12	21,5	4,52	2,19	0,10
2008/01	411	29,13	12	21,5	4,23	2,38	0,10
2008/02	447	29,42	12	21,5	4,65	2,36	0,10
2008/03	463	29,71	12	21,5	4,70	2,56	0,10
2008/04	486	30,01	12	21,5	5,08	3,09	0,10
2008/05	505	30,31	12	21,5	4,40	2,73	0,10
2008/06	515	30,61	12	21,5	4,21	3,26	0,10
2008/07	526	30,92	12	21,5	4,14	3,94	0,10
2008/08	537	31,23	12	21,5	3,82	3,78	0,10
2008/09	544	31,54	12	21,5	5,25	4,46	0,10
2008/10	532	31,86	12	21,5	3,78	4,78	0,10
2008/11	529	32,18	12	21,5	5,61	4,79	0,10
2008/12	539	32,47	12	21,5	6,00	4,16	0,10
2009/01	529	33,19	12	44	5,83	3,83	0,10
2009/02	534	33,93	12	44	6,70	3,30	0,10
2009/03	560	34,68	12	44	6,36	3,18	0,10
2009/04	568	35,45	12	44	4,65	2,84	0,10
2009/05	568	36,24	12	44	3,68	2,48	0,10
2009/06	571	37,04	12	44	3,79	2,06	0,10
2009/07	569	37,86	12	44	1,74	1,56	0,10
2009/08	569	38,71	12	44	1,19	0,97	0,10
2009/09	569	39,56	12	44	1,99	0,68	0,10
2009/10	577	40,44	12	44	1,96	0,64	0,10
2009/11	578	41,34	12	44	1,33	0,50	0,10
2009/12	592	41,49	12	44	1,94	0,55	0,10
2010/01	578	42,45	12	60,5	0,94	0,55	0,10
2010/02	590	43,44	12	60,5	0,94	0,51	0,10
2010/03	620	44,45	12	60,5	0,87	0,47	0,10
2010/04	626	45,48	12	60,5	0,77	0,52	0,10
2010/05	663	46,53	12	60,5	1,22	0,45	0,10
2010/06	660	47,61	12	60,5	1,14	0,34	0,10
2010/07	631	48,72	12	60,5	1,03	0,31	0,10
2010/08	633	49,85	12	60,5	1,13	0,27	0,10
2010/09	633	51,00	12	60,5	1,44	0,27	0,10
2010/10	634	52,19	12	60,5	1,01	0,19	0,10
2010/11	636	53,40	12	60,5	1,22	0,18	0,10
2010/12	638	53,94	12	60,5	0,84	0,29	0,10
2011/01	638	54,67	12	66,5	1,00	0,22	0,10
2011/02	649	55,42	12	66,5	0,93	0,27	0,10
2011/03	704	56,17	12	66,5	1,06	0,18	0,10
2011/04	723	56,93	12	66,5	1,07	0,22	0,10
2011/05	732	57,71	12	66,5	1,60	0,36	0,10
2011/06	736	58,49	12	66,5	1,40	0,35	0,10

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS CARRERA-ECONOMÍA

2011/07	737	59,29	12	66,5	1,68	0,28	0,10
2011/08	739	60,10	12	66,5	1,65	0,31	0,10
2011/09	740	60,91	12	66,5	1,45	0,31	0,10
2011/10	751	61,74	12	66,5	1,61	0,36	0,10
2011/11	762	62,58	12	66,5	1,47	0,53	0,10
2011/12	765	62,61	12	66,5	1,65	0,68	0,10
2012/01	764	63,10	12	66,5	2,08	0,46	0,10
2012/02	776	63,60	12	66,5	2,21	0,32	0,10
2012/03	845	64,11	12	66,5	2,17	0,23	0,10
2012/04	860	64,61	10	66,5	1,65	0,21	0,10
2012/05	865	65,12	12	66,5	1,80	0,26	0,10
2012/06	865	65,64	11	66,5	1,61	0,27	0,10
2012/07	865	66,16	12	66,5	1,43	0,25	0,10
2012/08	868	66,68	12	66,5	1,39	0,23	0,10
2012/09	876	67,20	11	66,5	1,46	0,16	0,10
2012/10	883	67,74	12	66,5	1,25	0,12	0,10
2012/11	887	68,27	12	66,5	1,32	0,28	0,10
2012/12	960	68,89	11	66,5	1,24	0,14	0,10
2013/01	959	69,27	12	66,5	0,98	0,21	0,10
2013/02	1.015	69,65	12	66,5	1,37	0,20	0,10
2013/03	1.038	70,03	11	66,5	1,56	0,17	0,10
2013/04	1.082	70,42	12	66,5	1,12	0,14	0,10
2013/05	1.087	70,81	12	66,5	1,70	0,20	0,10
2013/06	1.089	71,19	12	66,5	1,59	0,14	0,10
2013/07	1.090	71,59	12	66,5	1,85	0,16	0,10
2013/08	1.093	71,98	12	66,5	1,78	0,15	0,10
2013/09	1.097	72,38	1	66,5	1,89	0,12	0,10
2013/10	1.099	72,77	12	66,5	2,03	0,34	0,10
2013/11	1.102	73,17	3	66,5	2,33	0,19	0,10
2013/12	1.108	73,28	8	66,5	2,68	0,19	0,10
2014/01	1.135	74,02	12	66,5	1,83	0,17	0,10
2014/02	1.152	74,72	3	66,5	2,14	0,13	0,10
2014/03	1.180	75,46	12	66,5	1,97	0,22	0,10
2014/04	1.208	76,21	11	66,5	2,80	0,20	0,10
2014/05	1.210	76,94	12	66,5	3,18	0,28	0,10
2014/06	1.212	77,71	1	66,5	3,54	0,20	0,10
2014/07	1.277	78,46	3	66,5	4,40	0,19	0,10
2014/08	1.280	79,23	12	66,5	3,95	0,37	0,10
2014/09	1.280	80,59	1	66,5	3,29	0,19	0,10
2014/10	1.282	80,79	5	66,5	3,14	0,24	0,10
2014/11	1.282	81,57	11	66,5	2,24	0,26	0,10
2014/12	1.286	81,58	12	66,5	2,54	0,16	0,10

FUENTE: Elaboración propia según los **Anexos** del documento

Capital=Capital primario inicial del sistema bancario, **Bolivianización**=Bolivianización de los depósitos y colocaciones, **EncaMN**=Tasa de encaje legal en moneda nacional para los depósitos, **EncaME**=Tasa de encaje legal en moneda extranjera para los depósitos, **TasaMN**=Tasa de interés pasiva en moneda nacional para depósitos a plazo fijo del sistema bancario, **TasaME**=Tasa de interés pasiva en moneda nacional para depósitos a plazo fijo del sistema bancario, **Difercam**=Diferencial cambiario entre tipo de cambio para la venta y compra