

EVALUACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

AL 31 DE MARZO DE 2018

1. Contexto general

Al cierre del primer trimestre de la gestión 2018 la proyección de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial se situó en 3,9%, superior en 0,1% a la cifra registrada en la gestión 2017 (3,8%), reflejo de una recuperación de los mercados, una mejora de las condiciones financieras, el impacto favorable de la política fiscal expansiva en los Estados Unidos, así como el repunte de los precios de las materias primas. En este contexto, las economías avanzadas tendrían una expansión económica global de 2,5%, mientras que los países de mercados emergentes y en desarrollo presentarían un crecimiento proyectado de 4,9%.¹

En las economías avanzadas, como resultado de mayores niveles de inversión y comercio internacional, Estados Unidos llegaría a una tasa de crecimiento de su economía de 2,9%, superior en 0,4% al valor registrado al cierre de la gestión anterior. Japón mantendría un aumento moderado de su PIB de 1,2%, inferior en 0,5% al observado en la gestión pasada. En la zona del Euro, se estima que se registrará una expansión económica de 2,4%, impulsada por el incremento de las exportaciones netas y la demanda externa. Alemania, España, y el Reino Unido alcanzarían un aumento de sus economías de 2,5%, 2,8%, y 1,6% respectivamente.²

En el grupo de los países de las economías emergentes y en desarrollo, China experimentaría una expansión de su economía de 6,6%, explicada por el incremento del consumo privado y el manejo de su política fiscal; en tanto que en la India, debido a una mayor inversión extranjera, la economía crecería en 7,4%. Por su parte, Rusia se mantendrá en la senda de la expansión observada desde la gestión anterior (se prevé un aumento de 1,7% en su PIB).

En América Latina y el Caribe, continuará la recuperación gradual luego del impacto desfavorable experimentado entre las gestiones 2014 y 2016 (el crecimiento esperado de sus economías en conjunto es de 2%). México, registraría una expansión de su PIB de 2,3%, superior al 2% registrado en 2017, influenciado en parte por la recuperación de su vecino del norte. Con el respaldo del fortalecimiento de su consumo interno y los niveles de inversión, Brasil mantendrá la recuperación observada desde la gestión anterior (se prevé un crecimiento de 2,3% en su PIB).

En el ámbito nacional, la estimación del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas prevé un crecimiento económico de 4,7%, constituyéndose nuevamente en una de las más elevadas en América del Sur. Los sectores que se estima aportarán favorablemente a este crecimiento son: construcción, electricidad, gas y agua, administración pública, agricultura, caza y pesca, transporte, almacenamiento y comunicaciones, con expansiones de 7%, 7%, 6,1%, 5,8% y 5,4%, respectivamente.³

¹ FMI, Perspectivas de la Economía Mundial (abril 2018)

² Idem.

³ Banco Central de Bolivia

En el ámbito monetario, la inflación acumulada al 31 de marzo de 2018 fue de 0,5%, mientras el tipo de cambio frente al dólar estadounidense se mantuvo sin variaciones. Las reservas internacionales netas registraron una baja en el primer trimestre de 2018 debido a un déficit en la balanza comercial, situándose en 9.805 millones de dólares estadounidenses.⁴ La deuda externa alcanzó el 23,1% del PIB, debajo de los límites establecidos (50%) por organismos internacionales.⁵

En el contexto señalado, las principales variables del sistema de intermediación financiera y del mercado de valores mantuvieron el comportamiento estable registrado en las últimas gestiones.

2. Sistema de intermediación financiera

El sistema de intermediación financiera se conformó por 61 entidades a marzo de 2018, cuyos activos totales sumaron Bs223.361 millones. Los Bancos Múltiples (BMU)⁶ mantienen 77,5% de los activos con Bs173.140 millones, el banco público (BPU)⁷ 11,2% con Bs24.926 millones, las Cooperativas de Ahorro y Crédito abiertas (CAC) 3,6% con Bs8.079 millones, los Bancos PYME (BPY) 2,1% con Bs4.636 millones, las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)⁸ 2,2% con Bs4.919 millones, las Entidades Financieras de Vivienda (EFV) 1,7% con Bs3.870 millones y el Banco de Desarrollo Productivo (BDP)⁹ 1,7% con Bs3.792 millones (Cuadro N° 1).

Cuadro N° 1. Número de entidades y total de activos

Tipo de entidad	Número de entidades		Activos (en millones de bolivianos)	
	mar-17	mar-18	mar-17	mar-18
BMU	13	13	157.241	173.140
BPY	2	2	4.408	4.636
CAC	30	30	7.724	8.079
EFV	7	6	3.689	3.870
IFD	7	8	3.987	4.919
BPU	1	1	21.722	24.926
BDP	1	1	2.851	3.792
Total	61	61	201.622	223.361

Entre marzo 2017 y marzo 2018, los activos del sistema de intermediación financiera crecieron en Bs21.739 millones (10,8% de incremento). El mayor aumento se registró en los BMU (Bs15.900 millones).

2.1 Depósitos del público

Los depósitos del público alcanzaron a Bs163.049 millones al 31 de marzo de 2018, correspondiendo en un 81,7% a los BMU, 9,6% al BPU, 3,7% a las CAC abiertas, 2,1% a los BPY, 1,7% a las EFV y 1,2% al BDP. La tasa de crecimiento de los depósitos del público se situó en 11 % y fue superior a la registrada en el mismo periodo en la gestión anterior (5,3%). Los depósitos del público registraron un incremento de Bs16.115 millones a marzo de 2017, principalmente por un aumento en los Depósitos a Plazo Fijo (DPF).

En el primer trimestre de la gestión 2018, se mantuvo la recuperación gradual de la tasa de crecimiento de los depósitos del público. A marzo de 2018 los depósitos representaron 2,6 veces el nivel registrado en similar período en la gestión 2011 (Gráfico N° 1).

⁴ Idem

⁵ Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

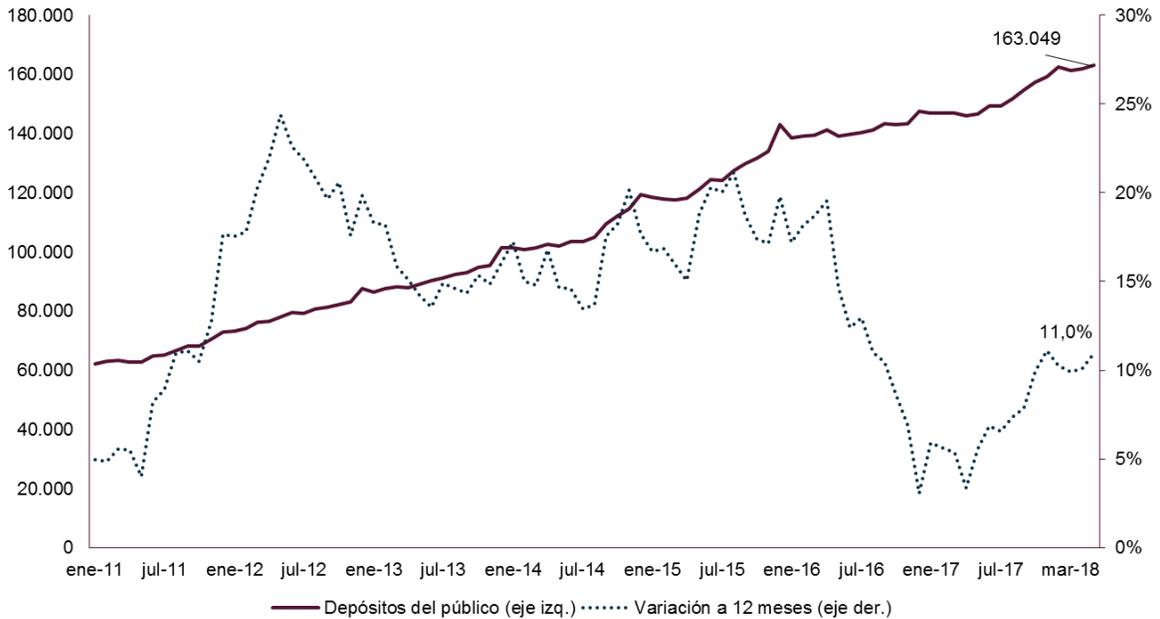
⁶ No incluye al banco público Unión S.A.

⁷ Banco público Unión S.A.

⁸ Para el análisis se incluye a las IFD Cidre, Fubode, Crecer, Diaconía, Idepro, Impro y Fondeco con licencia de funcionamiento. En el marco de la normativa vigente, estas entidades solo podrán efectuar la captación de depósitos previa autorización.

⁹ Banco de desarrollo productivo S.A.M.

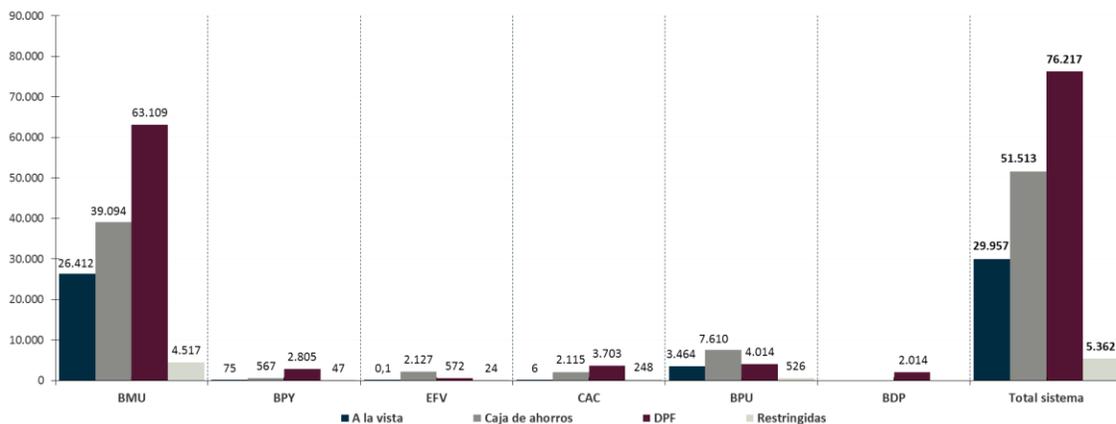
Gráfico N° 1. Depósitos del público y variación a 12 meses (*)
(En millones de bolivianos y porcentajes)



(*) A partir de diciembre de 2015 se incluye información del BDP.

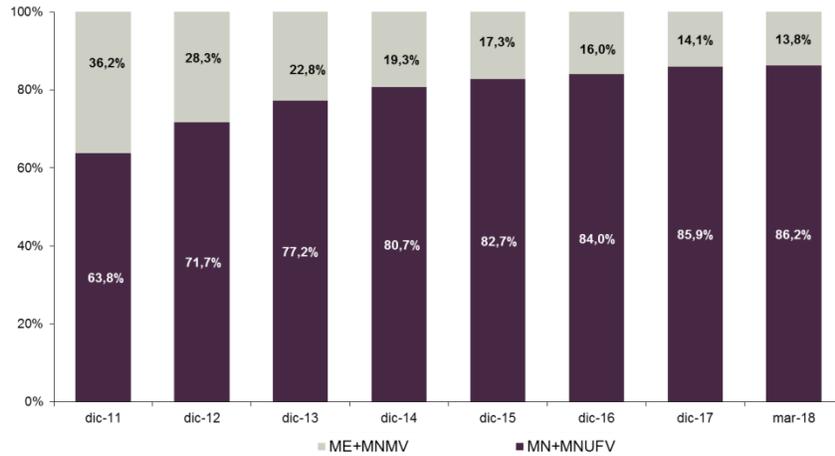
Según modalidad, el 46,7% de los depósitos se concentra en DPF sumando Bs76.217 millones, el 31,6% en caja de ahorros (Bs51.513 millones), el 18,4% en depósitos a la vista (Bs29.957 millones) y 3,3% en depósitos restringidos (Bs5.362 millones, Gráfico N° 2). Por tipo de entidad, los depósitos de los BMU tienen una estructura algo más diversificada: DPF 47,4%, depósitos en caja de ahorros 29,4% y depósitos a la vista 19,8%; los BPY, en cambio, tienen una estructura de depósitos que se apoya principalmente en DPF (80,3%) y caja de ahorros (16,2%); en las EFV y CAC, consistente con las características en estos grupos de entidades, los depósitos se concentran principalmente en caja de ahorros (78,1%) y DPF (61%), respectivamente; en el BPU el 48,7% corresponden a caja de ahorros, 25,7% a DPF y 22,2% depósitos a la vista y en el BDP el 100% de los depósitos son DPF.

Gráfico N° 2. Depósitos por modalidad y tipo de entidad
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)



Al 31 de marzo de 2018, los depósitos del público en moneda nacional y MNUFV alcanzaron a Bs140.542 millones (86,2% del total) y los depósitos en ME y MNMV a Bs22.507 millones (13,8% del total). Durante el primer trimestre de la gestión 2018 la participación de la moneda nacional continuó en ascenso, logrando superar lo observado en la gestión 2017 (85,9%).

Gráfico N° 3. Depósitos del público según denominación monetaria (*)
(En porcentajes)

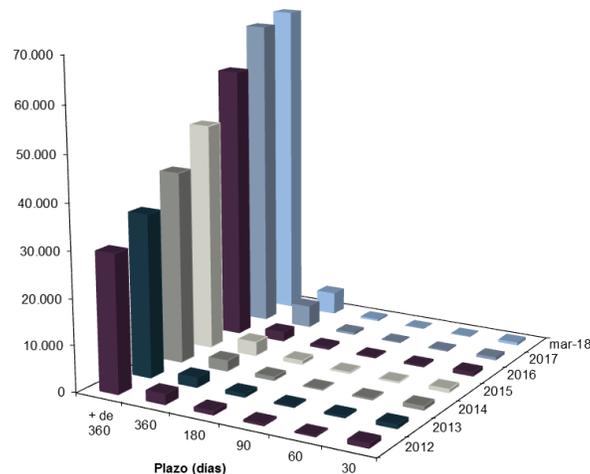


(*) A partir de diciembre de 2015 se incluye información del BDP.

El período de permanencia promedio de los DPF fue de 931 días. Los DPF contratados con plazos iguales o mayores a 360 días representaron 91,7% del total (Gráfico N° 4), cifra muy superior a la registrada en la gestión 2006 (alrededor del 70%). Del total de DPF con plazo mayor o igual a un año, 96,1% correspondió a moneda nacional y MNUFV.

Los plazos de permanencia de los DPF reflejan la confianza del público en el sistema financiero y tienen una incidencia favorable en la estructura de fondeo de las entidades, permitiéndoles contar con recursos a largo plazo, principalmente en bolivianos, que son empleados principalmente en la colocación de créditos a las empresas y los hogares.

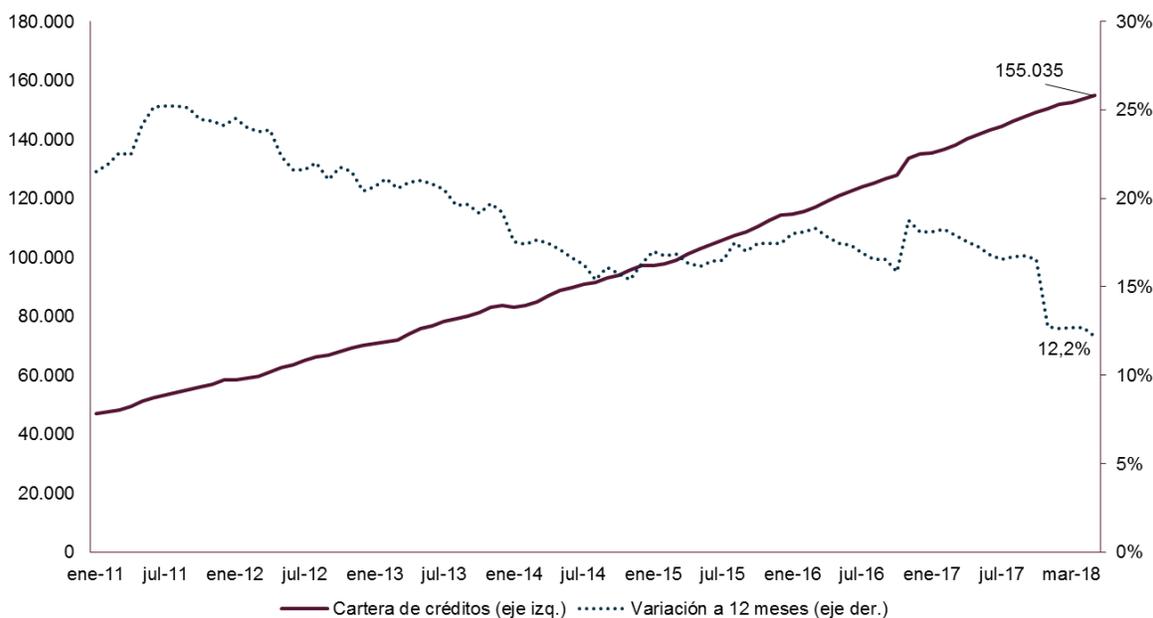
Gráfico N° 4. DPF según plazos
(En millones de bolivianos)



2.2 Cartera de créditos

La cartera de créditos del sistema de intermediación financiera sumó Bs155.035 millones, correspondiendo 78,6% a los BMU, 9,8% al BPU, 4% a las CAC, 3% a las IFD, 2,5% a los BPY, 1,8% a las EFV y 0,4%¹⁰ al BDP. El crecimiento a 12 meses, se situó en 12,2% (Gráfico N° 5) y fue inferior al registrado en la gestión anterior (17,9%). Durante los últimos 5 años las colocaciones mantuvieron una notoria dinámica de crecimiento, representando el saldo a marzo de 2018 aproximadamente 3,2 veces el saldo registrado en similar periodo de la gestión 2011.

Gráfico N° 5. Evolución de la cartera de créditos y variación a 12 meses (*)
(En millones de bolivianos y porcentajes)

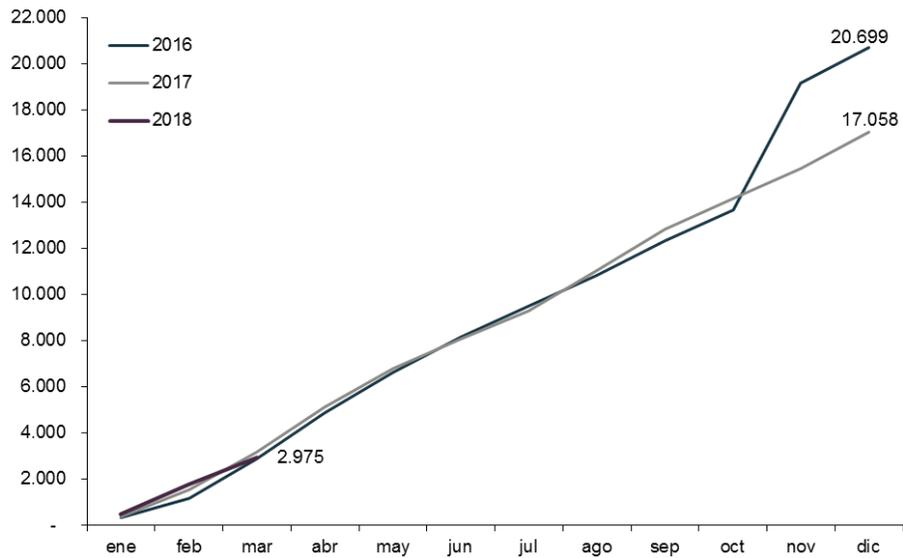


(*) A partir de junio de 2015 incluye información del BDP y a partir de noviembre de 2016 incluye información de las IFD.

La cartera de créditos se incrementó en Bs2.975 millones al 31 de marzo de 2018, cifra levemente inferior a la registrada en similar periodo de 2017 (Bs3.191 millones, Gráfico N° 6); el crecimiento de la gestión 2016 fue impulsada principalmente por la incorporación de las instituciones financieras de desarrollo a partir del mes de noviembre.

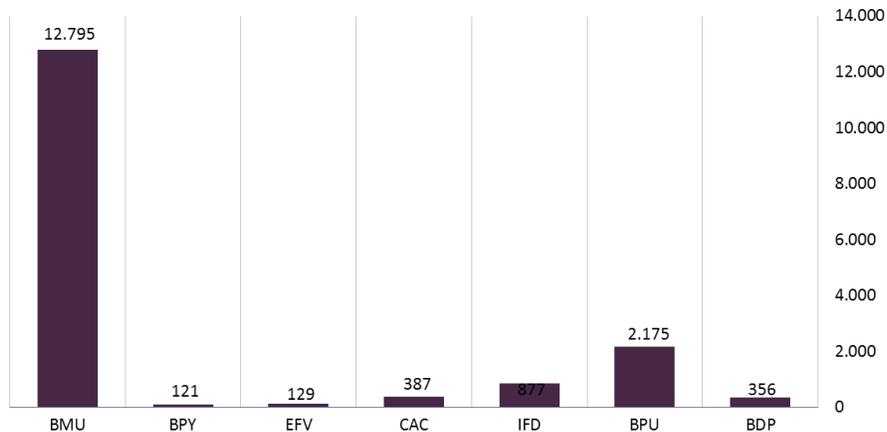
¹⁰ Corresponde a la cartera de primer piso.

Gráfico N° 6. Variación acumulada de la cartera de créditos
(En millones de bolivianos)



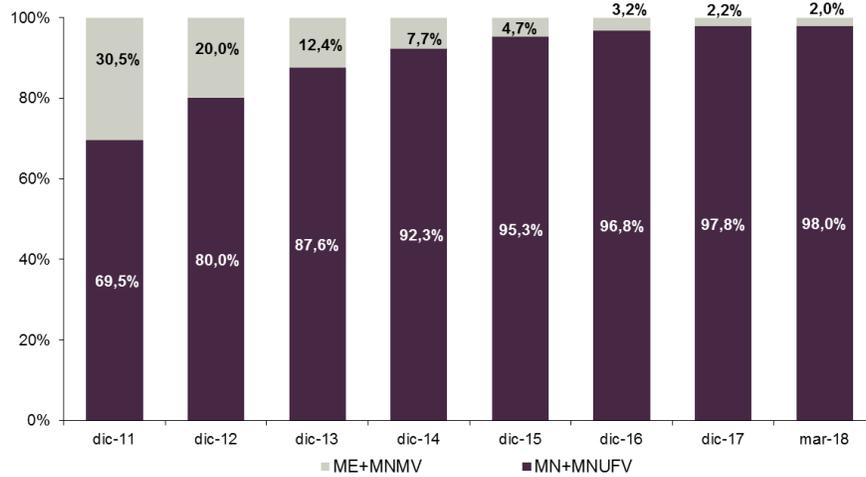
Las colocaciones fueron más dinámicas en los BMU y en el BPU (Gráfico N° 7).

Gráfico N° 7. Variación acumulada de la cartera por tipo de entidad, mar/17 – mar/18
(En millones de bolivianos)



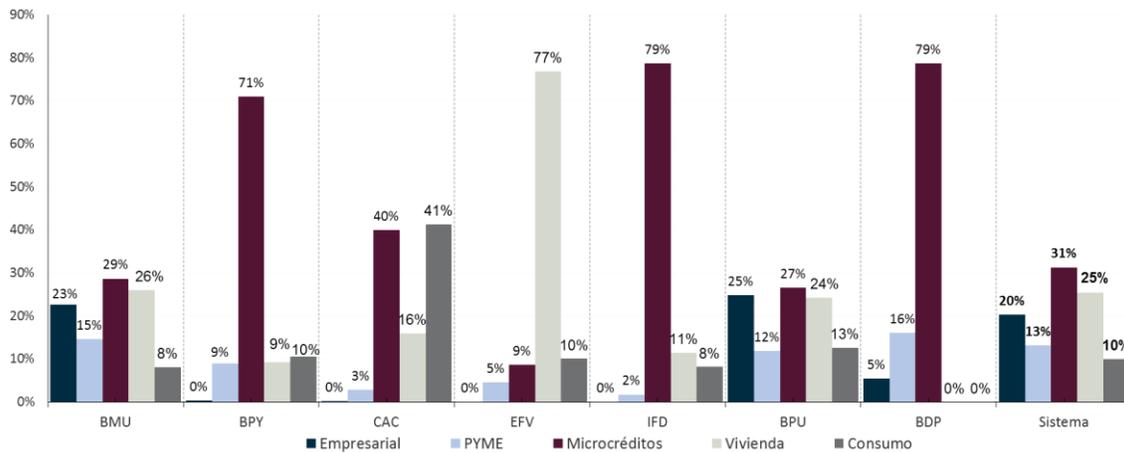
El saldo de la cartera de créditos en moneda nacional y MNUFV representó el 98% del total, superior en 0,2 puntos porcentuales a la participación registrada en diciembre de 2017. La participación de saldos de cartera en moneda nacional y MNUFV con respecto al total se profundizó en los últimos años, aspecto que se explica por las políticas adoptadas para fortalecer el uso de la moneda nacional (Gráfico N° 8).

Gráfico 8. Cartera de créditos según denominación monetaria
(En porcentajes)



Según tipo de crédito, la cartera total del sistema de intermediación financiera se distribuyó de la siguiente manera: microcréditos con Bs48.471 millones (31%), vivienda con Bs39.344 millones (25%), empresarial con Bs31.367 millones (20%), PYME con Bs20.424 millones (13%) y consumo con Bs15.429 millones (10%) (Gráfico N° 9).

Gráfico N° 9. Composición de la cartera por tipo de crédito
Al 31 de marzo de 2018
(En porcentajes)

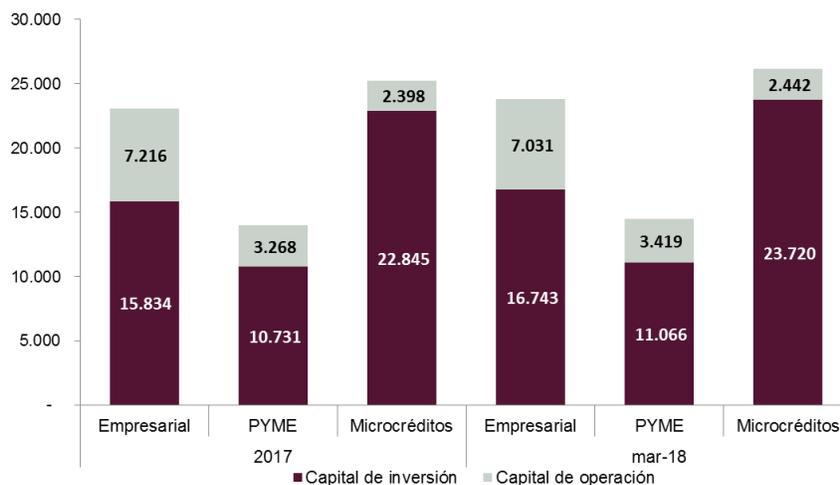


Cartera al sector productivo¹¹

La cartera de créditos a las empresas (gran empresa, PYME y microempresa) que se destina al sector productivo sumó Bs64.422 millones, equivalente al 41,6% del total de la cartera.

Las empresas clasificadas como gran empresa, PYME y microempresa demandan financiamiento para capital de inversión en mayor proporción (70%, 76% y 91%, respectivamente). La necesidad de financiamiento para ampliar la capacidad productiva existente, la diversificación de la producción y los nuevos emprendimientos explican el mayor requerimiento de capital de inversión que es utilizado fundamentalmente en infraestructura productiva, maquinaria y equipo (Gráfico N° 10).

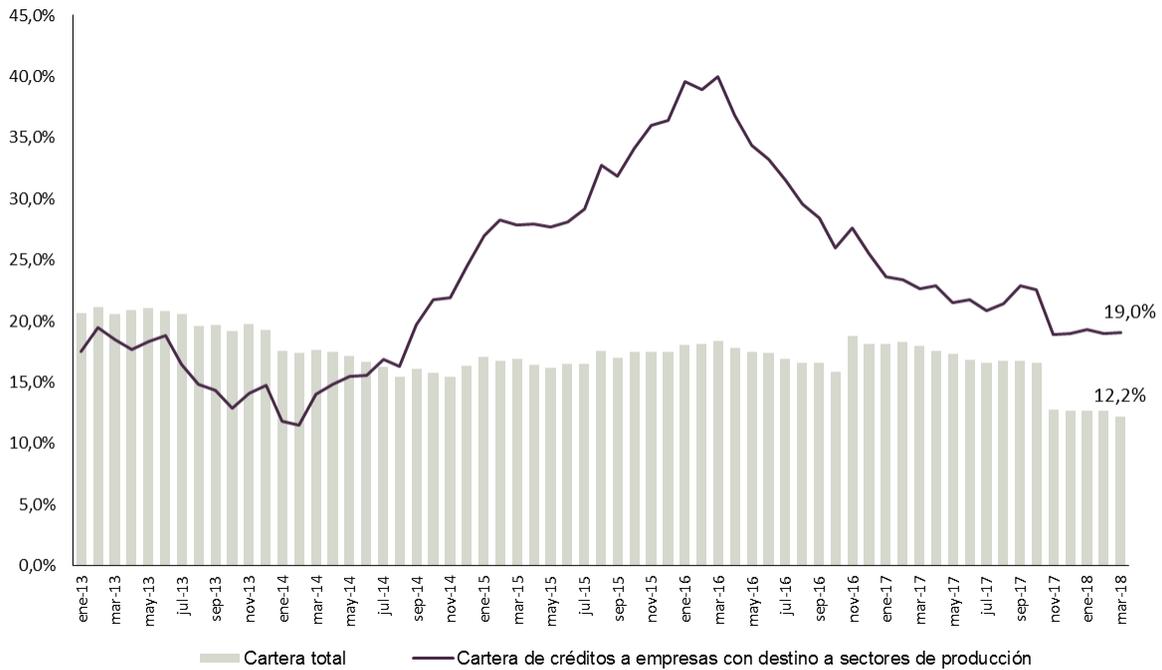
Gráfico N° 10. Cartera al sector productivo por objeto de crédito
(En millones de bolivianos)



Lo establecido en las disposiciones de carácter legal y normativo con respecto a la canalización de recursos a los sectores productivos tuvo un impacto notorio en la dinámica de crecimiento de esta cartera: a partir de agosto de 2014 la cartera otorgada a sectores productivos creció a tasas superiores a las de la cartera total. Al 31 de marzo de 2018, la variación a 12 meses de la cartera empresarial, PYME y microcrédito destinada a sectores de producción repuntó y fue superior a aquella observada para la cartera total (Gráfico N° 11).

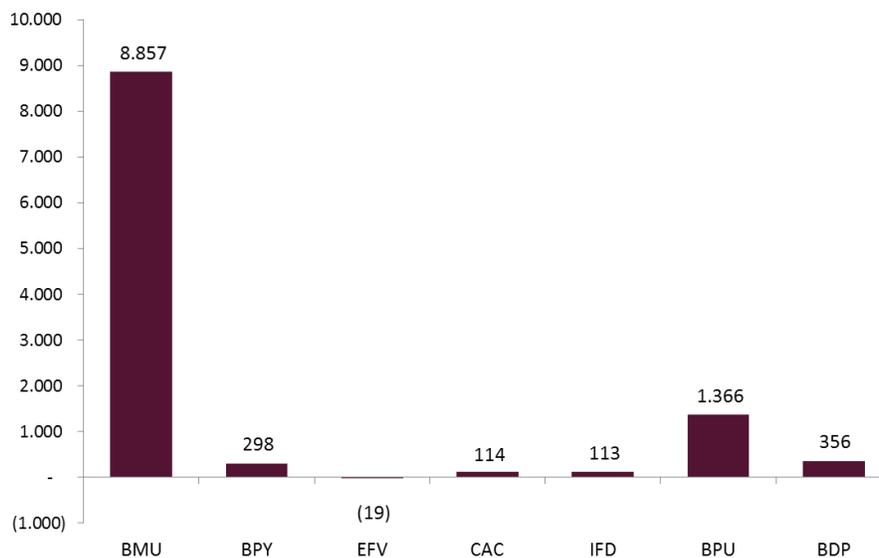
¹¹ De acuerdo con la normativa vigente, se considera como crédito al sector productivo aquellos créditos de tipo empresarial, microcrédito o PYME cuyo destino corresponde a las categorías de agricultura y ganadería, caza, silvicultura y pesca, extracción de petróleo crudo y gas natural, minerales metálicos y no metálicos, industria manufacturera, producción y energía eléctrica, gas, agua y construcción. A partir de la Circular ASFI/307/2015, de 27 de julio de 2015, se consideran como financiamiento al sector productivo, las operaciones de crédito hacia el sector turismo (hasta noviembre de 2016 se considera el sector económico de la actividad del deudor y a partir de diciembre 2016 la actividad económica de destino del crédito, en ambos casos para capital de inversión) y a la producción intelectual.

Gráfico N° 11. Variación a 12 meses de la cartera total y la cartera destinada a sectores de producción
(En porcentajes)



La cartera destinada al sector productivo (incluyendo a los sectores de turismo y producción intelectual), se incrementó en Bs11.085 millones con respecto a marzo de 2017, explicada principalmente por aumentos de la cartera de los BMU con Bs8.857 millones y del BPU con Bs1.366 millones (Gráfico N° 12). El comportamiento observado es consistente con la dinámica que las entidades bancarias deben mantener considerando los niveles mínimos de cartera que deben alcanzar.

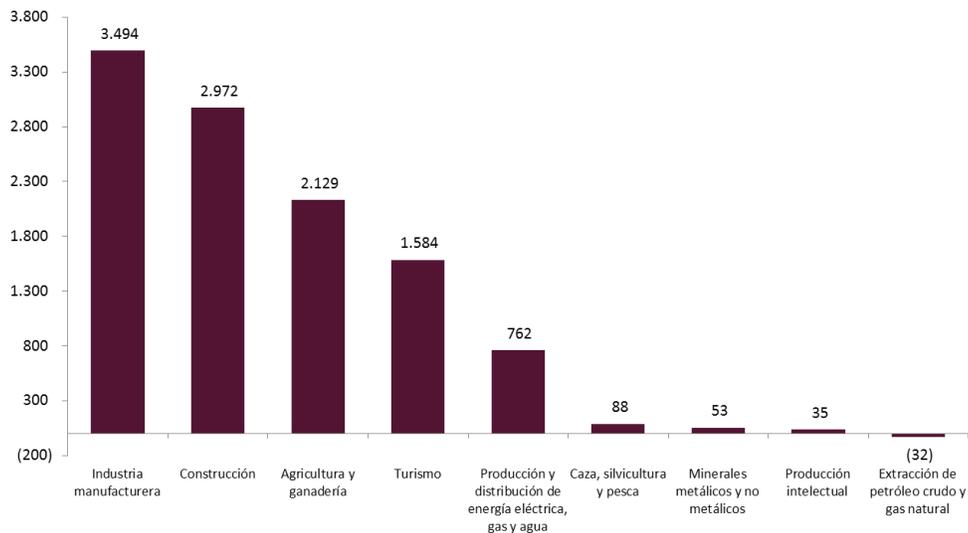
Gráfico N° 12. Variación acumulada de la cartera al sector productivo, mar/17 – mar/18
(En millones de bolivianos)



Con relación a los sectores económicos a los cuales se destina el financiamiento, los principales fueron la industria manufacturera (37,3%), la construcción (25,1%) y la agricultura y ganadería (24,6%).

Al 31 de marzo de 2018, destacaron los incrementos de cartera al sector de la industria manufacturera con Bs3.494 millones, la construcción con Bs2.972 millones, la agricultura y ganadería con Bs2.129 millones y turismo con Bs1.584 millones (Gráfico N° 13).

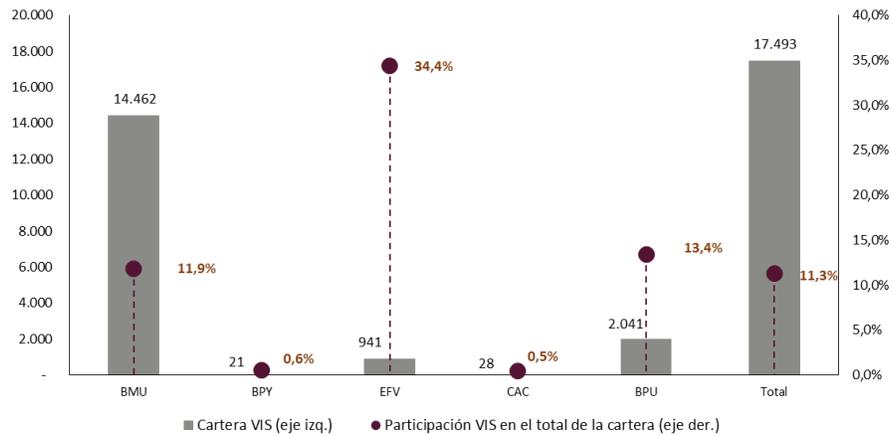
Gráfico N° 13. Variación de la cartera al sector productivo por sector económico, mar/17 – mar/18
(En millones de bolivianos)



Créditos de vivienda de interés social

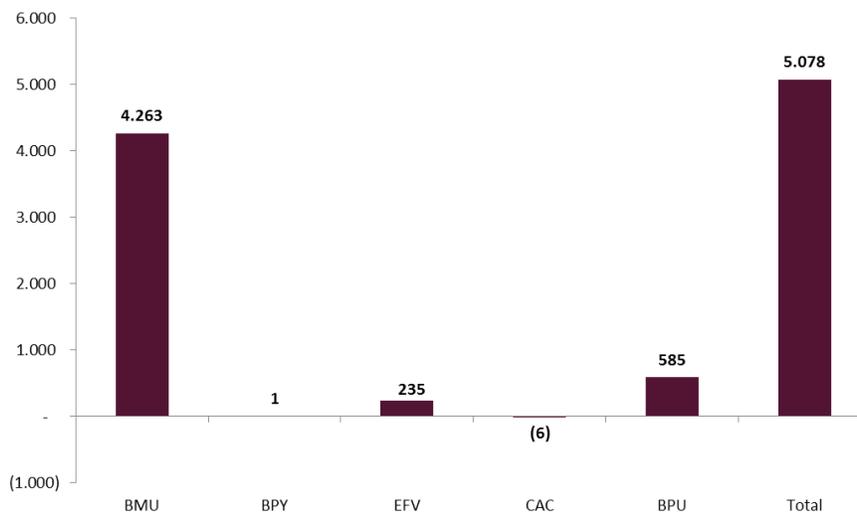
La cartera de créditos de vivienda de interés social (entre operaciones nuevas y renegociadas) alcanzó a Bs17.493 millones, que representa aproximadamente 11,3% de la cartera total y benefició a 56.322 familias. Los BMU mantienen el 82,7% de la cartera (Bs14.462 millones), el BPU el 11,7% (Bs2.041 millones), las EFV el 5,4% (Bs941 millones), las CAC el 0,2% (Bs28 millones) y los BPY el 0,1% (Bs21 millones). Si bien la participación de créditos de vivienda de interés social en la cartera total de las EFV es inferior a la de los BMU, no ocurre lo mismo cuando se trata de la proporción de la cartera de cada tipo de entidad; para las EFV, la citada cartera representa el 34,4 % de su cartera total (Gráfico N° 14).

Gráfico N° 14. Cartera de vivienda de interés social por tipo de entidad y participación en su cartera total
(En millones de bolivianos y porcentajes)



De manera análoga al comportamiento de los créditos al sector productivo, es notorio el dinamismo en las colocaciones de vivienda de interés social a partir de la gestión 2014 observándose tasas de crecimiento superiores a las de la cartera total. Con respecto a marzo de 2017 la cartera de vivienda de interés social se incrementó en Bs5.078 millones (41%); en la dinámica señalada incidieron principalmente los BMU (Gráfico N° 15).

Gráfico N° 15. Variación acumulada de los créditos de vivienda de interés social, mar/17-mar/18
(En millones de bolivianos)

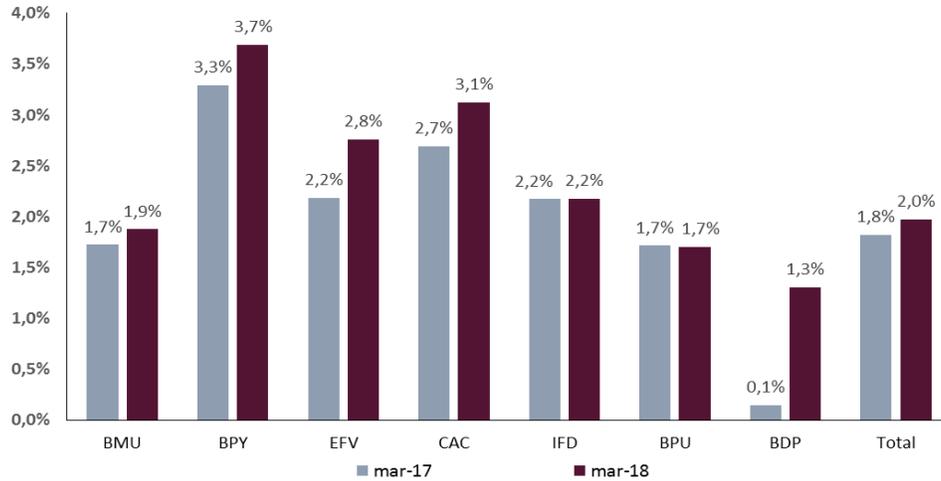


Mora y provisiones

La mora de la cartera del sistema de intermediación financiera alcanzó a Bs3.060 millones y representó el 2% de la cartera total, levemente superior al nivel observado en marzo de 2017 (1,8%). El índice de mora de los BMU fue de 1,9%, 1,7% del BPU, 3,7% en los BPY, 2,8% en las EFV, 3,1% en las CAC, 2,2% en las IFD y 1,3% en el BDP (Gráfico N° 16). Por tipo de crédito, los índices de mora fueron los siguientes: empresarial 0,4%, PYME 3,2%, microcréditos 2,2%, vivienda 1,4% y consumo 2,2%. Los niveles de mora continúan en niveles bajos y la mora en los créditos PYME, que ascendió a Bs662 millones, se concentró en los sectores

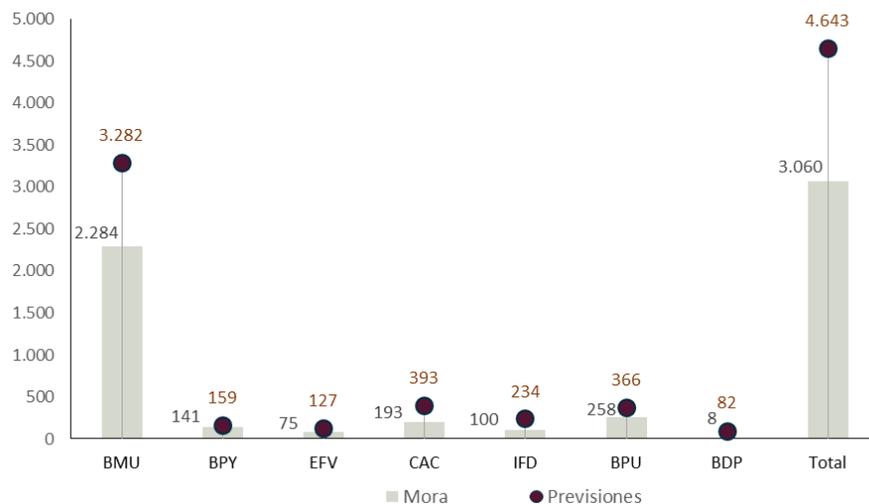
de la construcción (23,8%), comercio (22,4%) y en la industria manufacturera (16,7%) con índices de mora de 4,2% en la construcción y 3,8% en las dos últimas actividades citadas.

Gráfico 16. Índice de mora por tipo de entidad
(En porcentajes)



Las provisiones constituidas, entre específicas y genéricas, alcanzaron a Bs4.643 millones y representaron 1,5 veces el monto de la mora, aspecto que muestra una adecuada cobertura del riesgo crediticio (Gráfico N° 17).

Gráfico N° 17. Mora y provisiones
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)



2.3 Activos líquidos

Los activos líquidos (disponibilidades e inversión temporaria) ascendieron a Bs58.528 millones, cifra superior en Bs4.303 millones al nivel registrado en marzo de 2017. El 78,6% de los activos líquidos del sistema financiero se concentra en los BMU (Bs45.993 millones), 14,9% en el BPU (Bs8.740 millones), 1,1% en los BPY (Bs649 millones), 1,5% en las EFV (Bs875 millones), 3,3% en las CAC (Bs1.907 millones), 0,4% en las IFD (Bs260 millones) y 0,2% en el BDP (Bs105 millones).

El volumen de los activos líquidos que mantienen las entidades es una fortaleza para el sistema financiero pues representa el 35,9% del total de depósitos del público (Gráfico N° 18). Si se calcula el *ratio* de los activos líquidos con respecto a los depósitos a corto plazo (depósitos a la vista, cajas de ahorro y de DPF a 30 días), este alcanza a 71,3% (Gráfico N° 19).

Gráfico N° 18. Ratio activos líquidos a depósitos
(En porcentajes)

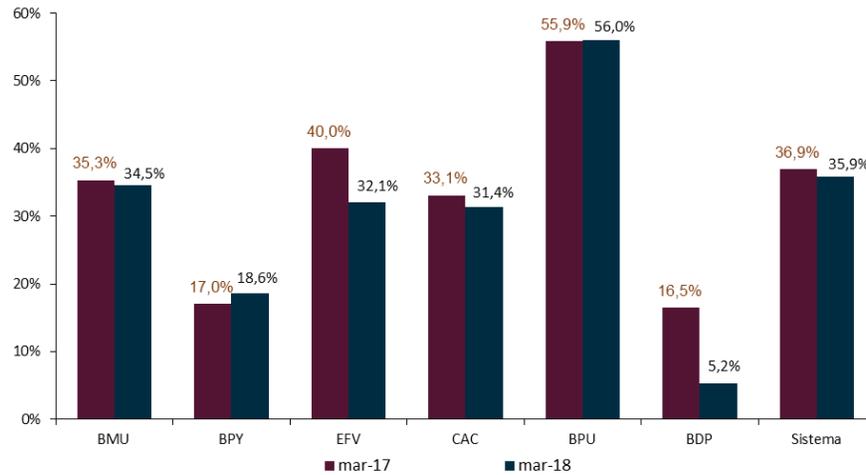
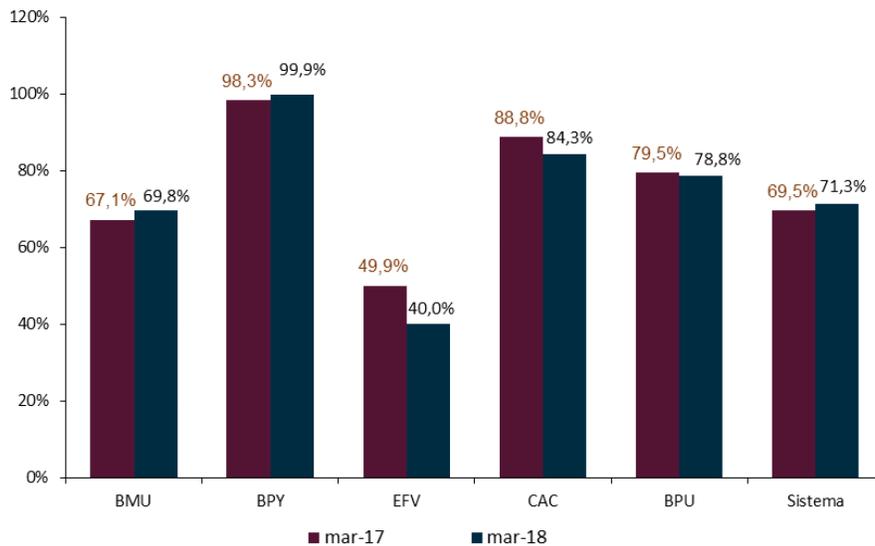


Gráfico N° 19. Ratio activos líquidos a depósitos a corto plazo
(En porcentajes)

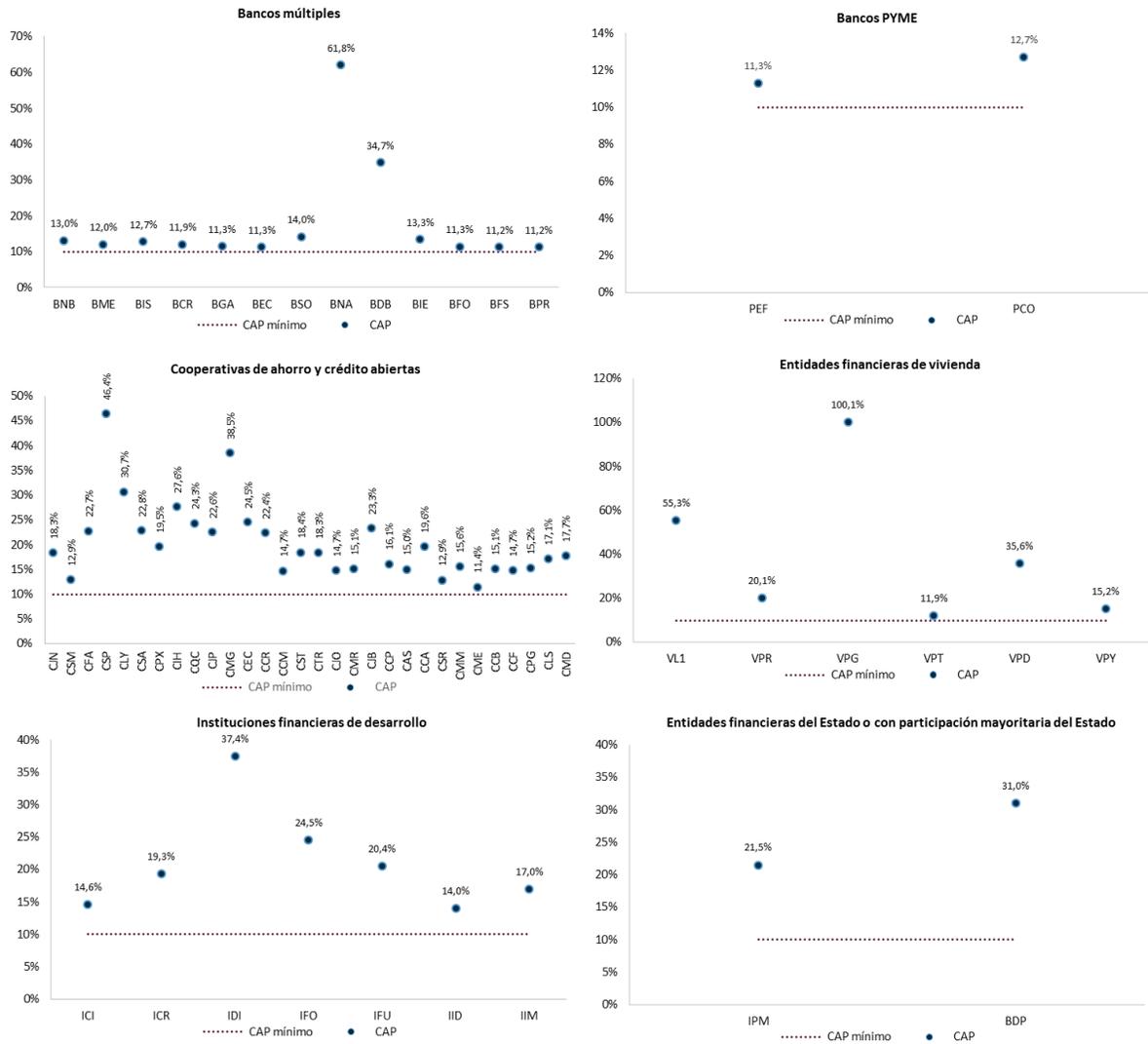


2.4 Patrimonio

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera registró un saldo de Bs17.805 millones, cifra que muestra la existencia de un adecuado soporte patrimonial para apoyar el crecimiento de sus operaciones. En las últimas gestiones las entidades fortalecieron su patrimonio a través de aportes, así como con la reinversión de utilidades con la finalidad de mantener niveles de solvencia acordes con la dinámica del mercado.

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) en los BMU alcanzó a 12,4%, 11,6% en los BPY, 48,5% en las EFV, 18,7% en las CAC, 22,7% en las IFD, 12,1% en el BPU y 31% en el BDP. Todas las entidades de intermediación financiera mantienen un CAP superior al 10% exigido por ley, que refleja un margen para continuar con el crecimiento de sus operaciones activas (Gráfico N° 20).

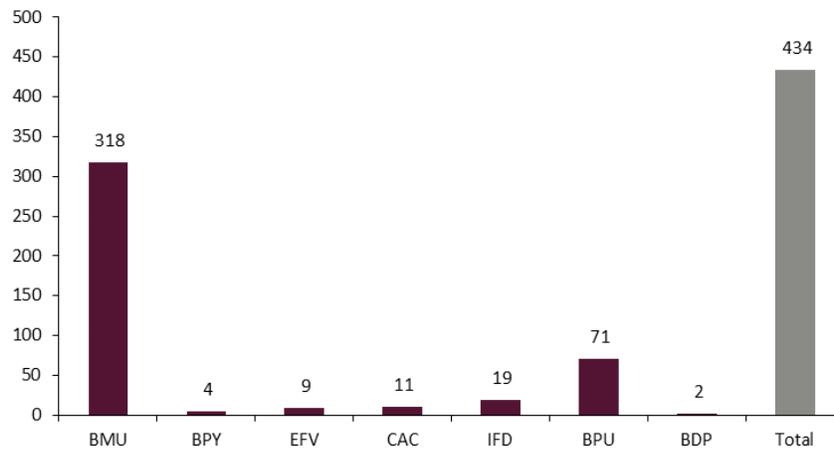
Gráfico N° 20. CAP por entidad
(En porcentajes)



2.5 Rentabilidad

El sistema de intermediación financiera registró utilidades por Bs434 millones al 31 de marzo de 2018, cifra inferior a la registrada en similar periodo de la gestión 2017 (Bs466 millones). Del total de utilidades, Bs318 millones (73,2%) corresponden a BMU, Bs71 millones al BPU (16,3%), Bs19 millones (4,5%) a las IFD, Bs11 millones (2,5%) a las CAC, Bs9 millones a las EFV (2%), Bs4 millones a los BPY (1%) y Bs2 millones al BDP (0,5%) (Gráfico N° 21).

Gráfico N° 21. Utilidades
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)



La rentabilidad de las entidades financieras, medida a través del Rendimiento sobre Activos (ROA) y Rendimiento sobre Patrimonio (ROE), alcanzó a 0,7% y 10,4% para los BMU, 0,4% y 5,4% para las BPY, 0,5% y 4,2% para las CAC, 0,9% y 3,8% para las EFV, 1,7% y 7,8% para las IFD, 1,1% y 15,1% para el BPU y 0,2% y 1,6% para el BDP (Cuadro N° 2).

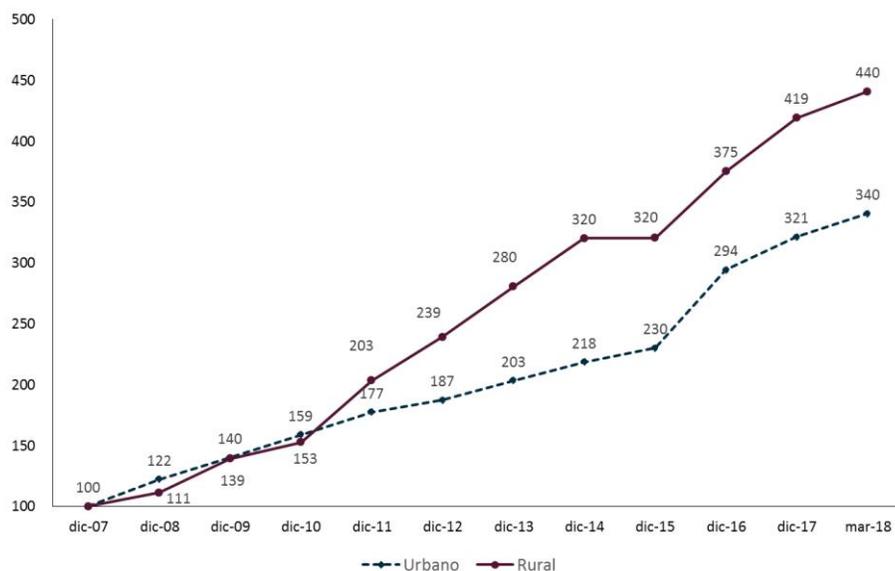
Cuadro N° 2. Rentabilidad sobre activos y rentabilidad sobre patrimonio
(En porcentajes)

Tipo de entidad	ROA		ROE	
	mar-17	mar-18	mar-17	mar-18
BMU	0,9%	0,7%	13,0%	10,4%
BPY	0,0%	0,4%	-0,3%	5,4%
CAC	0,6%	0,5%	4,4%	4,2%
EFV	0,9%	0,9%	3,8%	3,8%
IFD	1,5%	1,7%	6,9%	7,8%
BPU	0,7%	1,1%	10,1%	15,1%
BDP	1,0%	0,2%	5,2%	1,6%

2.6 Puntos de Atención Financiera (PAF)

El sistema de intermediación financiera contó con 6.235 PAF al 31 de marzo de 2018. Con respecto a marzo de la gestión 2017, el número total de PAF aumentó en 568, correspondiendo principalmente a aumento en 122 cajeros automáticos y 127 agencias fijas. En las últimas gestiones se observó un crecimiento continuo de los PAF en el área rural; este aspecto se relaciona directamente con las políticas adoptadas para alcanzar mayores niveles de inclusión financiera a través de la bancarización de lugares geográficos tradicionalmente desatendidos por el sistema financiero (Gráfico N° 22).

**Gráfico N° 22. Evolutivo de PAF en el área urbana y rural (*)
2007=100**



(*) No considera cajeros automáticos. Para fines de exposición se considera a las ciudades capital y El Alto como área urbana y el resto de localidades como área rural.

El mayor número de PAF corresponde a los BMU (74,9%), le siguen el BPU (10,9%), CAC (5,1%), las IFD (4,8%), los BPY (2,4%), las EFV (1,3%) y el BDP (0,5%). Los tres tipos de PAF con mayor número son los siguientes: cajeros automáticos (49,4%), agencias fijas (26,1%) y punto corresponsal no financiero (8,3%). El mayor número de cajeros automáticos se concentra en los BMU y BPU cuya localización se encuentra predominantemente en el área urbana (Cuadro N° 3).

**Cuadro N° 3. PAF por tipo de entidad
Al 31 de marzo de 2018**

Tipo de PAF	BMU	BPY	EFV	CAC	IFD	BPU	BDP	TOTAL
Oficina central	15	2	6	30	8	1	1	63
Sucursal	81	11	1	9	35	9	1	147
Agencia fija	917	82	30	161	245	171	23	1.629
Agencia móvil	6					6		12
Cajeros automáticos	2.470	44	42	98		424		3.078
Oficina externa	307	7		12	2	19		347
Oficina ferrial	2	1		8	3			14
Ventanilla de cobranza	119	2	2	2		42		167
Punto promocional fijo	8	1			5		2	16
Punto corresponsal financiero	229				1	6	7	243
Punto corresponsal no financiero	519							519
Total	4.673	150	81	320	299	678	34	6.235

3. Mercado de valores

Los recursos económicos de los agentes con excedentes (ahorristas e inversionistas) hacia los agentes deficitarios (empresas y hogares) tradicionalmente se han canalizado a través del sector bancario (intermediación financiera). La búsqueda de mecanismos alternativos al señalado derivó en el desarrollo acelerado de los mercados de capitales (en los que transan valores de diferente índole) constituyéndose en una opción interesante para los inversionistas, que buscan mayores tasas de rendimiento y las empresas, que buscan diversificar y reducir sus costos de financiamiento.

En el ámbito nacional, en las últimas dos décadas se ha registrado un incremento significativo de las transacciones efectuadas en el mercado de valores reflejando un número creciente de inversionistas y de empresas que acceden a financiamiento, en correlación directa con la dinámica de los diferentes sectores económicos.

3.1 Registro del Mercado de Valores (RMV)

La cantidad de autorizaciones e inscripciones en el RMV durante el primer trimestre de la gestión 2018 ascendió a 34 (Cuadro N° 4).

Cuadro N° 4. Registro del mercado de valores

Categorización	Cantidad de registros nuevos
Emisores	1
Administradores de fondos de inversión	1
Asesores de inversión	2
Contadores generales	1
Directores de operaciones	1
Operadores de bolsa	3
Representantes autorizados	2
Representantes legales	3
Responsable de gestión de riesgos	13
Audidores internos	6
Empresas de auditoría	1
Total	34

3.2 Emisores

Acciones

El valor de las acciones inscritas en el RMV vigentes al 31 de marzo de 2018 alcanzó a Bs22.341 millones y corresponde a 583.214.856 acciones. En el primer trimestre de la gestión 2018, no se registraron acciones suscritas y pagadas en el registro del mercado de valores.

Bonos

En moneda nacional

En el primer trimestre de la gestión 2018 se autorizaron emisiones de bonos en bolivianos de las siguientes entidades: Banco Económico S.A. por Bs55 millones y Bisa Leasing S.A. por Bs80 millones.

Las emisiones de bonos en moneda nacional, incluidas las autorizadas durante el primer trimestre de 2018, ascendieron a Bs12.879,6 millones (Cuadro N° 5), de los cuales 60% corresponde a emisiones de bonos de entidades privadas con un total de Bs7.734,9 millones y 40% se relacionan con emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias correspondiente a Bs5.144,8 millones.

En moneda extranjera

En el primer trimestre de 2018 se autorizó la emisión de bono en moneda extranjera de la entidad BNB Leasing S.A. por USD1,7 millones. El monto total autorizado al 31 de marzo de 2018 alcanzó a Bs4.545 millones (Cuadro N° 5). El 72% correspondió a entidades privadas con un total e Bs3.271,7 millones y 28% a emisiones de bonos de entidades financieras o bancarias con un total de Bs1.273,2 millones.

Durante el primer trimestre de la presente gestión no se registraron emisiones de bonos en bolivianos indexados a la UFV y ni expresados en bolivianos con mantenimiento de valor respecto al dólar estadounidense, por lo que el importe autorizado vigente en bolivianos indexados a la UFV fue de Bs1.312,5 millones (Cuadro N° 5).

Cuadro N° 5. Emisiones vigentes
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)

Descripción	Monto autorizado de la emisión
Bonos en moneda nacional	12.879,6
Bonos corrientes - entidades bancarias y financieras	5.144,8
Bonos corrientes - entidades privadas*	7.734,9
Bonos en moneda extranjera	4.545,0
Bonos corrientes - entidades bancarias y financieras	1.273,2
Bonos corrientes - entidades privadas	3.271,7
Bonos corrientes - entidades privadas (en bolivianos indexados a la UFV)	1.312,5

(*) Incluye la serie C de los Bonos Cobee III-Emisión 1

DPF

Las emisiones de DPF en el primer trimestre de 2018 sumaron Bs3.500,6 millones, esta cifra incluye las renovaciones de estos documentos.

Titularización

Durante el primer trimestre de 2018 no se autorizó la emisión de valores de titularización en bolivianos, con lo que el monto autorizado alcanzó a Bs1.503,6 millones, con un monto vigente de Bs931,7 millones (Cuadro N° 6).

Cuadro N° 6. Emisiones vigentes: valores de contenido crediticio en moneda nacional
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
BISA ST - DIACONIA FRIF	171,0	59,6
BISA ST - DIACONIA II	150,0	143,6
Microcredito IFD Nafibo 017	28,0	2,7
Microcrédito IFD - BDP ST 025	170,0	20,4
Microcrédito IFD-BDP ST 026	40,0	10,0
Microcrédito IFD-BDP ST 28	160,0	36,8
Unipartes- BDP ST 030	22,0	15,1
Microcrédito IFD - BDP ST 031	160,0	108,8
Microcrédito IFD - BDP ST 032	160,0	118,4
Microcrédito IFD - BDP ST 034	110,0	88,0
Crespal -BDP ST 035	62,6	62,6
Microcrédito IFD - BDP ST 036	110,0	105,6
Microcrédito IFD - BDP ST 037	160,0	160,0
Total	1.503,6	931,7

No se autorizaron emisiones de valores de contenido crediticio en moneda extranjera en el primer trimestre de 2018, por lo que el monto autorizado alcanzó a Bs1.072,8 millones con un monto vigente de Bs2,8 millones (Cuadro N° 7).

Cuadro 7. Emisiones vigentes: valores de contenido crediticio en moneda extranjera
Al 31 de marzo de 2018
 (En millones de bolivianos)

Patrimonio autónomo	Monto autorizado de la emisión	Monto vigente de la emisión
Sinchi Wayra Nafibo - 015	1.072,8	2,8
Total	1.072,8	2,8

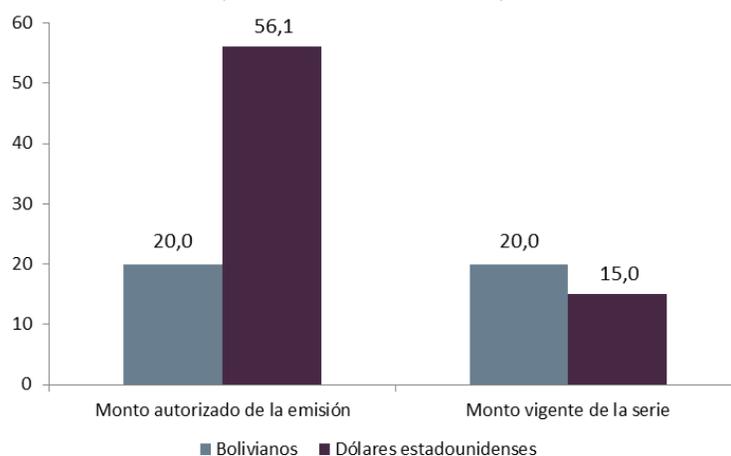
Al 31 de marzo de 2018 no se registraron valores de contenido crediticio autorizados en bolivianos indexados a la UFV.

Pagarés

Durante el primer trimestre de 2018 no se autorizaron emisiones de pagarés bursátiles en bolivianos. El monto autorizado de las emisiones en bolivianos alcanzó a Bs20 millones y con monto vigente de Bs20 millones.

En el primer trimestre de 2018 se autorizó la emisión de pagarés bursátiles de Toyosa S.A. por USD3 millones, por lo que el monto autorizado de las emisiones en dólares estadounidenses alcanzó a Bs56,1 millones y con monto vigente de Bs15 millones (Gráfico N° 23).

Gráfico 23. Emisiones vigentes: pagarés bursátiles
Al 31 de marzo de 2018
 (En millones de bolivianos)



Pagarés en mesa de negociación

En cuanto a los pagarés en mesa de negociación, los márgenes de endeudamiento, vigentes al 31 de marzo de 2018, muestran que las cinco empresas que mantienen este tipo de instrumentos aún tienen un margen para emitir deuda (Cuadro N° 8).

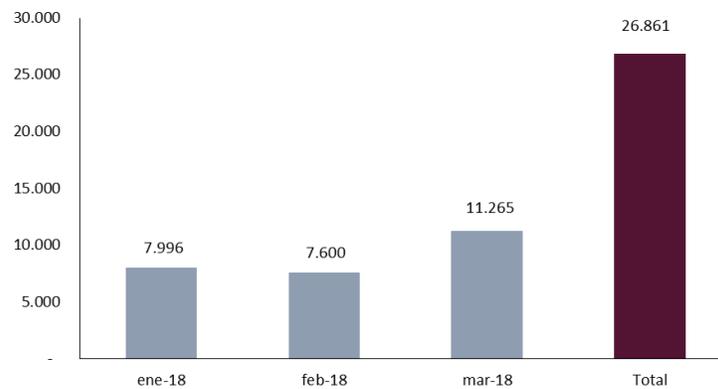
Cuadro N° 8. Emisiones vigentes: pagarés de mesa de negociación
Al 31 de marzo de 2018
(En millones de bolivianos)

Sigla	Emisor	Monto vigente	Monto autorizado	Margen de endeudamiento
PEN	Productos Ecológicos Naturaleza S.A.	-	2,3	2,3
IMQ	Impresiones Quality S.R.L.	2,7	9,1	6,4
CAC	Compañía Americana de Construcciones S.R.L.	-	9,8	9,8
QFC	Quinoa Foods Company S.R.L.	0,6	1,7	1,1
IIR	Inversiones Inmobiliarias IRALA S.A.	3,4	3,4	0,1
Total emisiones		6,7	26,2	19,6

3.3 Intermediarios e inversiones

Se negociaron Bs26.861 millones a marzo de 2018 (Gráfico N° 24). Las negociaciones en el ruedo de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. ascendieron a Bs23.979 millones, Bs2.594 millones correspondieron a operaciones extrabursátiles, Bs285 millones a operaciones en el mercado electrónico y Bs3 millones a operaciones en mesa de negociación.

Gráfico N° 24. Valor de las operaciones en el mercado de valores
(En millones de bolivianos)

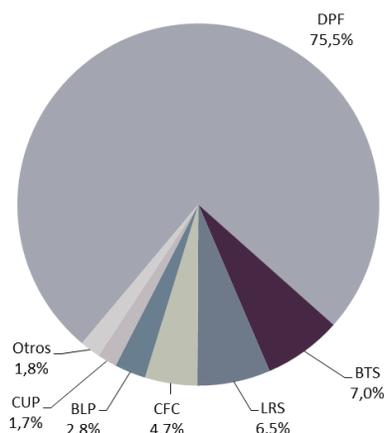


Bolsa Boliviana de Valores

En el ruedo de bolsa se negociaron Bs23.979 millones. El saldo se compuso de la siguiente manera: Bs14.137 millones correspondieron a operaciones de reporto (59%), Bs8.378 millones a operaciones de compra venta definitiva (34,9%) y Bs1.463 millones a colocaciones en mercado primario (6,1%).

Por tipo de instrumento (Gráfico N° 25), los valores con mayor volumen de negociación en ruedo fueron los DPF con Bs18.093 millones (75,5%), los bonos del Tesoro con Bs1.677 millones (7%), las letras del Banco Central de Bolivia con opción de rescate anticipado con Bs1.566 millones (6,5%), cuotas de participación en fondos de inversión cerrados con Bs1.121 millones (4,7%), bonos a largo plazo con Bs670 millones (2,8%) y los cupones de bonos con Bs417 millones (1,7%).

Gráfico 25. Ruedo de bolsa: operaciones por tipo de instrumento
(En porcentajes)



Ruedo de bolsa

- Reportos

Los DPF también fueron los instrumentos con mayor participación dentro de estas operaciones con Bs10.172 millones (71,9%), las letras del Banco Central de Bolivia con opción de rescate anticipado con Bs1.563 millones (11,1%) y los bonos del Tesoro reportaron Bs1.394 millones (9,9%), entre los principales.

- Compra y venta definitiva

En las operaciones de compra y venta definitiva los instrumentos con mayor participación fueron los DPF con Bs7.921 millones (94,5%) y los bonos del Tesoro con Bs283 millones (3,4%), entre los principales.

- Mercado primario

El monto negociado en el mercado primario fue de Bs1.463 millones. Las cuotas de participación en fondos de inversión cerrados con Bs1.121 millones (76,6), los bonos a largo plazo con Bs300 millones (20,5%) y los pagarés para su oferta pública y negociación en el mercado bursátil con Bs42 millones (2,8%).

Mesa de negociación

En mesa de negociación se transaron Bs3 millones, la totalidad en pagarés.

Subasta pública de acciones

En el primer trimestre de las gestión 2018, no se registraron operaciones en subasta pública de acciones.

Mercado electrónico

En el mercado electrónico se realizaron operaciones por un total de Bs285 millones, destacando los bonos a largo plazo con Bs222 millones (77,9%), los bonos bancarios bursátiles con Bs40 (14%) y los valores de contenido crediticio con Bs21 millones (7,4%).

Mercado extrabursátil

En el mercado extrabursátil se realizaron operaciones por un total de Bs2.594 millones, destacando los DPF con Bs2.312 millones (89,1%).

4. Empresas de servicios financieros complementarios

La Ley de Servicios Financieros reconoce los siguientes tipos de empresas de servicios financieros complementarios:

- a) Empresas de arrendamiento financiero
- b) Empresas de factoraje
- c) Almacenes generales de depósito
- d) Cámaras de compensación y liquidación
- e) Burós de información
- f) Empresas transportadoras de material monetario y valores
- g) Empresas administradoras de tarjetas electrónicas
- h) Casas de cambio
- i) Empresas de servicios de pago móvil

Asimismo la citada ley prevé la posibilidad de que ASFI incorpore al ámbito de su regulación y supervisión a otras empresas existentes o por crearse que presenten en forma habitual servicios financieros complementarios.

La composición de las empresas de servicios financieros complementarios al 31 de marzo de 2018 se detalla en el siguiente cuadro:

**Cuadro N° 9. Empresas de servicios financieros complementarios
Al 31 de marzo de 2018**

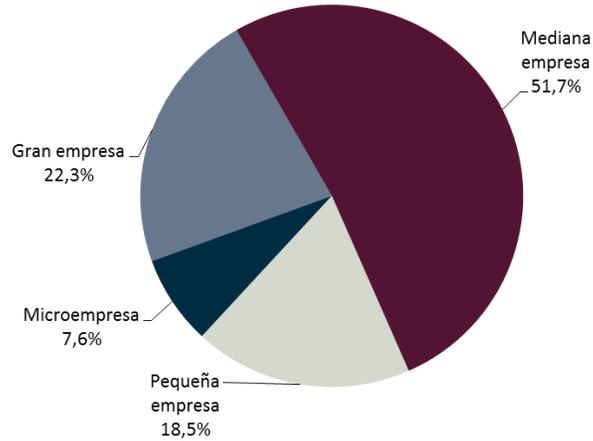
Tipo de entidad	Número de entidades
Empresas de arrendamiento financiero	3
Almacenes generales de depósito	2
Burós de información	2
Cámaras de compensación y liquidación	1
Empresas de servicio de pago móvil	2
Empresas de giro y remesas de dinero	8
Empresas de transporte de material monetario y valores	2
Empresas administradoras de tarjetas electrónicas	2
Casas de cambio	158
Total	174

4.1 Empresas de arrendamiento financiero

Tres empresas de arrendamiento financiero realizan operaciones actualmente y mantienen una cartera de Bs620 millones, monto superior al registrado en marzo de la gestión 2017 (Bs582 millones). El 57,6% de la cartera corresponde a Bisa Leasing S.A., el 21,9% a Fortaleza Leasing S.A. y el 20,5% a BNB Leasing S.A.

Del total de la cartera destinada a empresas (Bs586 millones), 51,7% corresponde a la mediana empresa, 22,3% a la gran empresa, 18,5% a la pequeña empresa y 7,6% a la microempresa (Gráfico N° 26).

**Gráfico N° 26. Empresas de arrendamiento financiero: composición de la cartera a empresas por tamaño de la unidad económica
Al 31 de marzo de 2018**

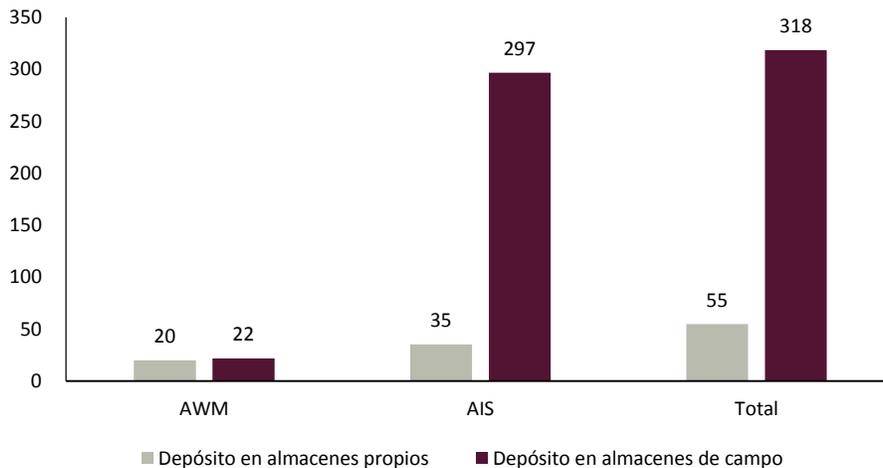


4.2 Almacenes generales de depósito

Dos entidades con licencia de funcionamiento otorgada por ASFI están facultadas para realizar las operaciones y servicios previstos en la Ley de Servicios Financieros (Warrant Mercantil Santa Cruz S.A. y Almacenes Internacionales S.A.).

Las entidades citadas mantienen mercadería almacenada por un valor de Bs318 millones (89% corresponde a Almacenes Internacionales S.A. y 11% a Warrant Mercantil Santa Cruz S.A). Del total de mercadería almacenada 85% se encuentra en almacenes de campo y el 15% en almacenes propios (Gráfico N° 27).

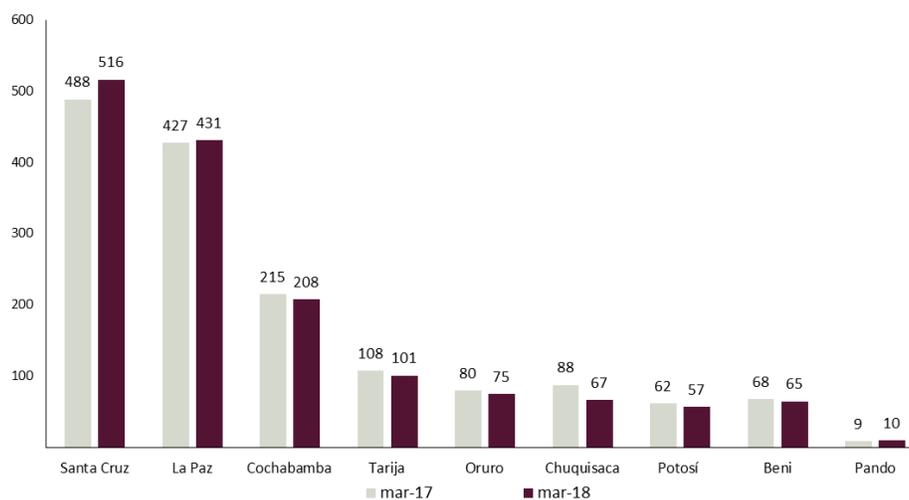
**Gráfico N° 27. Almacenes generales de depósito: distribución de la mercadería según lugar de almacenamiento
Al 31 de marzo de 2018**



4.3 Empresas de servicios de pago móvil

Una empresa de servicio de pago móvil realiza operaciones en el territorio nacional (E-Fectivo ESPM S.A.), cuenta con 1.530 puntos de atención y está presente en los nueve departamentos del país; con respecto a la gestión anterior se observó una leve disminución de 15 puntos de atención con una tasa de disminución de 1% (Gráfico N° 28). Las operaciones que mantiene están relacionadas principalmente con el servicio de billetera móvil.

Gráfico N° 28. Empresas de servicios de pago móvil: número de puntos de atención por departamento



4.4 Empresas administradoras de tarjetas electrónicas

Estas empresas tienen como actividad principal la administración de instrumentos de pago (tarjetas de pago: crédito, débito y prepagadas). La Administradora de Tarjetas de Crédito (A.T.C.) S.A. y la Empresa Administradora de Tarjetas Electrónicas (LINKSER) S.A. obtuvieron sus licencias de funcionamiento en el cuarto trimestre de 2016, quedando de esta manera habilitadas para continuar con sus operaciones en el territorio nacional. Al 31 de marzo de 2018, estas entidades registraron un total de activos por Bs217,4 millones, de los cuales el 85% corresponden a ATC S.A. y el 15% a Linkser S.A. La composición de los activos en estas entidades contiene un 36,9% en disponibilidades, 27,8% en bienes de uso y el 24% en otras cuentas por cobrar. Durante esta gestión ASFI coordinó estrechamente con estas empresas para promover el uso de las tarjetas de pago, uno de los instrumentos electrónicos de pago que se encuentra a disposición del público.

5. Defensa del consumidor financiero

La defensa del consumidor financiero frente a los actos, hechos u omisiones de las entidades financieras es uno de los aspectos centrales en el trabajo que desarrolla ASFI.

A través de la presentación de reclamos en primera instancia (en los puntos de reclamo o a través de ASFI), los consumidores financieros dan a conocer su inconformidad ante un determinado hecho ocurrido producto de su relacionamiento con las entidades financieras. De esta manera se inicia un proceso que, de acuerdo con la normativa vigente, debe concluir con una respuesta de carácter oficial por parte de las entidades financieras.

En el primer trimestre del 2018 se recibieron 12.880 reclamos, 1.999 reclamos más que en el periodo similar de la gestión 2017. Por tipo de entidad el 69,4% (8.943) del total de los reclamos corresponde a los bancos

múltiples, el 27% (3.472) al banco público y el restante 3,6% en otros tipos de entidades de intermediación financiera y empresas de servicios financieros complementarios (Cuadro N° 10). El mayor número de reclamos presentados en los bancos está en directa correlación con la cantidad de operaciones que realizan.

Cuadro N° 10: Reclamos recibidos en primera instancia por tipo de entidad

Tipo de entidad	ene-18	feb-18	mar-18	Total	en %
Bancos múltiples	3.335	2.547	3.061	8.943	69,4%
Banco público	1.351	1.178	943	3.472	27,0%
Cooperativas de ahorro y crédito abiertas	31	36	68	135	1,0%
Burós de información	33	50	42	125	1,0%
Bancos PYME	23	20	39	82	0,6%
Instituciones financieras de desarrollo	21	20	28	69	0,5%
Entidades financieras de vivienda	12	8	8	28	0,2%
Empresas de servicios de pago móvil	6	5	10	21	0,2%
Banco de desarrollo productivo	1	1	1	3	0,0%
Empresas de arrendamiento financiero	0	0	2	2	0,0%
Total	4.813	3.865	4.202	12.880	100,0%

Según tipología (Cuadro N° 11), el 63,5% de los reclamos se concentra en tarjetas de débito, atención al cliente/usuario (13,9%) y tarjeta de crédito (5,9%).

Cuadro N° 11: Reclamos recibidos en primera instancia según tipología

Tipología	ene-18	feb-18	mar-18	Total	en %
Tarjeta de débito	3.065	2.541	2.578	8.184	63,5%
Atención al cliente/usuario	756	477	552	1.785	13,9%
Tarjeta de crédito	256	214	294	764	5,9%
Créditos	252	202	263	717	5,6%
Banca por internet	177	177	183	537	4,2%
Caja de ahorros	172	128	173	473	3,7%
Burós de información	36	56	46	138	1,1%
Otros	40	36	51	127	1,0%
Cuenta corriente	31	19	34	84	0,7%
Pago móvil	15	9	19	43	0,3%
Giros y remesas	13	6	9	28	0,2%
Total	4.813	3.865	4.202	12.880	100,0%

En el marco de la normativa vigente, una segunda instancia de resolución de un reclamo está a cargo de ASFI. Este mecanismo se activa cuando el consumidor financiero no está de acuerdo con la respuesta que emitió una entidad financiera ante un reclamo en primera instancia.

En el primer trimestre de la gestión 2018 se recibieron 147 reclamos en segunda instancia, 1 reclamo más que lo observado en el periodo similar de 2017 (146 reclamos), correspondiendo el 67,3% a los bancos múltiples, 15,6 % al banco público y 5,4% a las instituciones financieras de desarrollo (Cuadro N° 13).

Cuadro N° 12: Reclamos recibidos en segunda instancia por tipo de entidad

Tipo de entidad	ene-18	feb-18	mar-18	Total	en %
Bancos múltiples	34	37	28	99	67,3%
Banco público	8	5	10	23	15,6%
Instituciones financieras de desarrollo	4	2	2	8	5,4%
Cooperativas de ahorro y crédito abiertas	1	4	2	7	4,8%
Bancos PYME	1	1	4	6	4,1%
Entidades financieras de vivienda	0	1	3	4	2,7%
Total	48	50	49	147	100,0%

Por tipología (Tabla 14), el 49% de los reclamos en segunda instancia se concentraron en créditos y el 14% en atención al cliente/usuario.

Tabla 12: Reclamos recibidos en segunda instancia según tipología

Tipología	ene-18	feb-18	mar-18	Total	en %
Créditos	27	31	21	79	53,7%
Atención al cliente/usuario	7	5	6	18	12,2%
Otros	5	5	3	13	8,8%
Tarjeta de débito	3	3	6	12	8,2%
Banca por internet	3	2	5	10	6,8%
Caja de ahorros	2	3	4	9	6,1%
Tarjeta de crédito	0	1	2	3	2,0%
Cuenta corriente	1	0	2	3	2,0%
Total	48	50	49	147	100,0%

La educación financiera juega un papel determinante para los consumidores financieros, pues a través de esta obtienen información y conocimiento sobre los productos financieros y su funcionamiento. De esta manera, los consumidores financieros pueden tomar decisiones informadas considerando sus derechos y obligaciones en su relacionamiento con las entidades financieras. En este marco, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero a través de la Defensoría del Consumidor Financiero está realizando gestiones para desarrollar, implementar y promover una Estrategia Nacional de Educación Financiera con el objeto de contribuir al fortalecimiento del conocimiento financiero de la ciudadanía, la eficiencia y solidez del sistema financiero nacional.

Finalmente, a fin de promover la educación financiera y la transparencia en el sistema financiero, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero participó en ferias de crédito realizado en la ciudad Cochabamba y a través del servicio de defensoría móvil se atendió al público en los municipios de los departamentos de La Paz (Viacha, Copacabana y Achacachi) y Cochabamba (Quillacollo, Punta, Cercado y Vinto). Asimismo, se difundió a través de las redes sociales la producción de videos educativos sobre “El ahorro” y “Planificación y presupuesto”. A través de estas actividades se buscó contribuir a crear condiciones que permitan mayor inclusión financiera. En los eventos se atendieron las consultas de los consumidores financieros y se transmitieron conocimientos con respecto a los productos y servicios financieros y la normativa vigente.

6. Consideraciones finales

El comportamiento del sistema financiero al primer trimestre de la gestión 2018 tuvo las siguientes características:

- Los depósitos del público mantienen un crecimiento continuo, desde el mes de abril de la gestión anterior. A marzo la tasa de crecimiento anual es la más alta en los últimos 12 meses; este comportamiento fue impulsado principalmente por el aumento de los depósitos a plazo fijo. Por su parte, la cartera de créditos mostró tasas de crecimiento interanuales levemente menores en comparación con la gestión anterior. El comportamiento de la actividad de intermediación financiera está acompañada por niveles de solvencia patrimonial adecuados.
- En el mercado de valores se destacó la autorización de emisiones de bonos, especialmente en bolivianos. El volumen de operaciones realizadas en el mercado de valores, en el primer trimestre, fue superior a las gestiones pasadas.
- Las empresas de servicios financieros complementarios continuaron con un desempeño favorable y contribuyeron positivamente al funcionamiento adecuado del sistema financiero.

- La cobertura de los servicios financieros proporcionados por las entidades financieras fue mayor en comparación con el primer trimestre de la gestión anterior, impulsada principalmente por el incremento de las agencias fijas y cajeros automáticos.

En cuanto a la protección del consumidor financiero y a la promoción de la transparencia de información en el sistema financiero, esta Autoridad priorizó la atención oportuna y transparente de los reclamos presentados por los consumidores financieros. Continuó llevando a cabo las tareas relacionadas con la educación financiera con la participación en ferias de crédito y ahorro, y a través de la defensoría móvil se buscó profundizar el acercamiento de atención, especialmente, a la población del área rural.