

## Ahorro, endeudamiento y el PIB

Durante el primer debate vicepresidencial (16.09.19), el señor Álvaro García Linera (AGL) inició una polémica al afirmar que, gracias al crecimiento económico, “ahora cada boliviano tiene 4.000 dólares en el bolsillo”. Las críticas no se dejaron esperar mientras que los apoyos optaron por vincular el tema con otros “indicadores” del bienestar de la economía, entre los que mencionan al crecimiento del sector financiero y, especialmente, al aumento en más de 10 veces del número de cuentas de ahorro de los pequeños ahorristas.

Si, como afirma AGL, el PIB per cápita efectivamente se estuviera manifestando en mayor ingreso de las personas, y si el mayor ingreso personal fuera la causa del crecimiento de las cuentas de ahorro en el sistema financiero, los saldos en cuentas de ahorro de los pequeños ahorristas, especialmente de aquellos que antes de 2006 tenían menos del equivalente de 1.000 dólares, deberían mostrar niveles de ahorro de las personas superiores a los que se registraron hasta 2006. Y podrían tener menos necesidad de recurrir al crédito bancario.

El Ensayo analiza estos posibles efectos recurriendo a los datos de la ASFI para analizar la estructura y el comportamiento de las captaciones del sistema de intermediación financiera (bancos múltiples y bancos PyME en la nueva denominación de la ASFI desde 2014) entre 2004 y diciembre de 2018 para los depósitos a la vista, ahorro, ahorro a plazo fijo, y de depósitos en garantía, por un lado, y la cartera (más contingente) que reporta la ASFI, por otro. Agrupa las estratificaciones de la ASFI en 4 grupos o tramos: cuentas “grandes” (G), con más del equivalente de US\$ 100.000; las “medias” (M) con más de US\$ 10.000 y hasta US\$ 100.000; las “pequeñas” (P) con hasta los US\$ 10.000; y, como parte de las pequeñas, las “muy pequeñas” (MP) con el equivalente de hasta US\$ 1.000.

### *Comportamiento general de las captaciones*

Expresados en miles de Bs corrientes (pero con la estratificación expresada en US\$), las captaciones totales pasaron de Bs 22.750 millones a Bs 175.000 millones, distribuidas por “tramo” de estratificación como muestra el cuadro siguiente.

#### ***Captaciones del sistema de intermediación financiera***

(Depósitos del público en millones de Bs corrientes)

	2004	2006	2009	2012	2015	2018
TOTAL CAPTACIONES	22,749	29,139	54,298	82,765	139,479	174,555
G (> US\$ 100k)	10,064	13,198	28,694	53,370	97,148	124,966
M (> 10k y 100k)	8,487	10,308	16,624	17,998	24,343	28,179
P (<= 10k)	4,198	5,634	8,980	11,397	17,988	21,411
MP (<= US\$ 1k)	777	956	1,472	2,036	3,237	3,936
Relación G/P	2.40	2.34	3.20	4.68	5.40	5.84

Las captaciones en cuentas grandes en 2004 eran de 2.4 veces lo captado en las pequeñas, pero al 2018 esta relación más que se duplica a 5.84. Este indicador sugiere de inicio que entre 2004 y 2018, el ingreso se estaría concentrando en sectores económicamente fuertes: respecto a 2004, el monto total de las captaciones se multiplicó 7,7 veces, pero no de forma uniforme en todos los estratos: las captaciones en las cuentas G (grandes) crecieron más de 12 veces, mientras que las P y MP solo 5 veces.

### ***Índices de evolución de las captaciones por estrato***

(2004 = 1.00)

	<b>2004</b>	<b>2006</b>	<b>2009</b>	<b>2012</b>	<b>2015</b>	<b>2018</b>
TOTAL CAPTACIONES	1.00	1.28	2.39	3.64	6.13	7.67
G (> US\$ 100k)	1.00	1.31	2.85	5.30	9.65	12.42
M (> 10k, <=100k)	1.00	1.21	1.96	2.12	2.87	3.32
P (<= 10k)	1.00	1.34	2.14	2.72	4.29	5.10
MP (<= US\$ 1k)	1.00	1.23	1.89	2.62	4.16	5.06

2

Como resultado, en la estructura porcentual del monto de las captaciones las cuentas G representaban el 44% en 2004 y suben al 72% en 2018; la participación de las M cae del 37.3% al 16.1%; el aporte de las P se reduce un tercio, bajando del 18.5% al 12.3%, y las más pequeñas (MP) bajan su aporte del 3,4% al 2,3%. Pero el número de cuentas aumenta fundamentalmente en las P, que pasan del 95,6% al 98.3% del total (con el mayor aporte de las MP que suben del 82% al 90.6%), mientras que las G y M bajan del 4.4% al 2% entre 2004 y 2018, apoyando la posibilidad de concentración del ingreso.

### ***Evolución de la cantidad de cuentas de depósito***

	<b>2004</b>	<b>2018</b>	<b>2018/2004</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Participación</b>
TOTAL CUENTAS DEP	880,529	9,865,695	11.2	8,985,166	100.0%
G (> US\$ 100k)	3,848	29,182	7.6	25,334	0.3%
M (> 10k, <=100k)	34,785	164,219	4.7	129,434	1.4%
P (<= 10k)	841,896	9,672,294	11.5	8,830,398	98.3%
MP (<= US\$ 1k)	719,730	8,856,761	12.3	8,137,031	90.6%

Un indicador más relevante al respecto, es el volumen o valor monetario de las captaciones (depósitos) por cuenta. Calculamos el indicador del monto promedio depositado por tipo de cuenta (y por tramo) recurriendo a las estratificaciones de las captaciones por monto y por la cantidad de cuentas de depósito. Para efectos ilustrativos, mostramos los resultados del ejercicio para el total de cuentas (a la vista, ahorro, DPF y en garantía) expresando los depósitos por cuenta en Bs y en US\$ (usamos el promedio del tipo de cambio de venta para cada año) en el cuadro siguiente.

**Monto promedio de captaciones (depósitos) por cuenta**

<b>Bs. / Cta</b>	<b>2004</b>	<b>2006</b>	<b>2009</b>	<b>2012</b>	<b>2015</b>	<b>2018</b>
G	2,615,459	2,606,146	2,977,162	3,428,211	4,209,931	4,282,281
M	243,984	230,679	199,323	188,931	176,987	171,591
P	4,986	4,413	2,967	2,287	2,459	2,214
MP	1,080	871	545	446	488	444
Relacion G/P	525	590	1,004	1,499	1,712	1,934
<b>US\$ / Cta</b>	<b>2004</b>	<b>2006</b>	<b>2009</b>	<b>2012</b>	<b>2015</b>	<b>2018</b>
G	328,782	323,444	421,098	492,559	604,875	615,270
M	30,671	28,629	28,193	27,145	25,429	24,654
P	627	548	420	329	353	318
MP	136	108	77	64	70	64
Relación G/MP	2,421	2,992	5,460	7,682	8,623	9,637

3

El cuadro muestra que solamente en las grandes cuentas aumentó el monto promedio por cuenta; en las medias (depósitos de 10 mil a 100 mil dólares) el monto por cuenta se redujo en un 30% y en las cuentas pequeñas (y MP), el monto por cuenta se reduce a menos de la mitad; en Bs, las P caen de Bs 5.000 a Bs 2.200, mientras que, en las muy pequeñas, baja de Bs 1.080 a Bs 444. Significa que, en 2004, una cuenta G tenía el monto equivalente a 525 cuentas P, pero en 2018 cada cuenta G era casi 2.000 veces mayor que una P.

El resultado para las MP es aún más dramático: expresado en dólares, de US\$ 136 como monto promedio por cuenta en 2004, cae a menos de la mitad, US\$ 64 al 2018; en 2004, una cuenta G equivalía a 2.420 cuentas MP, pero en 2018 la relación sube a 4 veces más: 9.640 cuentas MP por cada cuenta G. Estos resultados son incompatibles con la posibilidad de mejora en la capacidad de ahorro de los sectores con menores ingresos.

Al realizar este tipo de análisis para cada tipo de cuenta (a la vista o cuenta corriente; caja de ahorro; a plazo fijo; o en garantía), es revelador que en los depósitos a plazo fijo –que muestran más puntualmente la capacidad de ahorro de las personas (naturales y jurídicas), la participación de los pequeños ahorristas en el total de DPFs era 10.5% en 2004, pero cae al 0.8% en 2018. El monto promedio de DPF por cuenta P cae un 36%, de US\$ 3.700 en 2004 a US\$ 2.350 en 2018; para las cuentas MP la caída es más marcada –58%, pasando de US\$ 590 a US\$ 247.

Al otro extremo, la cuentas G<sup>1</sup> pasan del 47% al 97.2% en la estructura, además que el monto por cuenta sube de US\$ 300.000 a US\$ 700.000. Ambas tendencias son evidencias empíricas que señalan una creciente concentración del ingreso.

<sup>1</sup> A partir de 2009, los saldos en cuentas institucionales de entidades públicas aportan significativamente con DPFs; este hecho no cambia la línea argumental del análisis porque la reducción de la capacidad de ahorro de las personas es efecto de la presión tributaria que alimenta a las entidades públicas.

Al margen de lo que fueron las tendencias hasta 2004, el Cuadro siguiente se concentra en la estructura de las captaciones del sistema de intermediación financiero entre 2004 y 2018.

***Estructura del incremento en depósitos en el SIF (2004-2018)***

	Depósitos, Millones Bs		Cantidad de Cuentas		Depósito / Cuenta (*)		Diferencia x cuenta (#)	
	Monto	%	Número	%	Monto	Relativo	Absoluto	Relativo
Totales	151,806	100.0%	8,985,166	100.0%	16,895	9	-8,142	-31.5%
Grandes	114,901	75.7%	25,334	0.3%	4,535,456	2,327	1,666,823	63.7%
Mediana	19,692	13.0%	129,434	1.4%	152,136	78	-72,393	-29.7%
Pequeña	17,214	11.3%	8,830,398	98.3%	1,949	1	-2,772	-55.6%
Muy Pequeña	3,158	2.1%	8,137,031	90.6%	388	0.20	-636	-58.9%

4

Contrariamente a lo que se esperaba de un proceso que hubiera mejorado la capacidad de ahorro de los sectores de menores ingresos, el 76% de los depósitos –Bs 115 mil millones, fueron a 25.334 cuentas grandes (el 0.3% del aumento de cuentas de depósito), mientras que 8.14 millones de nuevas cuentas (el 90.6%) recibieron apenas 3.158 millones, el 2.1% de todas las captaciones.

El monto promedio de depósito por cuenta, en general, es de Bs 16,900, pero en las G es de Bs 4.5 millones, mientras que en las P es menor a Bs 2.000 (y en las MP no llega a Bs 400); en términos relativos, significa que el depósito general promedio equivale a 9 veces el valor de un depósito en P y que cada depósito G equivale a 2.327 (!) depósitos P; finalmente, el monto por cuenta solo se ha incrementado desde 2006 en las G, mientras que se ha reducido en 31.5% para el total general, 30% en las medianas, 56% en las P, y 60% en las MP.

En resumen, los datos oficiales no muestran que, entre 2006 y 2018, hubiera aumentado la capacidad de ahorro del 98% de las personas (naturales y jurídicas) que usan el sistema de intermediación financiera. Por el contrario, los saldos promedio en las cuentas muestran una clara tendencia decreciente en los montos de depósito por cuenta, así como una cada vez mayor relación entre el monto promedio de las cuentas G respecto a las P, que pasa de 500 en 2004, a 2000 en 2018.

Finalmente, notamos que los datos reflejan el efecto concentrador del ingreso (y la riqueza) de la acelerada financiarización de la economía alentada por el neoliberalismo. Este efecto fue señalado desde finales del siglo pasado por muchos economistas no alineados con el pensamiento económico dominante. Recién desde 2015, el Banco de Inglaterra, el BM y el FMI empiezan a reconocer que la financiarización efectivamente ha contribuido a aumentar la desigualdad y a la pérdida de capacidad de compra de los salarios reales.

### Comportamiento general de las colocaciones y del endeudamiento

El Cuadro siguiente muestra la evolución (en millones de Bs) de la cartera más contingente, y de los correspondientes índices (2004 = 1.00) estratificados en los tramos ya explicados.

#### Evolución de Cartera más Contingente (Millones de Bs)

	2004	2006	2009	2012	2015	2018
<b>CARTERA: Totales</b>	<b>25,644</b>	<b>28,459</b>	<b>40,004</b>	<b>73,000</b>	<b>124,642</b>	<b>171,817</b>
G (> US\$ 100k)	15,198	15,485	19,286	34,328	62,560	89,632
M (> 10k, <=100k)	6,579	7,644	11,207	22,368	41,356	58,567
P (<= 10k)	3,866	5,331	9,512	16,305	20,727	23,618
MP (<= US\$ 1k)	763	786	815	870	954	1,022
<b>INDICES: Totales</b>	<b>1.00</b>	<b>1.11</b>	<b>1.56</b>	<b>2.85</b>	<b>4.86</b>	<b>6.70</b>
G (> US\$ 100k)	1.00	1.02	1.27	2.26	4.12	5.90
M (> 10k, <=100k)	1.00	1.16	1.70	3.40	6.29	8.90
P (<= 10k)	1.00	1.38	2.46	4.22	5.36	6.11
MP (<= US\$ 1k)	1.00	1.03	1.07	1.14	1.25	1.34

5

La cartera se multiplica en 6.7 veces, pasando de Bs 25 mil a 172 mil millones entre 2004 y 2018. A diferencia de las captaciones (depósitos), el comportamiento de todos los estratos es relativamente similar, excepto por el estrato más pequeño que aumenta su deuda en solo un 34% entre 2004 y 2018; en los otros estratos, el mayor aumento relativo en la cartera se da en las cuentas M (8.9 veces), seguida por las P (6.1 veces) y las G (5.9 veces).

#### Evolución de la cantidad de prestatarios (deudores al SIF)

	2004	2006	2009	2012	2015	2018
PRESTATARIOS						
Prestatarios: Totales	393,571	531,149	723,920	1,001,138	1,190,619	1,210,423
G (> US\$ 100k)	7,740	8,197	5,395	10,189	16,161	22,141
M (> 10k, <=100k)	36,879	48,990	60,531	129,374	237,233	294,234
P (<= 10k)	348,952	473,962	657,994	861,575	937,225	894,048
MP (<= US\$ 1k)	214,671	237,182	261,721	290,324	262,612	269,170
Estructura porcentual						
G (> US\$ 100k)	2.0%	1.5%	0.7%	1.0%	1.4%	1.8%
M (> 10k, <=100k)	9.4%	9.2%	8.4%	12.9%	19.9%	24.3%
P (<= 10k)	88.7%	89.2%	90.9%	86.1%	78.7%	73.9%
MP (<= US\$ 1k)	54.5%	44.7%	36.2%	29.0%	22.1%	22.2%

La cantidad de prestatarios aumentó de 394.000 en 2004, a algo más de 1.210.000 en 2018. En términos absolutos, el mayor incremento está en el estrato P con 550.000 prestatarios, seguido por el M con unos 260 mil; en el estrato MP solamente aumentan 55 mil y en el G 14.400 prestatarios.

La estructura porcentual pone en evidencia que luego de una inicial caída en la participación en el número de prestatarios G hasta 2009, al 2018 casi se ha recuperado hasta el nivel de referencia (2004). Contrariamente a la evolución de los depósitos, resalta el fuerte aumento relativo de las cuentas M deudoras (de 9.4% sube a 24.3%) mientras que se reduce a menos de la mitad el número de las cuentas MP deudoras (bajan del 55% al 22%), lo que arrastra a una caída del % de prestatarios P (del 89% al 74%); sin embargo, se mantiene como el estrato con mayor participación de prestatarios en la cartera de créditos.

La cartera por prestatario muestra que la deuda promedio por prestatario se ha más que duplicado, de Bs 65.000 a Bs 142.000 debido fundamentalmente al comportamiento de las deudas por cuenta G que también se ha duplicado (de 1.9 a 4 millones de Bs). La cartera para cuentas MP no se ha modificado mayormente, mientras que las correspondientes al estrato P total, es la que tiene el mayor crecimiento relativo de la deuda: de 11 mil a 26 mil.

### *Cartera por prestatario*

	2004	2006	2009	2012	2015	2018
Totales	65,156	53,580	55,261	72,917	104,687	141,948
G (> US\$ 100k)	1,963,586	1,889,061	3,574,718	3,369,115	3,871,035	4,048,222
M (> 10k, <=100k)	178,402	156,026	185,142	172,891	174,325	199,048
P (<= 10k)	11,079	11,247	14,456	18,924	22,115	26,417
MP (<= US\$ 1k)	3,554	3,313	3,113	2,996	3,634	3,797

Expresado en US\$, la cartera promedio general sube de 8.200 a 20.400 (2.5 veces); las G, de 250 mil a 580 mil (2.4 veces); las M, de 22.400 a 28.600 (1.3 veces); las P de 1.400 a 3.800 (2.7 veces); y, finalmente, las MP de 447 a 546 dólares americanos (1.2 veces).

Finalmente, aunque no hay una relación 1 a 1 entre cuentas deudoras y las de depósitos, las primeras son necesariamente subconjunto de las segundas, de manera que la relación de los promedios cartera/prestatario respecto a la depósito (ahorro)/cuenta es un indicador aproximado del grado de endeudamiento respecto a la capacidad de ahorro.

El Cuadro siguiente muestra la relación (Cartera/prestatario) respecto a (Depósito/Cuenta). Para los totales, la deuda por prestatario que era 2.5 veces el ahorro por cuenta en 2004, al 2018 es 8 veces: como muestra el índice correspondiente, significa que el endeudamiento relativo se ha acentuado en 3.2 veces. Para los estratos de las G y M, la relación se mantiene

cercana a 1 –endeudamiento es comparable a los depósitos; pero para el estrato de las P (y MP) la cartera por prestatario en 2018 es 12 veces mayor que los depósitos en cuentas (8.5 veces mayor para las MP), sugiriendo una profundización del endeudamiento en 5.4 (y 2,6) veces respecto a 2004.

### **Endeudamiento relativo al ahorro disponible**

	2004	2006	2009	2012	2015	2018
<b>Relación (Cartera/prestatario) respecto a (Depósito/Cuenta)</b>						
Totales	2.52	2.44	3.18	4.49	5.61	8.02
G (> US\$ 100k)	0.75	0.72	1.20	0.98	0.92	0.95
M (> 10k, <=100k)	0.73	0.68	0.93	0.92	0.98	1.16
P (<= 10k)	2.22	2.55	4.87	8.28	8.99	11.93
MP (<= US\$ 1k)	3.29	3.80	5.71	6.71	7.44	8.54
<b>INDICE</b>						
Totales	1.00	0.97	1.26	1.78	2.23	3.18
G (> US\$ 100k)	1.00	0.97	1.60	1.31	1.22	1.26
M (> 10k, <=100k)	1.00	0.93	1.27	1.25	1.35	1.59
P (<= 10k)	1.00	1.15	2.19	3.72	4.05	5.37
MP (<= US\$ 1k)	1.00	1.16	1.74	2.04	2.26	2.60

7

El Cuadro siguiente muestra la estructura y tendencias en el comportamiento del aumento neto de cartera –Bs 146 mil millones (unos US\$ 21.000 millones), entre 2004 y 2018.

### **Estructura del incremento en Cartera y Contingente (2004-2018)**

	Cartera, Millones Bs.		No. Prestatarios		Deuda / Prestatario		Dif Deuda / Prestat	
	Monto	%	Número	%	Monto	Relativo	Absoluta	Relativa
Totales	146,173	100.0%	816,852	100.0%	178,947	5	113,791	174.6%
Grandes	74,434	50.9%	14,401	1.8%	5,168,636	143	3,205,050	163.2%
Mediana	51,987	35.6%	257,355	31.5%	202,006	6	23,604	13.2%
Pequeña	19,752	13.5%	545,096	66.7%	36,236	1	25,157	227.1%
Muy pequeña	259	0.2%	54,499	6.7%	4,754	0.13	1,200	33.8%

El 86.5% del aumento de la cartera corresponde a los estratos G (50.9%) y M (35.6%), y el 13.5% al (P), del que 0.2% corresponde al aporte de MP; sin embargo, las dos terceras partes de prestatarios corresponden a P, casi un tercio a M y menos del 2% a G. Los promedios de los montos de cartera por prestatario entre 2006 y 2018, son significativamente mayores que en 2004. En totales generales, la deuda por prestatario aumenta en 175%, impulsada por el estrato G (que aumenta 163%) y, especialmente, por la del estrato P que, en relación al 2004, crece en 230% (dentro de este, el MP aumenta solo en 33.8%). El endeudamiento por prestatario en el estrato M prácticamente no ha variado (13%).

En resumen, las tendencias desde 2004 muestran un significativo aumento de la cartera de crédito y de los niveles generales de endeudamiento respecto al ahorro disponible, muy en especial del estrato P. Todos los indicadores para este estrato alertan sobre la peligrosa combinación de una sistemática reducción del ahorro disponible (en lo que destaca el sub estrato MP), por un lado, y el acelerado nivel de endeudamiento respecto a ese ahorro (en el P), por otro.

Los resultados del análisis sugieren que la realidad contradice los objetivos de la Ley de Servicios Financieros que tienen como un fin específico facilitar, *en condiciones preferentes –y se entiende que también sostenibles*, el acceso al financiamiento a emprendimientos y hogares de ingresos bajos con el fin de dinamizar las actividades económico-productivas que se traduzcan en un crecimiento más sostenido –y sostenible, de la economía.

8

### *Endeudamiento y crecimiento económico, del empleo y de los ingresos*

Finalmente, ¿se traduce el creciente endeudamiento en un crecimiento de la “economía real”, creadora de empleo e ingresos para el conjunto de la sociedad?

El conjunto de las tendencias e indicadores analizados, sugiere que el acelerado proceso de financiarización contribuye más bien al endeudamiento de los pequeños prestatarios (y de los pequeños ahorristas), a mayor desigualdad y a la concentración del ingreso.

El crédito sólo es útil y contribuye al alivio de la pobreza en condiciones muy particulares: la condición necesaria es que el financiamiento permita, al prestatario, generar una opción productiva viable o un ingreso laboral que le genere una capacidad real de pago del crédito y de los costos asociados a la intermediación financiera. Si tal capacidad no existe, el crédito empobrece porque el consumo presente hipoteca los ingresos futuros.

Para la economía en su conjunto, el valor agregado en la economía debe aumentar al menos en la magnitud del financiamiento más el costo directo de la intermediación financiera.

A efectos de estimar estos parámetros a partir de los datos macroeconómicos agregados, en primera instancia empleamos los datos del PIB a precios básicos (PIBpb) –sin impuestos, porque los impuestos no agregan valor, simplemente aumentan los precios finales. Pero, además, dentro el PIBpb es necesario discriminar a sectores como la administración pública y los servicios financieros que, por definición, son sectores que no agregan valor; por último, discriminamos también al sector extractivo (explotación de minas y canteras, y de gas y petróleo) primero, porque normalmente no recurre al sistema de intermediación financiera nacional para financiar sus operaciones y, segundo, porque su crecimiento depende de precios y de demandas que están fuera del control de las políticas públicas.

En consecuencia, estimamos el efecto del endeudamiento (la cartera) sobre el crecimiento de la economía empleando el PIBpb, y el PIBer de “la economía real” que expresamos como el PIBpb menos los aportes del sector extractivo, la propia intermediación financiera, y la administración pública.

El siguiente Cuadro muestra los valores (en millones de Bs) correspondientes a incrementos en cartera, en el PIBpb y el PIBer de la “economía real” para los períodos indicados. A partir de estos valores, los indicadores miden la relación entre los incrementos de la cartera y los incrementos para las dos formas elegidas de expresar el PIB. Lo esperado en condiciones de “financiamiento saludable”, es que el indicador sea siempre menor de 1 porque implica que la generación de nuevo ingreso supera el nivel del endeudamiento. Valores mayores a 1 corresponden a situaciones –insostenibles, en las que el endeudamiento crece a un ritmo mayor que la capacidad de generar el ingreso necesario para honrar las deudas.

9

### ***Crecimientos incrementales de la cartera, PIBpb, y PIBer***

	<b>06-04</b>	<b>09-06</b>	<b>12-09</b>	<b>15-12</b>	<b>18-15</b>
Cartera (Millones de Bs)	2,815	11,545	32,996	51,642	47,174
PIB pb	11,986	25,846	44,015	34,211	53,284
PIB Economía Real	5,814	14,738	22,371	22,176	31,916
Cartera/PIBpb	0.23	0.45	0.75	1.51	0.89
Cartera/PIB Econ real	0.48	0.78	1.47	2.33	1.48

Desde 2012, el incremento de la cartera es comparable al crecimiento del PIBpb. Pero ya supera ampliamente el incremento del PIB real. Implica que Bolivia está financiando su bienestar con endeudamiento, no creando nuevas fuentes sostenibles de ingreso.

### ***Conclusiones***

La mención de AGL al PIBpc como una realidad tangible en el bolsillo de las personas, que se expresaría además en la expansión del sistema financiero, ha motivado este Ensayo que explora los comportamientos del ahorro y del endeudamiento en tres estratos de cuentas agrupadas por la magnitud monetaria de los depósitos y de la cartera.

Los datos de la ASFI muestran que, desde 2006, solo el estrato de cuentas grandes aumenta el saldo por cuenta, mientras que las de pequeños ahorristas decrecen de forma sostenida. Por el contrario, los pequeños prestatarios han aumentado en 230% su endeudamiento entre 2004 y 2018. En general, el Ensayo alerta que el incremento del endeudamiento está superando el incremento del ingreso de la “economía real”. Implica que la actual “sensación térmica de bienestar” está siendo financiada con un endeudamiento que no se traduce en el aumento de la capacidad productiva sostenible de la economía.