

ISSN 1810-8903

Documento de Trabajo

Caracterización del crédito bancario
en El Salvador: Opciones para su
reactivación en épocas de crisis

No. 2010-01

BANCO CENTRAL DE RESERVA DE EL SALVADOR



**Banco Central de Reserva
de El Salvador**

Documento de Trabajo

**Caracterización del crédito bancario en
El Salvador: Opciones para su reactivación
en épocas de crisis**

**Julieta Fuentes
Juan Antonio Osorio
José Alfredo Marroquín
Evelyn Marisol Gracias
Mauricio Mejía
Joaquín Ottoniel Arévalo**

Documento de Trabajo No. 2010 - 01

2010

Departamento de Investigación Económica y Financiera
Banco Central de Reserva de El Salvador
Alameda Juan Pablo II, entre 15 y 17 Avenida Norte
San Salvador, El Salvador, C. A.

El Banco Central al publicar esta serie de Documentos de Trabajo, pretende facilitar la difusión de estudios económicos y financieros que contribuyan al mejor conocimiento de la realidad salvadoreña.

Las interpretaciones, análisis y conclusiones de estos trabajos representan las ideas de los autores y no coinciden necesariamente con el criterio de este Banco Central.

Prohibida la reproducción total o parcial de este documento, sin previa autorización del Departamento de Investigación Económica y Financiera del Banco Central de Reserva de El Salvador.

ISSN 1810-8903

Resumen

En este documento se realiza una caracterización del crédito al sector privado en El Salvador para el periodo comprendido entre 1970 y 2009, enfatizando el episodio de contracción reciente, con el propósito de formular políticas orientadas a su reactivación.

Como punto de partida se examina desde diferentes aproximaciones, la relación existente entre el crédito y la actividad económica. La relación temporal encontrada entre estas variables verifica las condiciones de una “demanda seguidora” establecidas en la literatura empírica, indicando que ante una situación de contracción crediticia como la experimentada en 2009, es previsible que el financiamiento bancario se restablezca en la medida que la actividad real se recupere.

El análisis de la situación del crédito se enfocó en algunos factores considerados claves en la determinación de la oferta y demanda crediticia, encontrando que la contracción en el crédito bancario durante 2009 fue determinada por el endurecimiento de la política de crédito y el mantenimiento de tasas de interés altas, reflejo de la incertidumbre y de conductas no competitivas. La menor demanda de crédito resultado del retroceso en la producción interna, así como la existencia de rigideces regulatorias e institucionales, también alimentaron la contracción.

La revisión de las condiciones y herramientas de crédito a disposición de las autoridades previo a la crisis, desveló las limitaciones financieras, institucionales y regulatorias para la instrumentación de medidas capaces de impulsar el crédito en épocas de crisis y por tanto la necesidad de fomentar una mayor transparencia del mercado bancario, promover el desarrollo de nuevas opciones de financiamiento: mercados e instrumentos, reducir rigideces de tipo institucional e impulsar una banca de desarrollo capaz de apoyar el crecimiento y proteger el crédito en futuras crisis.

Abstract

This paper presents a characterization of the credit to the private sector El Salvador from 1970 to 2009, focusing in the recent episode of contraction, with the aim to propose policies tools to support the functioning of credit markets.

The empirical result supports a “demand following” relationship from credit to economic activity, pointed out that as the real economy improves; increased demand for financial services induces growth in bank lending. The analysis identifies some key factors on the definition of credit banking supply and demand and indicates that the 2009’s credit contraction was determined by the tightening of credit policy and high interest rates. The demand factors play a role explaining the phenomenon too.

The pre-crisis exam of the conditions and available tools for the authorities to support the credit during the crisis exhibited several financial, institutional and regulatory constraints. Thus, it indicates that efforts should be made in order to promote market transparency and new financial options, reduce some institutional rigidities and foster a development banking that could be used to support economic growth and credit in future crises.

Contenido

Introducción	1
I. Enfoques teóricos sobre el crédito y el racionamiento.....	2
A. La actividad crediticia	2
B. El racionamiento de crédito	3
II. El crédito y las fluctuaciones económicas.....	5
A. Los ciclos crediticios y la economía	6
B. Evidencia de los ciclos crediticios para El Salvador	8
C. Causalidad en la relación entre el Crédito y el PIB	13
III. Caracterización del crédito al sector privado en El Salvador.....	15
A. Factores de Oferta	15
1. Evolución del financiamiento al sector privado	15
2. Fuentes de financiamiento del crédito bancario.....	17
3. Principales determinantes de oferta del crédito bancario	20
a) Disponibilidad de recursos.....	20
b) Las políticas de crédito bancario	22
c) La estructura de competencia del mercado bancario.....	30
B. Factores de Demanda	33
1. Entorno económico	33
2. Otros aspectos relevantes	36
IV. Respuesta a la contracción crediticia en otras economías de América Latina	37
A. Brasil.....	38
B. Experiencia en Centroamérica	39
V. Opciones para la reactivación del Crédito	43
A. Banca de Desarrollo.....	43
B. Fondos de Garantía.....	47
C. La banca estatal en El Salvador	51
VI. Conclusiones y recomendaciones.....	52
Referencias	55
Anexos.....	60

Introducción

La turbulencia financiera de 2007, marcó el inicio de la reciente recesión económica mundial, al suscitar una serie de repercusiones financieras y reales en la mayor parte de las economías del globo. Dentro de los efectos desencadenados por la crisis, se destaca la severa contracción del crédito bancario experimentada en un buen número de países, que retroalimentó las expectativas negativas sobre el desempeño de las economías.

La liquidez de los mercados financieros se caracterizó por una elevada volatilidad, atravesando al menos por dos momentos claramente diferenciados, el primero por fuertes restricciones de liquidez y el segundo, por una notable acumulación de reservas bancarias. Las autoridades correspondientes implementaron de forma inmediata una amalgama de medidas encaminadas a normalizar la situación y a atenuar sus efectos adversos en la esfera real; sin embargo, el alivio de las presiones en los mercados financieros ha sido más gradual de lo esperado. El escenario anterior se reprodujo en el caso Salvadoreño, con la particularidad que el régimen monetario extremo anuló la posibilidad de usar herramientas monetarias para impulsar el crédito.

En este documento se realiza una caracterización del crédito bancario en El Salvador para el periodo 1990-2009, enfatizando la evolución reciente, con el objeto de evaluar la existencia de racionamiento en la oferta de crédito y los factores de demanda que han incidido en la retracción del mismo; así como de identificar opciones de reactivación por el lado de la oferta.

El estudio se divide en seis capítulos. En el primero se efectúa una revisión de los postulados teóricos del racionamiento del crédito. El segundo apartado, expone brevemente la literatura teórica sobre la relación entre el crédito y la actividad real, que es explorada empíricamente, en el caso salvadoreño, tomando como referencia la propuesta metodológica de Mendoza y Terrones (2008) y la estimación de un modelo de vectores autorregresivos (VAR). En el tercer capítulo se plantea una caracterización del crédito bancario en El Salvador durante la década de 2000 a partir de informes, estudios, estadísticas, disposiciones regulatorias y la información recopilada mediante la "Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio" realizada durante diciembre de 2009. Los principales factores de oferta analizados son: la disponibilidad de recursos, las políticas de crédito bancario y la estructura de competencia del sector. Por el lado de la demanda, se contempla el entorno económico y otros aspectos institucionales y sociales considerados como relevantes.

En el capítulo IV se revisan las experiencias de algunas economías en términos de acciones e instrumentos de política utilizados para enfrentar la restricción de crédito. Las herramientas institucionales que podrían utilizarse en una economía con régimen dolarizado se presentan en el capítulo V, evaluando de forma breve la situación nacional actual. En el capítulo VI se plantean las conclusiones y recomendaciones derivadas de la investigación.

I. Enfoques teóricos sobre el crédito y el racionamiento

A. La actividad crediticia

Desde el punto de vista de los sectores institucionales en los que habitualmente se agrupan los agentes de una economía, las familias y empresas efectúan decisiones de gasto que pueden ser de consumo e inversión. El componente principal del gasto de las familias es el consumo y para las empresas, la inversión.

La puesta en práctica de las decisiones de inversión de las empresas requiere que sean financiadas, lo que puede hacerse con fondos propios y ajenos. Aunque algunas firmas puedan financiarse completamente con fondos propios, en general las empresas no optan por la autofinanciación, sino que eligen una combinación de ambos tipos dependiendo del costo de los mismos, por ello experimentan una continua necesidad de obtener recursos financieros de fuentes externas a la empresa. Este financiamiento puede tomar la forma de crédito comercial, bursátil y bancario.

Los consumidores tratan de distribuir su consumo en el tiempo, endeudándose en algunos períodos con la garantía de sus rentas futuras para consumir más en el presente, o por el contrario, guardando una fracción de su renta corriente para obtener un mayor consumo en el futuro.

La posibilidad de pedir prestado y de conceder préstamos se vuelve fundamental para la actividad económica. El otorgar financiamiento directo a los inversionistas por parte de los agentes económicos con excedentes de recursos conlleva los denominados **costos de transacción**, es decir, todos los costos en tiempo y dinero que generan las actividades de evaluación de los prestatarios, elaboración de contratos, registro de garantías, administración del crédito, etc.

La actividad crediticia es entonces ejercida por intermediarios financieros como los bancos, quienes operan a una escala mayor que la de los pequeños prestatarios, la cual les permite reducir considerablemente los costos promedio por transacción. Los bancos tienen la capacidad de estimular y recolectar el ahorro de una sociedad y distribuirlo entre las empresas y los sectores que necesitan capital.

De acuerdo al informe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2005) en los países de América Latina no se han desarrollado mercados de capital vigorosos, y la principal fuente de financiamiento externo para las empresas de la región es el crédito bancario.

Además de los costos de transacción presentes en los mercados financieros, también existe la información asimétrica, que consiste en que una de las partes involucrada en una transacción posee más información de sus actividades que la otra parte. En las operaciones de crédito, si bien el mismo prestatario también enfrenta incertidumbre sobre los resultados del proyecto, en principio sabe más que el prestamista acerca de los rendimientos potenciales, el riesgo de la inversión y si está o no siendo honesto en su solicitud de crédito.

La desigualdad en la posesión de información da lugar a los problemas de **selección adversa y riesgo moral**. La selección adversa en los mercados financieros significa que el prestamista puede equivocarse y elegir financiar el proyecto más riesgoso, que le puede llevar a perder la suma prestada. El riesgo moral consiste en que el prestatario se comporte de manera diferente después de recibir el préstamo, destinando el dinero a proyectos de mayor riesgo que el de su solicitud o incumpliendo el calendario de pagos del préstamo pactado.

Los intermediarios financieros atenúan estos problemas desarrollando especialización para evaluar la calidad crediticia de los prestatarios y así diferenciar a los clientes buenos de los malos, antes del desembolso. Posterior al otorgamiento, aplican controles sobre los deudores para minimizar el riesgo de crédito.

La especialización de los bancos ha sido tal que en los últimos años se llegó a extender el uso de herramientas de análisis automático de crédito, denominados "credit-scoring", los cuales se basan en parámetros o puntajes acerca de variables consideradas fundamentales para el desempeño de los deudores. Las técnicas de credit scoring utilizan fuentes de información para identificar las relaciones entre las características de los clientes y qué tan "bueno" o "malo" es su riesgo de crédito.

La selección adversa interfiere con el funcionamiento de los mercados financieros cuando un prestatario incumple con los pagos del préstamo, haciendo incurrir en pérdidas al prestamista. El uso del colateral se presenta como una manera de resolver los problemas de información asimétrica, debido a que éste puede reducir las consecuencias de la selección adversa y el riesgo moral, al disminuir las pérdidas del prestamista en caso de incumplimiento.

Los prestamistas estarán más dispuestos a hacer préstamos garantizados por colaterales de buena calidad que reduzcan su riesgo de pérdida y del lado contrario, los prestatarios estarán más dispuestos a ceder un colateral porque les hace más probable obtener el préstamo e inclusive obtener mejores términos crediticios (Mishkin, 1991).

B. El racionamiento de crédito

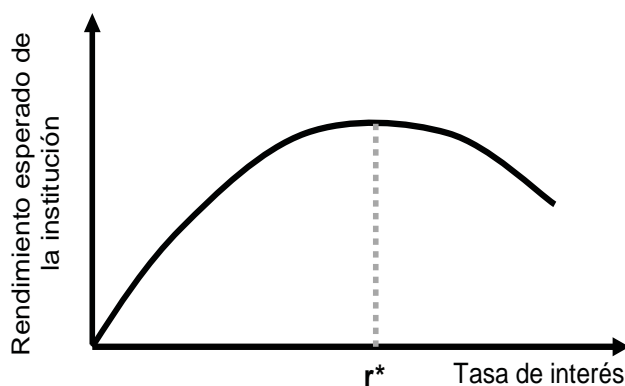
El racionamiento del crédito constituye una de las formas en las que las instituciones financieras enfrentan los problemas de información imperfecta (selección adversa y riesgo moral). Este puede ocurrir cuando:

- i. El prestamista rechaza la solicitud de préstamo de cualquier cantidad, aun cuando el prestatario esté dispuesto a pagar una tasa de interés más alta.
- ii. El prestamista otorga el préstamo pero en una cantidad inferior a la requerida por el prestatario (Mishkin, 1991). Las instituciones financieras adoptan la restricción en la cantidad para protegerse del riesgo moral, debido a que cuanto mayor sea el préstamo, mayores serán los beneficios del riesgo moral y mayores los incentivos para que el prestatario realice actividades que hagan menos probable reintegrar el préstamo.

El racionamiento del crédito, ha sido un fenómeno ampliamente tratado en la literatura económica, atribuyéndolo a una diversidad de causas como el funcionamiento imperfecto de los mercados, imposiciones de carácter legal - como el establecimiento de topes a la cartera crediticia o controles sobre las tasas de interés - y los problemas de información imperfecta, ente otros (Freixas y Rochet, 1998).

Existe una diversidad de definiciones de racionamiento del crédito, siguiendo a Baltensperger (1978), se puede señalar que éste se produce cuando la demanda de crédito de un prestatario se niega, aún cuando esté dispuesto a cumplir todas las condiciones establecidas en el contrato de préstamo, relacionadas o no con el precio¹. En términos generales es una situación en que la demanda de crédito excede a la oferta, a la tasa de interés prevaleciente en el mercado.

Figura No. 1
El rendimiento y la tasa óptima de interés (r^*)



Fuente: Stiglitz y Weiss (1981).

Stiglitz y Weiss (1981) desarrollan una teoría de racionamiento en la que plantean que un mercado de préstamos en equilibrio puede caracterizarse por la existencia de racionamiento de crédito. El precio o tasa de interés guarda relación con el nivel de riesgo del conjunto de préstamos y permite la identificación de deudores, ordenando a los prestatarios potenciales según su riesgo (selección adversa), afectando por otra parte el comportamiento de los prestatarios (riesgo moral). En una situación como la descrita, cuando el precio afecta la naturaleza de la transacción de un mercado, este mecanismo no puede realizar la limpieza o vaciado del mercado.

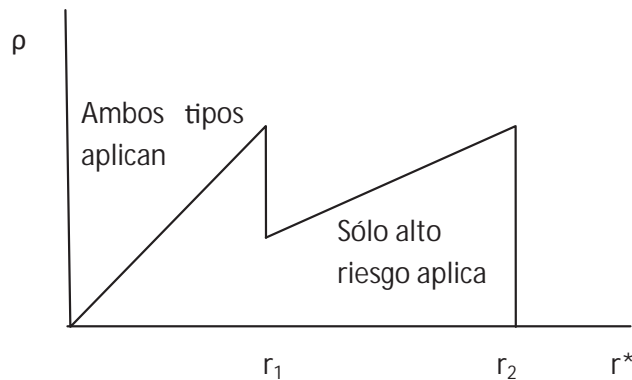
La tasa óptima de interés (r^*), a la cual el rendimiento esperado de una institución financiera es maximizado, puede corresponder a una situación en la que la demanda de préstamos exceda la oferta.

En un primer segmento, a medida que crece la tasa de interés, crece el rendimiento esperado de la institución financiera. Sin embargo, el riesgo medio de los mismos también aumenta, debido a que se van incorporando solicitantes más riesgosos que están dispuestos a

¹ Como la garantía exigida.

emprender proyectos más arriesgados. La tasa óptima (r^*) define el punto a partir del cual una mayor tasa de interés, implicará una disminución del rendimiento esperado a raíz del alto nivel de riesgo incurrido; por lo que ninguna institución financiera tendrá incentivos a aumentarla (Véase Figura No.1).

Figura No. 2
Separación de aplicantes de crédito



Fuente: Stiglitz y Weiss (1981).

Respecto de la tasa de interés como parámetro que induce o disuade las aplicaciones de crédito, Stiglitz y Weiss (1981) plantean que para cada proyecto de inversión, existe una distribución de retorno (R); para cada nivel de tasa de interés óptima, hay un valor crítico de proyecto y un prestatario estará dispuesto a prestar sólo si el valor de su proyecto es superior al valor crítico.

Cuando la tasa de interés crece, el valor del proyecto crítico bajo el cual los inversionistas no solicitarán crédito también crece, de manera que a menores tasas de interés ($r < r_1$), los bancos recibirían solicitudes tanto de bajo como de alto riesgo, pero a mayores tasas ($r > r_1$), las aplicaciones se concentrarían en el tipo de alto riesgo ($p(R, r^*)$) (Véase Figura No. 2).

Dentro de la vasta literatura que aborda el tema del racionamiento del crédito, Stiglitz y Weiss (1981) ofrecen un modelo básico que permite visualizar como a partir de la existencia de asimetrías de información una situación de racionamiento de crédito puede constituir una posición de equilibrio en el mercado crediticio.

II. El crédito y las fluctuaciones económicas

La reciente crisis internacional, evidenció que las fricciones de información juegan un papel determinante en el surgimiento de problemas en los mercados financieros, los cuales a su vez pueden transmitirse rápidamente a la esfera real. De acuerdo a Bernanke (2007), las condiciones financieras pueden afectar el estado de una economía no sólo a corto plazo sino también en el largo plazo.

A. Los ciclos crediticios y la economía

La presencia de una relación entre las fluctuaciones de la actividad económica y los aspectos financieros no es algo reciente en macroeconomía. La teoría del ciclo desarrollada por Clément Juglar (1862 y 1863), advirtió la existencia de una interacción entre los ciclos de crédito y los ciclos económicos. De acuerdo a su análisis, las crisis económicas tenían sus orígenes en el comportamiento de los mercados crediticios motivados por la especulación en un entorno próspero (citado en Legand y Hagemann, 2007). Posteriormente autores como Hawtrey (1926), Fischer (1933) y Keynes (1936), entre otros puntualizaron este vínculo en sus estudios.

Después de la Gran Depresión el trabajo de Friedman y Schwartz (1963) convirtió al proceso de oferta de dinero, en contraposición al del crédito, en el factor relevante para explicar el papel del sistema financiero en las variaciones del producto. Más adelante, los avances metodológicos de los 70's, como la difusión de los modelos de vectores autorregresivos, se encargaron de enfatizarlo como el agregado financiero clave (Gertler, 1988).

Los modelos macroeconómicos desarrollados durante los 60's y 70's se fundamentaron principalmente en el teorema de irrelevancia de la estructura financiera de Modigliani y Miller (1958) que establece, bajo ciertas condiciones², que los resultados económicos son independientes de la estructura financiera; en consecuencia los intermediarios financieros y el crédito están ausentes en estas aproximaciones. El rigor metodológico del paradigma de los "ciclos económicos reales", derivado de los modelos de equilibrio general competitivo especificados, no pudo ser ofrecido por autores como Gurley y Shaw (1955), entre otros que intentaban redimir la importancia del papel de la estructura financiera en la actividad económica, por lo que esta perspectiva de análisis fue relegada durante los 70's.

A principios de los 80's, las contribuciones provenientes de las teorías de la información y de los incentivos de Akerlof's (1970), Jensen y Meckling (1976); las ideas de Stiglitz y la evidencia de Mishkin (1978) y Bernanke (1983); entre otros, permitieron replantear a través de un análisis teórico formal el papel de las imperfecciones de los mercados crediticios en el ciclo económico, reafirmando su importancia en la modelación económica.

Como se señaló anteriormente, las asimetrías de información proveen una estructura para entender como una falla en los mercados financieros puede causar un deterioro en la actividad económica agregada (Mishkin, 1991). Por ejemplo, un aumento en las **tasas de interés** o en la **incertidumbre económica** puede exacerbar los problemas de selección adversa, haciendo que los intermediarios financieros reduzcan su disposición a prestar, induciendo a una contracción del crédito y a una desaceleración en la actividad económica. Cuando se suscita una crisis los problemas de información se ven agravados y los mercados financieros se vuelven incapaces de canalizar eficientemente los recursos.

La abstracción de las fricciones en los mercados financieros (costos de transacción y/o información imperfecta) en los modelos macroeconómicos previamente propuestos, dificultaron su capacidad para explicar una amplia gama de fenómenos cíclicos, produciendo

² Mercados competitivos y perfectos de capital.

en algunos casos resultados empíricos inconsistentes, por lo que su inclusión representó una mejora significativa para los mismos.

Existe a la fecha un gran acervo de estudios que incorporan las imperfecciones financieras para analizar el rol jugado por las variables financieras en las fluctuaciones económicas. La evidencia empírica muestra que la interacción entre estas áreas puede ser propagada y/o magnificada a través de una serie de mecanismos relacionados, entre los que se destacan **el canal crediticio** de la política monetaria y el denominado **acelerador financiero** (Bernanke y Gertler, 1989; Borio, C. et al 2001; Claessens, S. et al. 2008; entre otros).

El “enfoque del crédito” afirma que la política monetaria además de afectar las tasas de interés de corto plazo, afecta la demanda agregada al modificar las reservas y depósitos bancarios y con ello la disponibilidad y costo del crédito. Esto ocurre debido a que los préstamos bancarios son sustitutos imperfectos de otros activos financieros como el dinero y bonos.

Bernanke y Gertler (1995), cuestionan la validez del mecanismo del crédito en países donde la banca no tiene un papel preponderante en los mercados crediticios; sin embargo, en el caso de los países con mercados de capital poco desarrollados este canal continúa siendo relevante. Bajo este enfoque, el banco central podría romper una situación restrictiva de crédito, expandiendo la cantidad de dinero en la economía. Su implementación supone la posibilidad de instrumentar una política monetaria independiente y efectiva.

Algunos autores como Hernando y Martínez (2001) han señalado que cuanto mayor sea el tamaño, el nivel de liquidez o el grado de capitalización de las entidades, menor será la contracción relativa del crédito inducida por un aumento en las tasas de interés de política.

El mecanismo denominado “acelerador financiero” constituye una de las explicaciones más frecuentes de la prociclicidad del sistema financiero. Mediante la aproximación del agente-principal en los mercados financieros, Bernanke y Gertler (1989) y Bernanke, Gertler y Gilchrist (1996), ilustran la interrelación existente entre el ciclo económico y el financiero.

Usando como punto de partida dos resultados robustos encontrados en la literatura sobre estructura y funcionamiento de los mercados crediticios: (i) el financiamiento con recursos ajenos es más caro que el uso de fondos propios, a menos que la deuda esté completamente colateralizada (costo de agencia) y (ii) ante una mejor posición financiera del prestatario potencial (riqueza neta, fondos propios y flujos de utilidades esperados) menor será el costo de agencia o “premio” estipulado para acceder al financiamiento bancario; los autores muestran que el efecto de un choque macroeconómico adverso, al deteriorar la posición financiera de los individuos, es amplificado a través de los mercados crediticios.

La evidencia indica que el valor del colateral se comporta en términos generales de manera procíclica es decir, presenta una relación directa con las condiciones económicas, utilidades de las empresas y precios de los activos; en consecuencia el premio aplicado a los préstamos se comportará de manera contracíclica afectando negativamente la inversión, el gasto y la producción e incrementando y propagando el impacto del choque inicial.

Kiyotaki y Moore (1997), señalan que cuando los préstamos están colateralizados y las firmas enfrentan restricciones de crédito, una caída en el precio de los activos tendrá un efecto acumulativo, en el sentido que la reducción en la inversión de las empresas afectará negativamente sus ingresos futuros, haciendo que su riqueza neta caiga y por ende su inversión se contraiga aún más hasta el punto en que deba ser liquidada. En este caso un pequeño choque de productividad puede desencadenar un ciclo crediticio.

El trabajo empírico no ha ofrecido evidencia a favor de éste mecanismo cuando es definido en términos de precios, sin embargo la implementación basada en restricciones de cantidad ha sido respaldada empíricamente. Strahan (1999), muestra que los bancos emplean los precios y condiciones diferentes a los precios como elementos para lidiar con el riesgo de los prestatarios.

Minsky (1992), planteó que las crisis son fenómenos endógenos y sistémicos de tal forma que las economías que atraviesan periodos prolongados de prosperidad, transitan de regímenes donde prevalecen las relaciones financieras que propician la estabilidad a otros que promueven un sistema financiero inestable. Esta hipótesis se encuentra asociada al fuerte crecimiento del crédito observado en un escenario de condiciones económicas favorables y precios de los activos elevados que induce a los intermediarios a una mayor toma de riesgos y a una conducta especulativa.

Bajo el escenario descrito, un pequeño choque como un incremento en las tasas de interés o una modificación en las condiciones económicas, producen una contracción en el crédito y una corrección en la valuación del precio de los activos que no siempre es un proceso ordenado dando lugar a un incremento en la volatilidad del sistema que puede derivar en una crisis financiera.

Mendoza y Terrones (2008), señalan que aunque los episodios de excesivo crecimiento de crédito se han asociado frecuentemente a periodos de turbulencia económica, la evidencia empírica ha mostrado resultados mixtos al respecto. Haciendo uso de una nueva propuesta metodológica para la identificación de los "booms" crediticios los autores muestran que estos han estado asociados a periodos de expansión económica, aumento en los precios de activos y ampliación de los déficits externos, que son seguidos por la dinámica opuesta. Adicionalmente, indican que las expansiones crediticias que finalizaron en crisis financieras fueron más grandes que las restantes.

En el caso particular de las economías emergentes, el estudio sugiere que a pesar que no todos los auges crediticios terminan en crisis financieras, la mayor parte de las crisis en los mercados emergentes han estado asociadas con "booms" crediticios.

B. Evidencia de los ciclos crediticios para El Salvador

El comportamiento cíclico del crédito puede ser establecido a partir de una variedad de indicadores como la ratio crédito a producto o el crédito real per cápita. En este apartado se hará uso de ambas aproximaciones para evaluar el comportamiento del ciclo del producto en función de los ciclos crediticios durante el periodo 1970-2009.

Considerando como referente la propuesta metodológica de Mendoza y Terrones (2008), se realiza un análisis de eventos en el que se construye una ventana de 9 años, centrada en los puntos de inflexión (picos y valles), definidos para el ciclo del crédito, donde $t=0$. La variable proxy del crédito se calcula como:

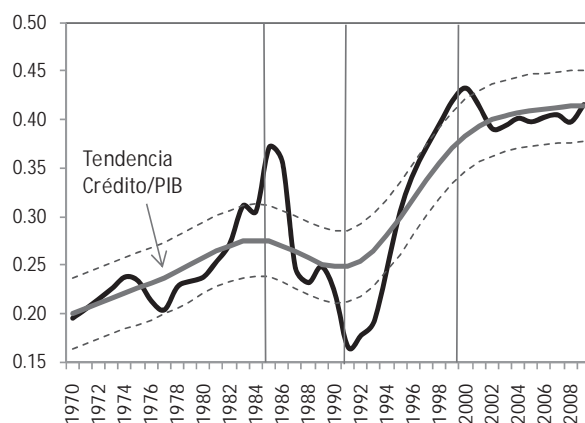
- i) El promedio de dos observaciones anuales contiguas del crédito al sector privado no financiero en términos corrientes (línea 22d, Estadísticas Financieras Internacionales (IFS), del Fondo Monetario Internacional) sobre el producto corriente en dólares del año respectivo.
- ii) El promedio de dos observaciones anuales contiguas del crédito al sector privado no financiero en términos corrientes (línea 22d, IFS) deflactado por el IPC promedio del periodo (línea 64, IFS) y dividido entre la población anual correspondiente (línea 99Z, IFS).

Los puntos de inflexión son definidos a partir de las desviaciones de la serie observada, que exceden una desviación estándar del componente cíclico estimado (σ_{π}), respecto a la tendencia, catalogadas por Mendoza y Terrones (2008) como expansiones típicas. La tendencia es estimada a partir del filtro Hodrick Prescott con un parámetro de suavizamiento igual a 100.

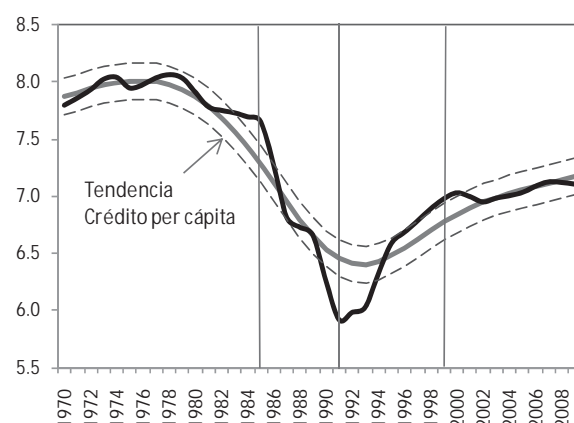
Ambas definiciones de crédito permiten identificar al menos tres fases cíclicas para el periodo de estudio, con puntos de inflexión situados en los años 1985, 1991 y 1999. A partir de estos puntos se construyeron dos ventanas de análisis del comportamiento del producto ante las fases expansivas (1985 y 1999) y la etapa contractiva (1991) tipificadas (Véase gráfico No. 1).

Gráfico No. 1
Comportamiento cíclico del crédito

i) Crédito a PIB



ii) Crédito real per cápita



Fuente: Elaboración propia con cifras del International Financial Statistics (IFS, FMI) y Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), 2010.

Los resultados indican que en promedio el patrón cíclico del producto está asociado a los ciclos crediticios. El ciclo económico mostró un comportamiento coincidente, creciendo

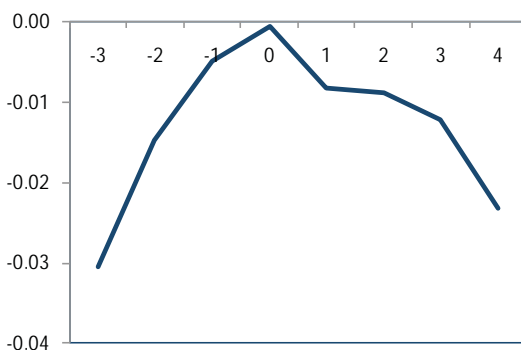
junto a los ciclos del crédito hasta el pico de los episodios expansivos considerados; desacelerándose posteriormente por un periodo de hasta 4 años (Véase gráfico No. 2 i)); mientras que la retracción del ciclo del crédito una vez alcanzado el pico, ha tenido una duración promedio de 3 años.

Es importante señalar que al analizar por separado cada evento, el ciclo positivo del crédito sólo es acompañado por un ciclo creciente del producto en el episodio de 1985, mientras que en el evento de 1999 el ciclo del producto permaneció prácticamente inalterado hasta $t=0$ y cayó posteriormente de manera acelerada. El comportamiento exhibido por el crédito en 1985 verifica la condición propuesta por Mendoza y Terrones (2008) para identificar una expansión inusualmente grande del crédito o "boom crediticio"³, calificativo reforzado por la valoración de la autoridad monetaria correspondiente, que lo consideró como una "tremenda expansión de crédito" (BCR, 1985).

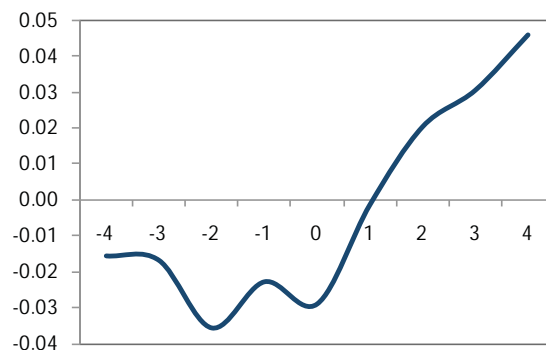
Desde el año 1984 y en particular durante 1985, la política crediticia se caracterizó por la canalización de mayores volúmenes de recursos a través de los diferentes tipos de créditos de avío para el levantamiento de cosechas agrícolas, líneas de pre-exportación, de exportación, para la industria manufacturera, entre otras; así como por la facilidad de acceso de los sectores productivos a financiamiento con tasas preferenciales.

Gráfico No. 2
Comportamiento del ciclo del producto a lo largo del ciclo del crédito

i) Ante expansiones crediticias (1985 y 1999)



ii) Ante la contracción del crédito (1991)



Fuente. Elaboración propia con cifras del IFS y BCR, 2010

En el episodio de contracción del crédito identificado (1991), se registró una desaceleración significativa del mismo durante el periodo 1990 a 1993, en la que el ciclo del producto se comportó de manera coincidente, al igual que durante el periodo de recuperación crediticia en que se distinguió por un marcado crecimiento.

Con el objeto de robustecer la caracterización de la relación entre los ciclos crediticios y reales, se empleó como condición de análisis la identificación de los ciclos del producto en lugar de los ciclos de crédito, siguiendo la misma metodología para definir los eventos.

³ La desviación de la serie observada respecto a su tendencia es mayor a la desviación estándar del componente cíclico por un factor límite de boom: $I_t > \phi\sigma_{(t)}$, con $\phi=1.75$.

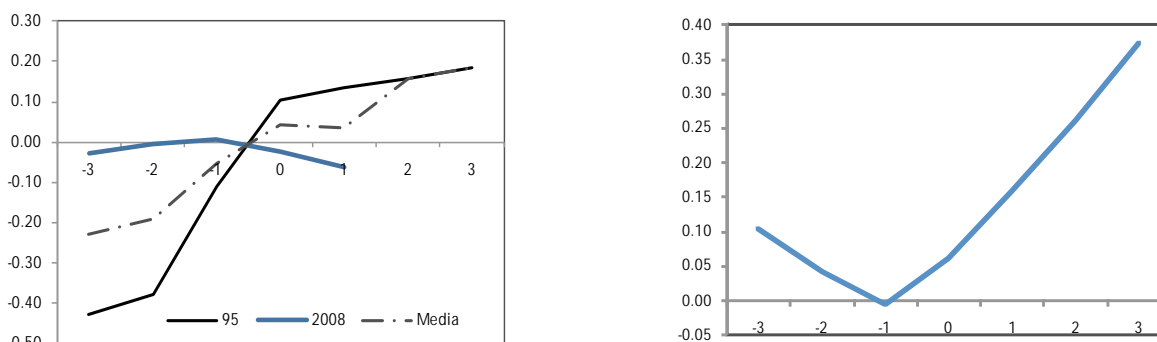
En este caso se identifican tres puntos de inflexión en el ciclo del producto ubicados en los años 1982, 1995 y 2008.

Los resultados para las fases expansivas que corresponden a los dos últimos puntos identificados, no evidencian un patrón claro de asociación del ciclo del crédito al ciclo del producto, mientras que en el caso de la fase recesiva el patrón esperado es más perceptible. El comportamiento del crédito fue examinado para las dos variables proxy consideradas, que exhibieron un comportamiento semejante (Véase gráfico No. 3).

En el episodio de 1995, el crédito creció notablemente en la fase de auge y continuó creciendo, aunque a una pauta menor, después del punto de giro del ciclo del producto. En este caso, la expansión observada puede ser vinculada a los mecanismos de propagación de las variables financieras: canal crediticio y acelerador financiero; ya que durante este periodo se observó un crecimiento importante en los medios de pago, la banca mostró una mayor captación de recursos a través de los instrumentos tradicionales, los niveles de incertidumbre se redujeron con la finalización del conflicto armado y las expectativas empresariales y del consumidor eran favorables al nuevo entorno socio-político. Adicionalmente, en este primer quinquenio se instrumentó una profunda reforma financiera, en la cual El Salvador se desplazó de un esquema de banca nacionalizada a uno de banca privada, factor asociado a otras experiencias de fuertes expansiones crediticias.

Gráfico No.3
Comportamiento del ciclo del crédito a lo largo del ciclo del producto

i) Ante expansiones del producto (1995 y 2008) ii) Ante una contracción del producto (1982)



Fuente. Elaboración propia con cifras del IFS, 2010.

Por el contrario, durante la fase expansiva del evento centrado en 2008, el ciclo del crédito registró un leve crecimiento hasta 2007 ($t=-1$) y a partir de este punto presentó una desaceleración. Es importante apuntar que la presencia de algunos factores pueden haber atenuado el crecimiento del crédito local en esta fase como por ejemplo: (i) el acceso directo al financiamiento externo por parte de las empresas, (ii) el papel creciente de las remesas como fuente de financiamiento del consumo, principal impulsor de la expansión de la economía, (iii) la menor demanda de créditos para inversiones productivas y (iv) el impacto de la crisis financiera internacional en los mercados crediticios durante el cierre de 2008.

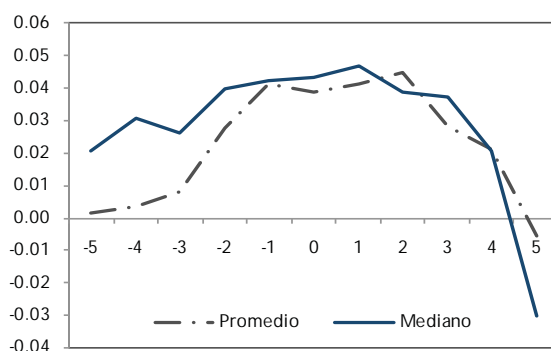
En el caso del valle identificado (1982), el ciclo del crédito se desaceleró hasta un periodo previo al giro ($t=-1$), anticipando la recuperación del ciclo del producto, para expandirse en la fase siguiente, mostrando una asociación cíclica entre ambos mercados (Véase gráfico No. 3 ii)).

Finalmente, para refinar la evidencia presentada sobre el ciclo y las fluctuaciones económicas se realizó un ejercicio similar al anterior, utilizando series trimestrales, en este caso se emplearon como insumos las series de crédito al sector privado, inflación y producto interno bruto trimestral provenientes del Banco Central de Reserva y los ciclos del producto fueron establecidos de acuerdo al fechado de Fuentes y Salazar (2010), para el periodo 1992-2010.

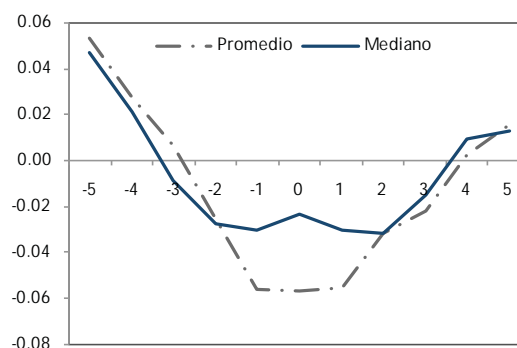
Bajo la caracterización señalada, se identificaron tres picos situados en 1995, 1999 y 2008, cuyo comportamiento medio y mediano refleja una relación procíclica entre el mercado crediticio y el real (Véase gráfico No. 4 i)). Sin embargo, al observar uno a uno los eventos, los resultados para las fases de 1995 y 2008 son semejantes a los obtenidos para los datos anuales y en el caso del episodio de 1999 se observa en la etapa de auge, un crecimiento bastante moderado del ciclo del crédito y un patrón indefinido después del punto de inflexión. Por lo que, si bien durante la fase expansiva de la economía, el ciclo del crédito ha acompañado al producto, únicamente en el evento de 1995 éste lo hizo de una manera notoria.

Gráfico No.4
Comportamiento del ciclo del crédito a lo largo del ciclo del producto
(series trimestrales)

i) Ante expansiones del producto



ii) Ante contracciones del producto



Fuente. Elaboración propia con cifras del BCR, 2010.

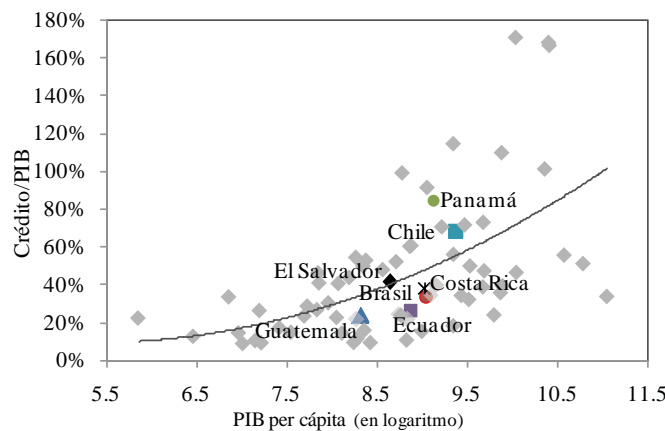
En el caso de los valles identificados en 1993, 1996 y 2005 para el ciclo del producto, nuevamente los resultados en media y mediana actúan conforme a lo esperado, es decir presentan un comportamiento coincidente entre los ciclos crediticio y real. Pese a ello, dicha pauta sólo es observada en el evento de 1993, mientras que en los episodios de 1996 y 2005 el crédito se mostró relativamente invariable durante la fase contractiva y se revirtió un periodo antes del valle en el primer caso y tres periodos después en el segundo. Estas

observaciones relativizan el grado de asociación que ha estado presente en los ciclos caracterizados a lo largo del periodo de análisis (Véase gráfico No. 4 ii)).

C. Causalidad en la relación entre el Crédito y el PIB

Diversos estudios han señalado la existencia de una relación positiva entre el desarrollo económico y financiero, así como su dependencia de los marcos regulatorios, la calidad y estabilidad de los servicios financieros, la estructura de propiedad y otros aspectos relacionados con el funcionamiento del sector financiero (De Gregorio y Guidotti, 1992; King y Levine, 1993; Levine y Zerbos, 1998; Levine, 2000; BID, 2005; entre otros). Un diagrama de dispersión entre la ratio de crédito a Producto Interno Bruto (PIB) y el PIB per cápita, permite advertir que los países cuya ratio financiera es más alta presentan en general un mayor nivel de producto por habitante, proporcionando evidencia descriptiva a favor de la asociación propuesta (Véase gráfico No. 5).

Gráfico No.5
Crédito a PIB y PIB per cápita. Promedio 2000-2009



Fuente: Elaboración propia con cifras de IFS y Banco Mundial, 2010.

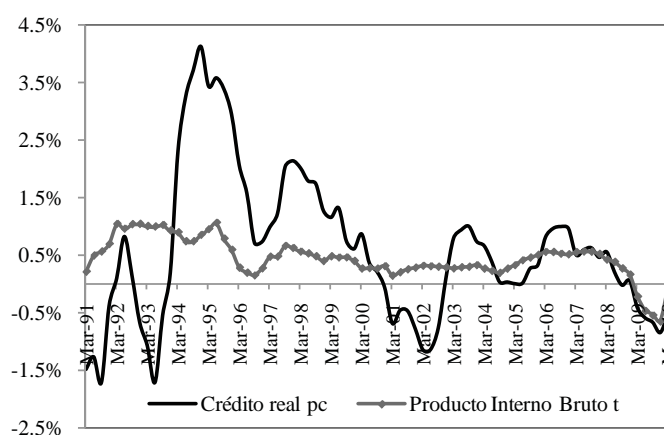
La información sobre la ratio crédito a PIB y PIB per cápita para El Salvador, indica que entre la década de los noventa y de los dos mil ambas variables experimentaron un crecimiento importante. De acuerdo a la curva ajustada para el periodo 2000-2009, el tamaño del sector financiero corresponde al esperado en función del nivel de desarrollo económico de la década. Esta valoración se diferencia del señalamiento hecho por el BID en su Informe de Progreso Económico y Social de 2005, en el cual El Salvador se ubicó como uno de los países de América Latina que durante la década de los noventa contaba con un sector bancario subdesarrollado, por debajo del nivel congruente a su producto per cápita.

El coeficiente de correlación (r) entre la variación del crédito y del producto salvadoreño para el periodo comprendido entre 1990 y 2009, indica que estas variables poseen una relación lineal positiva pero débil⁴; sin embargo, el grado de asociación estimado presenta una marcada heterogeneidad entre periodos. En particular, durante los quinquenios 1995-1999 y 2005-2009, se observa un co-movimiento significativo entre las variables ($r = 0.81$ y r

⁴ El coeficiente de correlación para toda la muestra es de 0.36.

= 0.90, respectivamente) que es atenuado en los restantes quinquenios, 1990-1994 y 2000-2004 donde el coeficiente estimado es inferior a 0.10, indicando la ausencia de una relación lineal entre las variables (Véase gráfico No. 6).

Gráfico No.6
Crédito real al sector privado y Producto Interno Bruto trimestral
(Variación anual)



Fuente: Elaboración propia con cifras de IFS y BCR, 2010.

El vínculo existente entre éstas variables debe ser definido también en términos de causalidad, ya que el coeficiente de correlación aunque proporciona una medición de la fuerza y sentido de la asociación no proporciona información sobre la dirección de los movimientos. La relación de causalidad existente entre las variables puede ser aproximada mediante diversos enfoques como por ejemplo el propuesto por Granger en 1969, que consiste en una prueba de precedencia estadística entre dos variables. La implementación de esta metodología a las series del crédito real y el PIB trimestral para el periodo 1992-2010 sugiere que las variaciones del producto preceden a las del crédito bancario y que este comportamiento es unidireccional.

La evidencia arrojada por la prueba de causalidad de Granger coincide con los hallazgos encontrados por Arévalo, S (2004) y Cubeddu, L. (2010), para diferentes muestras de estimación, indicando la robustez de los resultados. De acuerdo a estos autores, el crédito obedece al comportamiento de la actividad económica y no viceversa; por lo que, la relación temporal entre el crédito y el producto puede calificarse como la de una "demanda seguidora" (Patrick, 1966).

Para analizar el efecto en el tiempo de una de las variables en estudio sobre la otra, se estimó un modelo de vectores autoregresivos bivariados (VAR) en diferencias, considerando que los logaritmos de las variables crédito real per cápita y producto interno bruto trimestral en nivel resultaron integradas de orden uno de acuerdo con las pruebas ADF y que la prueba de Johansen indicó la no cointegración de las variables en nivel. El ordenamiento del modelo se seleccionó en función de la dirección de causalidad encontrada y se empleó la descomposición de Cholesky para su identificación.

Los resultados señalan que la reacción del crédito ante una perturbación de una desviación estándar en el producto es positiva y alcanza su mayor efecto con dos trimestres de rezago, disipándose en un horizonte de un año y medio. Las funciones impulso respuesta obtenidas son congruentes con los resultados de Cubeddu, L. (2010) mediante un VAR multivariado, en el cual se corrige la posibilidad de sesgo de la estimación bivariada.

III. Caracterización del crédito al sector privado en El Salvador

A. Factores de Oferta

Uno de los factores que modificaron el quehacer financiero en El Salvador fue la implementación de la Ley de Integración Monetaria en enero de 2001. Mediante esta Ley se fijó la paridad del colón respecto al dólar, convirtiéndolo en moneda de curso legal y particularmente en la unidad de cuenta de las transacciones monetarias y financieras del sistema financiero.

1. Evolución del financiamiento al sector privado (2000-2009)

El financiamiento del sector privado salvadoreño, en la última década, ha provenido fundamentalmente del crédito bancario local (73.3%) y del crédito directo concedido por bancos del exterior a las empresas domésticas (16.3%). El impulso registrado en el financiamiento directo del exterior durante los primeros años, fue propiciado por la dolarización formal de la economía y su mayor importancia relativa le permitió compensar en algunos periodos, el menor crecimiento o reducción del crédito bancario interno (Véase Cuadro No.1).

Cuadro No.1
Estructura de financiamiento al sector privado salvadoreño

Fuentes de financiamiento	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Crédito Bancario local	73.4%	66.1%	70.3%	73.7%	73.6%	73.0%	74.6%	73.7%	76.7%	77.9%
Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito	1.7%	1.6%	1.7%	1.8%	2.1%	2.9%	3.0%	3.0%	3.4%	3.7%
Compañías Aseguradoras	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
Financiamiento Ext. Directo a Empresas	14.6%	19.8%	20.2%	17.2%	16.3%	14.9%	15.9%	17.5%	14.1%	12.6%
Empresas Comerciales	9.8%	9.8%	4.5%	3.8%	4.8%	6.3%	4.3%	4.0%	3.9%	4.1%
Fideicomiso FICAFE	0.0%	2.2%	3.0%	3.1%	2.9%	2.5%	1.8%	1.4%	1.4%	1.3%

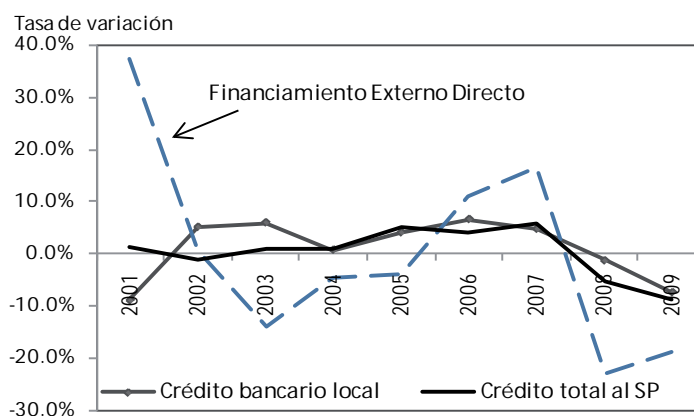
Fuente: Elaboración propia con base a Banco Central de Reserva de El Salvador, 2010

La tasa de crecimiento promedio del crédito real total, para el periodo de análisis, fue de 0.4% con una desviación estándar de 4.8%, reflejando una alta variabilidad en su comportamiento. En 2001 el crédito total al sector privado se expandió 1.3% en términos anuales, debido al mayor flujo de financiamiento externo directo a empresas (37.3%), que contrarrestó la caída en los préstamos otorgados el sistema bancario local (-8.8%). Durante 2002,

aunque el crédito bancario se reactivó, el crédito total al sector privado se contrajo, registrando una caída de 1.2% y empezó a recuperarse en los años 2003 y 2004. Posteriormente, entre 2005 y 2007, se registró un fuerte crecimiento del crédito total, 5.1% en promedio, atribuible a la expansión del financiamiento de la banca local y al notable crecimiento de 16.6% en los préstamos externos directos durante 2007.

A consecuencia de la reciente crisis internacional, el financiamiento externo directo sufrió una retracción significativa, presentando tasas de variación de -23.0% en 2008 y -18.7% en 2009; comportamiento que fue acompañado por la desaceleración y posterior contracción del crédito bancario local, reflejándose en un declive del financiamiento total al sector privado (Véase gráfico No.7).

Gráfico No. 7
Evolución de las principales fuentes de financiamiento del sector privado



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

El comportamiento decreciente en la cartera de crédito se observó también en las cifras de préstamos de los Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito y en el resto de oferentes de recursos financieros para el sector privado, que experimentaron una reducción de saldos durante todo el 2009.

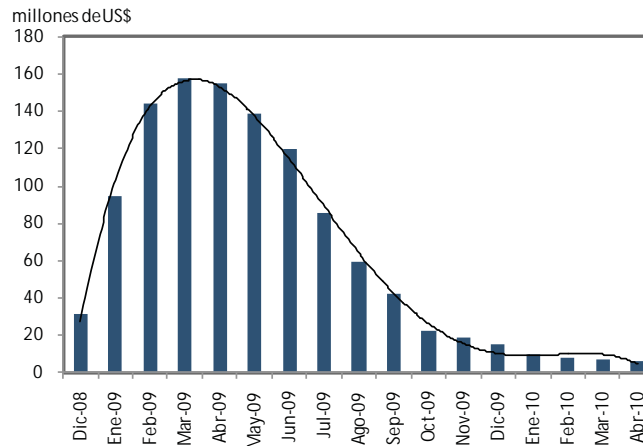
En diciembre de 2008, con el objetivo de contrarrestar el posible declive del crédito privado, el Banco Central contrató un préstamo por US\$400 millones con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), destinado a financiar capital de trabajo y operaciones de comercio internacional, para apoyar el empleo y las actividades de los sectores productivos.

La colocación de recursos del préstamo BID mostró un crecimiento importante durante el periodo comprendido entre diciembre de 2008 y marzo de 2009; sin embargo, a partir de abril empezó a declinar. La banca local consideró que los recursos ofrecidos dentro de este programa⁵ eran caros y complicados de acceder, a lo que se le sumó el impacto de la crisis en la actividad productiva, que redujo la demanda de crédito (Véase gráfico No. 8).

⁵ Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del crecimiento.

Dentro de las instituciones que más recursos del préstamo BID canalizaron, se encuentra una institución privada y una estatal. Esta última fue la que mayor número de créditos otorgó (74.9% del total), pero la segunda en términos de monto total otorgado (24.8% del total).

Gráfico No. 8
Saldos de cartera comprada por el BCR a bancos, con recursos del BID



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

Considerando la importancia mostrada por el crédito bancario local en el mercado de préstamos y la escasa capacidad de las políticas públicas para incidir en el comportamiento del financiamiento externo directo a las empresas, en adelante el análisis se centrará en el financiamiento al sector privado proveniente del sistema bancario doméstico.

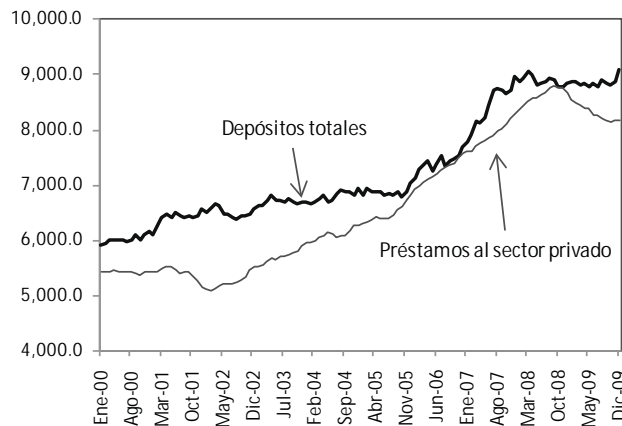
2. Fuentes de financiamiento del crédito bancario

Desde un enfoque de estructura, las fuentes de las operaciones activas de los bancos son las operaciones pasivas de captación de recursos, compuestas por la apertura o incremento de depósitos, colocación de títulos de deuda bancaria y obtención de préstamos internos o externos; para la banca salvadoreña, los depósitos han constituido la fuente principal de financiamiento del crédito.

La brecha positiva observada entre depósitos y crédito desde inicios de la reciente década, se ha mantenido como indicativo de la suficiencia de las fuentes tradicionales de fondos para la concesión de préstamos. El diferencial registrado se amplió considerablemente entre enero de 2001 y febrero de 2002, conforme el crédito y la actividad económica se mantenían deprimidos (Véase gráfico No. 9). El posterior avance en la recuperación económica y en la integración del sistema financiero local al mercado externo, impulsaron el despegue en el crédito y el surgimiento de nuevas fuentes de financiamiento, que ocasionaron el desplazamiento de los depósitos en la estructura de captaciones (Véase cuadro No.2).

En el año 2000, los depósitos representaban el 81.7% del total de captaciones y los préstamos de fuente interna y externa, el 11.8%. Para mediados de la década, los saldos de depósitos habían retrocedido al 71.2%, mientras los préstamos obtenidos por los bancos se aproximaron al 20%. Los préstamos internos recibidos de la banca de desarrollo de segundo piso, habían reducido su importancia al decaer la demanda de los bancos y restringirse la fuente de recursos gubernamentales, con la creación del Banco Multisectorial de Inversiones (1994)⁶.

Gráfico No. 9
Depósitos Totales y Préstamos de Bancos
(Millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

El financiamiento externo mantenía niveles moderados de US\$590 millones en el año 2000, equivalentes a 10.8% de la cartera total de préstamos bancarios al sector privado; sin embargo, el proceso de internacionalización suscitado con el régimen dolarizado, las bajas tasas de interés y la abundante liquidez en los mercados internacionales en el período 2002-2004, así como el ingreso de grandes bancos extranjeros o su consolidación en el mercado local, impulsaron un mayor uso de este tipo de préstamos.

Cuadro No. 2
Estructura de captación de fondos del sistema bancario

Fuentes de fondeo	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Depósitos	81.7%	71.2%	73.7%	77.4%	74.9%	80.1%
Préstamos	11.8%	19.5%	15.4%	11.6%	13.7%	8.0%
Títulos de Emisión Propia	4.4%	6.4%	7.5%	8.0%	8.8%	9.1%
Otros Pasivos	2.1%	2.9%	3.4%	2.9%	2.7%	2.7%

Fuente: Informe de Estabilidad Financiera de El Salvador. Banco Central de Reserva. Diciembre, 2009.

⁶ El BMI se creó como entidad separada del Banco Central para desarrollar la función crediticia con base en un aporte patrimonial inicial del instituto emisor y recursos obtenidos en los mercados o de otras fuentes.

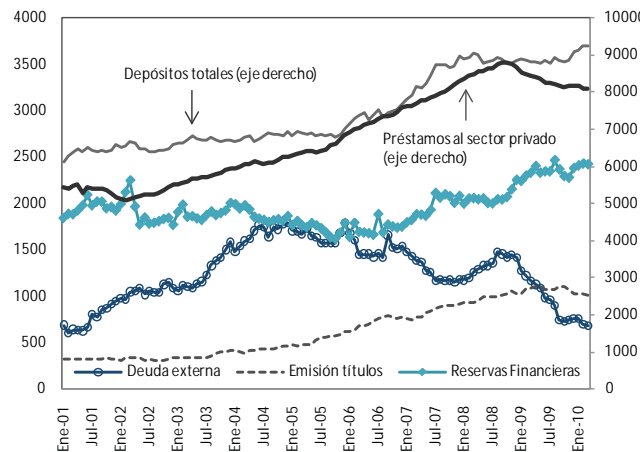
La deuda externa de los bancos se aceleró desde el año 2001, registrando el mayor crecimiento anual en 2003 (53.6%) y valores máximos alrededor de US\$1,730 millones en 2004 y 2005, años en que los préstamos llegaron a representar el 20% de las fuentes de recursos bancarios, ocho puntos por arriba de la participación del año 2000. No obstante los niveles alcanzados, a partir de 2004 el crecimiento de este tipo de préstamos se desaceleró, siendo casi nulo en 2005 producto del alza de las tasas internacionales, que conminó a los bancos a contener el uso de este tipo de financiamiento.

Para el año 2006 los bancos iniciaron un proceso de reducción de los préstamos del exterior, que se agudizó en 2007, año en que estalló la crisis financiera internacional y que congeló la liquidez y el crédito en los mercados de capitales y bancarios. Bajo las condiciones restrictivas de crédito en los mercados externos, los bancos recurrieron nuevamente a esta fuente en 2008, para cumplir con los requerimientos adicionales de liquidez⁷ que las autoridades financieras establecieron para resguardar la estabilidad del sistema financiero, ante la incertidumbre generada por la crisis externa y los eventos electorales internos de 2009.

La emisión de títulos de deuda es un instrumento de fondeo adicional que ha ganado protagonismo hasta alcanzar el 9% de las fuentes en los últimos dos años. Las colocaciones se han efectuado mayoritariamente en el mercado doméstico y los mayores plazos de los títulos han contribuido a reducir el descalce temporal entre operaciones activas y pasivas.

Entre noviembre de 2008 y febrero de 2010, la actividad bancaria dio un giro notable en su función de intermediación, sustituyendo el habitual otorgamiento de préstamos, por una actividad más intensa de recuperación de cartera, destinando parte de los recursos disponibles hacia pagos de deuda externa y al financiamiento del Sector Público y de emisores privados locales (Véase Gráfico No. 10). La eliminación de los requerimientos adicionales de liquidez establecidos en julio de 2008 y la retracción del crédito bancario en 2009, propiciaron la acumulación de abundante liquidez en los bancos.

Gráfico No. 10
Fuentes de financiamiento bancario (Millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

⁷ Este aspecto se aborda con detalle en el apartado "Disponibilidad de recursos".

Es importante destacar que durante 2009, los bancos aumentaron sus colocaciones en el sector público, compensando en alguna medida el menor otorgamiento de préstamos; sin embargo, las necesidades de financiamiento del sector público no han sido de un volumen significativo como para que se genere un efecto desplazamiento del crédito al sector privado por parte del sector público. La ratio promedio de colocación en títulos del sector público adquiridos por la banca respecto al total de préstamos e inversiones realizadas, para el periodo comprendido entre enero de 2007 y abril de 2009 fue de 3.8%, aumentando 1.7 veces entre mayo y octubre de 2009, periodo para el cual alcanzó un nivel promedio de 6.3%.

3. Principales determinantes de oferta del crédito bancario

La disponibilidad de recursos con que cuentan los bancos o el mercado en general, es el aspecto fundamental de la oferta de crédito. Una menor disponibilidad puede ser generada por acciones restrictivas de política monetaria, lo que señalaría la existencia de un canal de crédito, o por el retraimiento de las fuentes de fondos como los ahorros o préstamos.

Además de la disponibilidad de fondos, debe considerarse la disposición a prestar, que dependerá de los objetivos de rentabilidad, la percepción de riesgos y de la tolerancia a los mismos, aspectos que están incorporados en la política de créditos que aplican los bancos, al igual que las disposiciones regulatorias que establecen un marco al que debe sujetarse dicha política. Un aspecto adicional a considerar es la estructura competitiva del mercado que puede constituirse en un factor clave en la definición de la oferta crediticia.

a) Disponibilidad de recursos

Las condiciones de liquidez del sistema bancario⁸ salvadoreño se mantuvieron sin tensiones relevantes hasta antes de la crisis internacional. La turbulencia financiera desatada en 2007 en los mercados externos indujo un manejo más cauteloso de la liquidez bancaria, conducta relacionada con el posible recorte en las fuentes de financiamiento externo.

Como reflejo de la recomposición de la hoja de balance bancario, la liquidez se mantuvo en ascenso durante 2009, cerrando el año con un nivel de US\$3,833.5 millones, que implica un aumento anual de US\$762 millones, resultante del crecimiento en los activos líquidos y de la reducción en los pasivos exigibles.

A diferencia del resto de países, donde los bancos centrales liberaron reservas bancarias y proporcionaron abundante liquidez a los bancos para enfrentar las primeras manifestaciones de la crisis, en El Salvador, las autoridades financieras incrementaron en 300 puntos básicos el requerimiento de Reserva de Liquidez sobre los depósitos a partir de julio de 2008, para cubrir posibles retiros masivos de depósitos por la incertidumbre en torno a las elecciones presidenciales de marzo de 2009.

⁸ Definidas como la diferencia entre activos líquidos y pasivos exigibles. Los activos líquidos están conformados por inversiones financieras y disponibilidades.

Gráfico No. 11
Variables de Liquidez

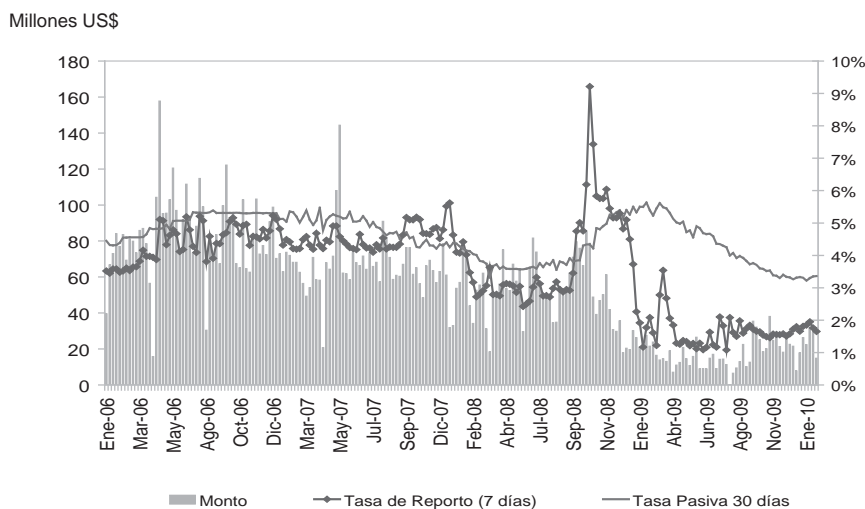


Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

El mayor requerimiento de liquidez, adoptado como parte de la denominada Estrategia de Liquidez Sistémica, fortaleció la posición financiera de los bancos pero también redujo la disponibilidad de recursos para otorgar créditos, siendo este efecto uno de los elementos explicativos del episodio de tensión en el mercado de dinero, ocurrido a finales de 2008.

Las tasas promedio de operaciones en el mercado de reportos experimentaron un repunte en octubre de 2008, alcanzando un nivel de 15% a mediados del mes, permaneciendo altas hasta finales de año. A medida que el crédito se contrajo y el sistema bancario se mostró estable y resistente a la crisis externa, los bancos comenzaron a acumular liquidez y los precios de corto plazo se estabilizaron y redujeron en 2009.

Gráfico No.12
Tasa Pasiva a 30 días, Tasa de Reportos y Montos Negociados en Operaciones de Reporto



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

Los mayores requerimientos de liquidez se mantuvieron hasta la primera mitad de 2009, por lo que la estrategia se complementó con la creación de mecanismos de asistencia y disposición de recursos adicionales para fortalecer la posición financiera del país ante los efectos de la crisis internacional.

A finales de 2008 se realizó la contratación de deuda externa para trasladar recursos al sector bancario, destinados a financiar capital de trabajo y operaciones de comercio exterior; asimismo, se gestionaron fondos precautorios con el Fondo Monetario Internacional para ser utilizados en caso que la banca enfrentara retiros extraordinarios.

Los excesos de liquidez bancaria que coexisten con la actual contracción de crédito y son señalados por los sectores productivos como síntomas de intermediación ineficiente de la banca, se muestran a su vez en el margen de cobertura de la reserva de liquidez requerida para el sistema bancario salvadoreño, que se amplificó progresivamente durante 2009.

Gráfico No. 13
Reservas de Liquidez sobre depósitos



Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

b) Las políticas de crédito bancario

La política de crédito se puede definir como el conjunto de normas implícitas y explícitas que rigen las etapas del proceso de crédito; la conforman los lineamientos técnicos que se refieren por lo general al monto, selección, normas y condiciones de crédito. Las consideraciones implícitas adquieren mayor importancia ante condiciones de evolución rápida del mercado.

En general las políticas de crédito se adecuan a la calidad crediticia de los deudores, transformando una situación de oferta en otra de demanda, dinámica que dificulta realizar la identificación de los factores de mercado. Una distorsión fundamental se origina en el hecho de que la calidad crediticia de los deudores puede ser sobrevalorada en condiciones de expansión u optimismo económico y viceversa. En el primer caso, los requisitos o documentación para comprobar ingresos suelen ser minimizados o las garantías sobrevaloradas.

(1) Estrategia de mercado

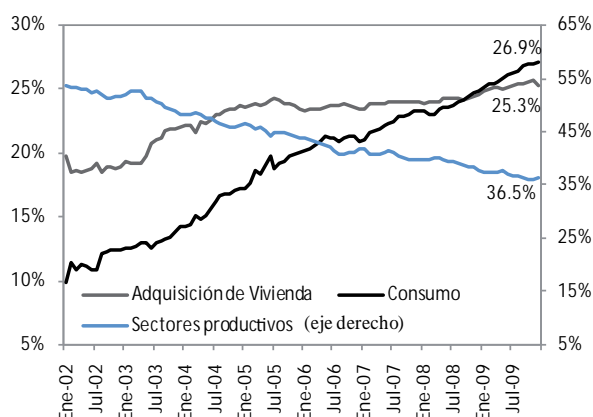
Replicando el comportamiento observado en la región de América Latina, las carteras de consumo y adquisición de vivienda, fueron las de mayor crecimiento en la banca salvadoreña hasta antes de la crisis financiera internacional.

La banca local ha exhibido desde 2002 una orientación cada vez mayor hacia el segmento de préstamos personales (consumo y vivienda), en detrimento del crédito empresarial. Los préstamos dirigidos a personas han experimentado un avance de 22.8% dentro del total de préstamos otorgados por la banca, a expensas de una reducción de 17.3% en el otorgamiento a los sectores productivos (Véase gráfico No. 14).

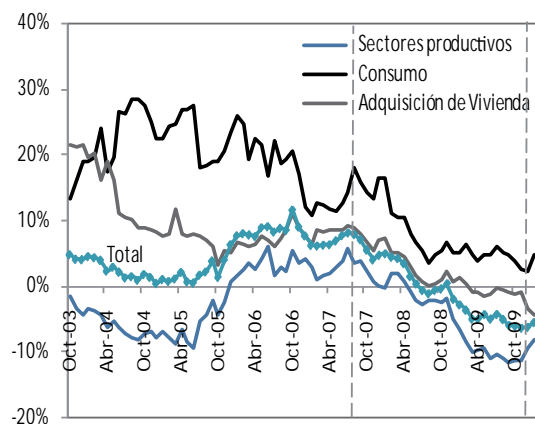
Los préstamos destinados a consumo pasaron de representar alrededor de 10.0% del total en 2002 al 26.9% al cierre de 2009, constituyéndose en el segmento que concentra la mayor parte del mercado crediticio, seguido por los préstamos para adquisición de vivienda (25.3%). La preponderancia del crédito orientado a los hogares es relevante para interpretar la asociación existente entre el crédito y el producto, ya que mediante el financiamiento al consumo sólo se puede generar un impacto de corto plazo en el crecimiento económico. El financiamiento de nuevas inversiones, en particular en sectores identificados como claves y/o intensivos en capital, es el que puede inducir un incremento sostenido en el nivel del producto.

Gráfico No. 14
Destino sectorial del crédito bancario

i) Distribución



ii) Variación anual



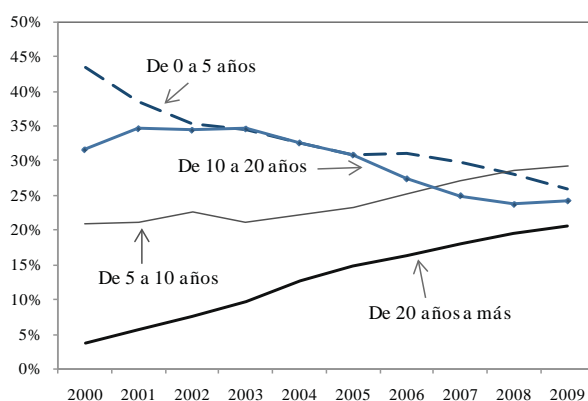
Fuente: Elaboración propia con cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador, 2010.

Aunque no se conoció de la aplicación en el sistema bancario salvadoreño, de políticas extremadamente flexibles como en el caso de Estados Unidos con los créditos subprime – que permitían escasos requisitos de documentación, no comprobación de ingresos o de trabajo, sin respaldo de activos, financiamiento en exceso del valor de la garantía y la concesión de períodos de gracia para realizar abonos a capital – sí se llegaron a dar prácticas como

la colocación indiscriminada de tarjetas de crédito, aceptación de constancias de ingresos sin descuentos, dentro de la promoción del financiamiento al consumo.

La eliminación del riesgo cambiario, producto de la dolarización, viabilizó el alargamiento de plazos en los contratos financieros, generando una modificación en la estructura de plazos del sistema de tal forma que los préstamos a plazos mayores de 20 años pasaron de representar 3.8% de la cartera total en el año 2000 a 20.6% para el año 2009. Esta transformación es evidente en el caso de los préstamos para adquisición de vivienda, donde a la fecha alrededor de 70.0% de los contratos se concentra en plazos mayores a 20 años y en el consumo en que el horizonte transitó de plazos menores a 5 años a plazos comprendidos entre 5 y 10 años; paradójicamente, los sectores empresariales no parecen haber obtenido los beneficios derivados de mayores plazos en el otorgamiento de préstamos, ya que la estructura de vencimientos de este segmento de destino se ha mantenido prácticamente invariable.

Gráfico No. 15
Estructura de préstamos de acuerdo al plazo



Fuente: Elaboración propia con cifras del BCR, 2010.

(2) Regulación prudencial

Con la entrada en vigencia de la LIM, algunos de los instrumentos de manejo de política monetaria se convirtieron en herramientas de regulación prudencial. Se estableció por ley la obligatoriedad de los bancos de constituir una Reserva de Liquidez en forma proporcional a sus depósitos y obligaciones, con el objeto de garantizar la disponibilidad de recursos de las instituciones bancarias. Este requerimiento no ha experimentado cambios a lo largo del periodo de estudio, salvo disposiciones transitorias motivadas por situaciones contingenciales, particularmente asociadas a los periodos electorales de 2004 y 2009. En el caso más reciente, se estableció un incremento de 3.0% en las reservas de liquidez requeridas a los bancos, como parte de las medidas contingenciales para prevenir problemas de liquidez, vigentes entre julio de 2008 y abril de 2009, que afectó la disponibilidad de recursos prestables.

Otros cambios en las normativas aplicadas por la Superintendencia del Sistema Financiero a la banca, que incidieron sobre la política crediticia de los bancos son por ejemplo, la nueva normativa para clasificar los activos de riesgo crediticio y constituir las reservas de saneamiento (NCB-022), aprobada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) en octubre de 2005 y en vigencia desde enero de 2007. Mediante la norma NCB-022 se estableció una mayor apertura para las categorías de riesgo, que requería una evaluación más objetiva del riesgo de los activos y una constitución de reservas acorde al mismo. Sobre esa normativa, Fitch Ratings (2007) señaló que "... supone un avance hacia los modelos estandarizados básicos de Basilea II, al compararlo con la normativa anterior, ya que establece la constitución de provisiones con base en pérdidas esperadas, es decir neto de garantías. Lo anterior favorece un manejo más adecuado del riesgo crediticio por parte del sistema bancario salvadoreño".

Por otra parte, Fitch considera desfavorable el retroceso de la norma en cuanto a la constitución de reservas genéricas que establecía la norma previa, con lo cual dista de las mejores prácticas de los países de la región centroamericana. En efecto, la nueva normativa establece criterios más rigurosos para clasificar a los deudores empresariales, en comparación con los deudores de los sectores consumo y vivienda, lo que implica mayores costos de constitución de reservas para los primeros, reforzando las preferencias de las políticas crediticias bancarias hacia consumo y vivienda.

(3) La prociclicidad de las políticas crediticias

Las dificultades en la medición del riesgo frecuentemente conllevan a que éste sea subestimado en épocas de auge y sobreestimado en recesiones (Borio, C., 2001). El sesgo con que generalmente se percibe el riesgo, puede entonces conducir a que este se mueva de manera procíclica. Como respuesta a lo anterior, el riesgo crediticio atraviesa por periodos en que es dominado por expectativas excesivamente optimistas, generadas por condiciones económicas favorables, que conducen a la sobrevaloración de la calidad crediticia de los deudores y una fuerte expansión crediticia, ocurriendo el fenómeno inverso cuando el optimismo se revierte. Esta situación se evidencia para El Salvador en el periodo de auge de la actividad económica registrado entre 2005 y 2007, durante el cual el crédito experimentó las mayores tasas de crecimiento de la década.

La recesión en los Estados Unidos y su transmisión al resto del mundo, marcó el punto de inflexión de una política de crédito expansiva hacia otra de excesiva cautela. En el caso de El Salvador, donde la política expansiva se observó principalmente en el crédito al consumo y adquisición de vivienda, el crédito bancario al sector privado se redujo en 1.3% en 2008. Los bancos locales ligados a grandes bancos internacionales, siguieron en primera instancia los lineamientos de política crediticia definidos por su correspondiente casa matriz, la cual había sido impactada por la deflación de activos financieros y/o por la restricción de liquidez y de crédito en los mercados de capitales⁹.

⁹ Algunos de los bancos extranjeros debían observar un comportamiento extremadamente mesurado debido al apoyo financiero condicionado que les fue concedido por el gobierno estadounidense.

El análisis de Fitch (2010) sobre los bancos en América Latina confirma que los bancos en El Salvador, a petición de sus oficinas centrales, redujeron el otorgamiento de crédito durante 2009; para dicho año, un 90% de los activos del sistema bancario de El Salvador era de propiedad extranjera. Esta conducta, que refleja aspectos fundamentales como la fortaleza financiera del banco matriz y la disposición al riesgo, fue una forma de traslado de los choques sufridos por los bancos en el exterior, al sistema financiero doméstico.

Algunos autores como Kamil y Rai (2009) y Jara et al, (2009), han planteado que la naturaleza de la participación de la banca extranjera en América Latina constituye uno de los aspectos que pueden amortiguar el impacto de la crisis. En particular, las características de otorgamiento de préstamos por los bancos extranjeros, donde las subsidiarias se fondean con depósitos domésticos, reduce la vulnerabilidad en el funcionamiento del sistema financiero.

La construcción, por su particular dependencia del financiamiento bancario, fue el primer sector en manifestar ser objeto de racionamiento de crédito o de la aplicación de políticas de otorgamiento más estrictas. Este hecho es consistente con la evidencia internacional que identifica al sector construcción como uno de los que más sobresalen en las épocas de auge económico, pero también como uno de los primeros en experimentar y con mayor intensidad, los problemas en la actividad económica.

La política de crédito restrictiva a la construcción podría percibirse como la aplicación de una política general hacia el sector, motivada por la crisis inmobiliaria en los Estados Unidos; sin embargo, las cifras del PIB para 2007 ya mostraban una caída en la producción interna que obedecía por una parte, a la baja ejecución de proyectos públicos de infraestructura, pero también a muestras de estrechamiento del mercado nacional para los proyectos habitacionales privados, que orientó parte de la oferta hacia salvadoreños residentes en los Estados Unidos.

Los resultados de la "Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio", indican que las condiciones crediticias observadas durante 2009 fueron más restrictivas que las experimentadas en 2008. Los requisitos para la aprobación de solicitudes de crédito exhibieron un endurecimiento generalizado, en apego a las directrices de las respectivas oficinas matrices, tal como señaló Fitch (2010) y debido al entorno económico adverso, el aumento del riesgo sectorial y la menor tolerancia al riesgo por parte de las instituciones.

Aspectos como la disponibilidad de recursos (liquidez) y su costo (tasas pagadas sobre depósitos, préstamos y otros) no se consideraron de importancia para la determinación de cambios en las condiciones de oferta crediticia. Así mismo, las medidas adoptadas por los entes reguladores, como el requerimiento adicional de reserva de liquidez establecido durante el periodo comprendido entre julio de 2008 y abril de 2009, tampoco fueron señaladas como factores que impulsaron el endurecimiento de los requisitos de crédito. Estos resultados en apariencia paradójicos, son compatibles con las condiciones de exceso de liquidez y la reversión de las medidas contingenciales de liquidez al momento de recolectar la información.

Algunas instituciones reportaron la aplicación de cambios en los estándares de aprobación para la pequeña y mediana empresa, en el segmento de banca de negocios; mientras que para la gran empresa, no se manifiestan cambios en los requisitos en las áreas de banca de negocios y el sector construcción. Pese a lo anterior, la mayor parte de instituciones indicó haber modificado los términos de contratación de nuevos préstamos, introduciendo restricciones en plazos y costos.

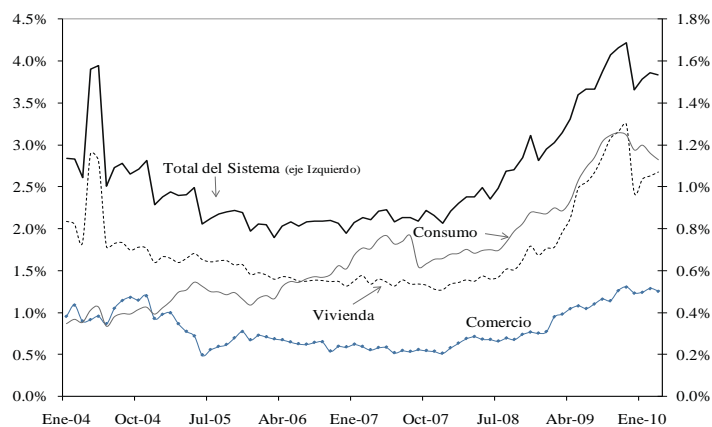
De acuerdo a la encuesta, las condiciones de otorgamiento de nuevos créditos se volvieron más restrictivas durante 2009, reflejándose principalmente en una disminución en los plazos de otorgamiento y un aumento en las tasas activas aplicadas. Las restricciones de cantidad fueron implementadas en menor medida, mediante una reducción en los montos otorgados y una mayor exigencia de colaterales. Este último aspecto fue relevante para los créditos destinados a la adquisición de vivienda.

En concordancia con las cifras de crédito divulgadas por las instituciones que muestran una contracción anual de 6.3% en el saldo de préstamos para 2009, los funcionarios bancarios advirtieron la fuerte reducción experimentada en el otorgamiento de nuevos créditos, señalando al pobre desempeño de la actividad económica y al endurecimiento en los requisitos para la aprobación de solicitudes de crédito, como los factores que incidieron en dicho comportamiento.

La encuesta reveló que los factores de mayor peso que propiciaron el rechazo de nuevos préstamos en 2009, están relacionados con la percepción de una menor capacidad de pago de los solicitantes individuales: un historial crediticio negativo y una opinión desfavorable sobre la viabilidad financiera de los proyectos o de los solicitantes.

La incertidumbre sobre el sector productivo del solicitante fue considerada como un factor menos importante por la mayor parte de instituciones bancarias¹⁰. Esto significaría que aún cuando un solicitante o proyecto provenga de un sector con poco dinamismo, los bancos podrían ser capaces de seleccionar clientes en base a un historial crediticio favorable.

Gráfico No. 16
Índice de Préstamos Vencidos



Fuente: Elaboración propia con cifras del BCR, 2010.

¹⁰ No obstante, este factor ha sido importante para algunos sectores como construcción

Durante el periodo 2004 - 2007, la mora del sistema bancario se mantuvo en descenso dentro de niveles satisfactorios de acuerdo a los estándares internacionales; el índice de préstamos vencidos reportó niveles cercanos al 2% durante 2006 y 2007; sin embargo, a partir del año 2008 la cartera vencida experimentó un crecimiento acelerado, dominado por los atrasos en el financiamiento de vivienda y consumo. El alza en la mora se generalizó con la crisis en 2009, llevando el índice de vencidos a una tasa superior al 4% en noviembre de 2009 (Véase gráfico No. 16).

El comportamiento de la mora y la debilidad en la actividad económica han retroalimentado el endurecimiento de la política de crédito bancario, exacerbando la percepción de un aumento del riesgo en el tiempo. Borio (2001), argumenta que la materialización de los préstamos vencidos durante las recesiones no implica necesariamente un incremento en el riesgo, infiriendo que su reconocimiento podría mitigar la amplitud del ciclo crediticio. En coincidencia con otros autores, Borio señala la importancia de aceptar que a raíz del denominado "acelerador financiero" y de otras fuentes de prociclicidad, es precisamente durante las fases expansivas del ciclo económico cuando se gestan los problemas de morosidad que surgen posteriormente en las etapas contractivas.

(4) Expectativas de cambio en los requisitos de aprobación de créditos

Los ejecutivos bancarios esperan que las condiciones de otorgamiento de nuevos créditos se mantengan restrictivas en el corto plazo. El entorno económico continúa siendo el factor con mayor influencia en la definición de la política crediticia de los bancos.

En un entorno de bajo crecimiento como el proyectado para 2010, los bancos mantendrán una posición de prudencia respecto de la toma de riesgos, posición que puede exacerbar el ciclo económico. De acuerdo a los resultados de la encuesta es previsible que en la medida que las perspectivas económicas mejoren, la oferta de crédito se amplíe; sin embargo, es necesario que la banca radicada en el país asuma un mayor compromiso respecto a la economía nacional

De acuerdo a su percepción de riesgo, los bancos indicaron preferencias en el corto plazo por los sectores industria, consumo y comercio, mientras que el sector agropecuario y la construcción fueron identificados como los de menor preferencia. Fitch (2010a) señaló que "se prevé que cualquier reactivación de la colocación crediticia inicie en banca de personas...".

Consistente con las expectativas descritas, los montos de préstamos otorgados durante el primer trimestre de 2010, indican una recuperación de la actividad y demanda de crédito de los sectores Consumo, Vivienda, Industria Manufacturera y Servicios (Véase Cuadro No.3).

En cuanto a la banca de negocios, los bancos no poseen expectativas de cambio en las condiciones de otorgamiento en el corto plazo, sin atender el tamaño de la empresa solicitante; no obstante, en la medida en que las pequeñas empresas son percibidas como de mayor riesgo crediticio, la recuperación del crédito a este segmento podría demorar más.

Algunos bancos indicaron estar dispuestos a variar sus políticas de otorgamiento de acuerdo a sus estrategias de segmentación de mercado, por lo que actividades que demuestren mayor potencial de crecimiento, podrían disponer de un mayor acceso a los recursos financieros.

Cuadro No. 3
Montos de Crédito Otorgado (US\$ millones)

SECTOR ECONÓMICO	Ene-Mar 2009	Ene-Mar 2010	Variación	
			Monto	%
Vivienda	32.1	46.9	14.9	46.3%
Agropecuario	72.9	47.8	-25.1	-34.5%
Minerías y Canteras	0.2	0.1	-0.1	-60.0%
Industria Manufacturera	255.5	334.6	79.1	30.9%
Construcción	32.2	34.0	1.8	5.4%
Electricidad, Gas, Agua y servicios	67.8	40.4	-27.4	-40.4%
Comercio	382.8	335.9	-46.9	-12.3%
Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	20.4	30.1	9.7	47.9%
Servicios	58.6	86.3	27.8	47.4%
Instituciones Financieras	77.6	32.0	-45.6	-58.7%
No Clasificadas	40.3	25.8	-14.5	-35.9%
Consumo	226.8	277.2	50.5	22.3%
TOTAL	1,267.1	1,291.1	24.0	1.9%
HOGARES (Vivienda + Consumo)	258.8	324.2	65.3	25.2%
EMPRESAS	1,008.2	966.9	-41.3	-4.1%

Fuente: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia del Sistema Financiero (2010).

El sector construcción enfrenta el panorama más adverso en el acceso al crédito, ya que ninguno de los bancos consultados cree que las condiciones de otorgamiento de créditos se flexibilicen en el corto plazo e incluso, algunos indicaron que las mismas podrían llegar a ser más restrictivas. Una perspectiva más favorable sobre el sector se señaló como el principal factor que contribuiría a cambiar las políticas de crédito hacia el mismo. Adicionalmente, aunque con menor importancia, se señaló el factor cambios en la aceptación de riesgos por parte de los bancos. Al respecto es importante enfatizar que los bancos han colocado al sector construcción como el último en las preferencias.

En cuanto a los factores que ayudarían a dinamizar el crédito a la construcción, se señalan precisamente la reactivación del sector, la disponibilidad de mayores y mejores garantías, así como la realización de programas públicos específicos hacia al sector. Por tal motivo, la ejecución de programas públicos como el anunciado "Casa para Todos" (GOES, 2009), podría generar un impulso positivo en este sector.

Otros factores de menor importancia en la reactivación del crédito son la ampliación de garantías del sector público a proyectos de los sectores productivos y mayor información sobre la capacidad de pago de los prestatarios. Finalmente, los bancos encuestados consideran que menores tasas de interés y el acceso a líneas de financiamiento en condiciones preferenciales para las empresas, son factores que ayudarían poco a la dinamización del crédito.

c) La estructura de competencia del mercado bancario

La banca privada ha representado alrededor del 96.0% del mercado crediticio salvadoreño, para el periodo comprendido entre 2000 y 2009. De acuerdo a la Superintendencia de Competencia (SC), a marzo de 2007, los cuatro bancos más grandes del sistema agrupaban un 82.8% del total de préstamos y los índices de Herfindahl Hirsman y de Dominancia se ubicaban en valores de 1863 y 2855, revelando la presencia de un mercado altamente concentrado de acuerdo a los parámetros establecidos internacionalmente para estos indicadores¹¹.

La concentración llevada a cabo por los bancos Citibank y Cuscatlán en 2007, que de acuerdo a la SC generaría un incremento de 184 puntos del índice de Herfindahl y de más de 50 en el de Dominancia, alcanzado post-concentración niveles de 2047 y 2909, respectivamente; habría sido cuestionada por las autoridades de competencia correspondientes en Estados Unidos, México y España.

Existen otros elementos que se deben analizar para afirmar la presencia de un comportamiento no competitivo, por ejemplo el grado de contestabilidad del mercado en cuestión, que se deriva de la no existencia de costos hundidos y de la posibilidad de entrada y salida inmediata del mercado, las ganancias en eficiencia derivadas de las fusiones; entre otros, que pueden inducir una conducta competitiva sin importar el número de firmas existentes.

De acuerdo a la Superintendencia de Competencia (2007), los procedimientos de autorización y los requerimientos materiales para constituir un banco no se presentan como barreras significativas a la entrada en la industria, señalando como ejemplo la posible entrada de Banco Azteca y Banco Industrial de Guatemala. Al respecto, es importante considerar que de acuerdo al artículo 36 de la Ley de Bancos, la Superintendencia del Sistema Financiero deberá actualizar el monto del capital cada dos años, tomando como base el Índice de Precios al Consumidor.

En Diciembre de 2008, se acordó actualizar el capital mínimo bancario a \$16.0 millones¹², siendo el promedio internacional para 2007 de \$8 millones (SC, 2007). Adicionalmente, el capital social de los cuatro bancos más grandes registra un promedio de \$175 millones; generando condiciones que pueden constituirse como una barrera de entrada y un límite para la competencia directa de las instituciones de menor tamaño. Adicionalmente, Cabrera, O. (2010), señala que las mejoras en eficiencia se han reflejado de manera limitada en términos y condiciones más favorables para los consumidores.

Durante 2008 y 2009, los indicadores de concentración, exceptuando el índice de dominancia, se redujeron ligeramente¹³; sin embargo, se han mantenido dentro del mismo intervalo de clasificación de mercado. Si bien una industria altamente concentrada no se comporta necesariamente como una industria no competitiva, la probabilidad de que el proceso de competencia se vea afectado, aumenta bajo estas condiciones. La implica-

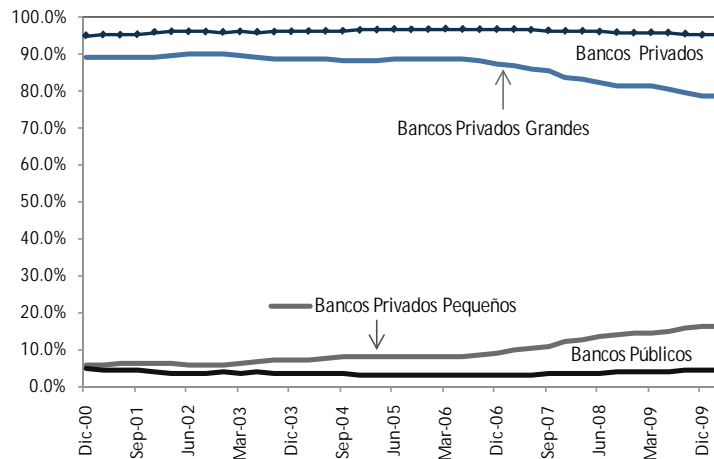
¹¹ Comisión Federal de Comercio de Estados Unidos de América (FTC), Comisión Federal de Competencia de México (CFC) y Tribunal de Defensa de la Competencia de España.

¹² Acuerdo del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-50/08.

¹³ Debido en parte a la mayor contracción relativa de la cartera de préstamos de los bancos grandes.

ción en términos de la oferta crediticia es que la política relevante para la economía puede ser determinada por las instituciones que dominen el mercado.

Gráfico No. 17
Mercado crediticio por tipos de bancos



Fuente: Elaboración propia con cifras del Banco Central de Reserva, 2010.

Un fenómeno que se advierte a partir del año 2006, es la tendencia al alza en la participación de los bancos privados clasificados como pequeños¹⁴, indicando que este grupo de instituciones ha encontrado una oportunidad para ampliar su participación en algunos segmentos del mercado, como el de los créditos personales, la cual se acentuó durante los años 2008 y 2009 (Véase gráfico No. 17).

Es importante destacar que la banca pública ha representado en promedio únicamente un 4.0% del mercado crediticio y aunque aumentó su participación en los últimos tres años, continúa siendo muy baja y por consiguiente su contribución en el proceso de intermediación de recursos es limitada, a diferencia de aquellos países que cuentan con una presencia importante de la banca estatal, que ha sido clave en el sostenimiento y reactivación del crédito en la coyuntura actual.

(1) Precio del crédito

La teoría económica postula que en una estructura de mercado no competitiva, en general el precio resultante será superior al que se obtendría en condiciones de competencia perfecta y la cantidad del bien o servicio será inferior. Como se mencionó anteriormente, una industria altamente concentrada no se comporta necesariamente como una industria no competitiva, e incluso puede darse competencia entre sólo dos empresas oferentes; sin embargo, la concentración facilita la ocurrencia de acuerdos entre participantes o prácticas no competitivas.

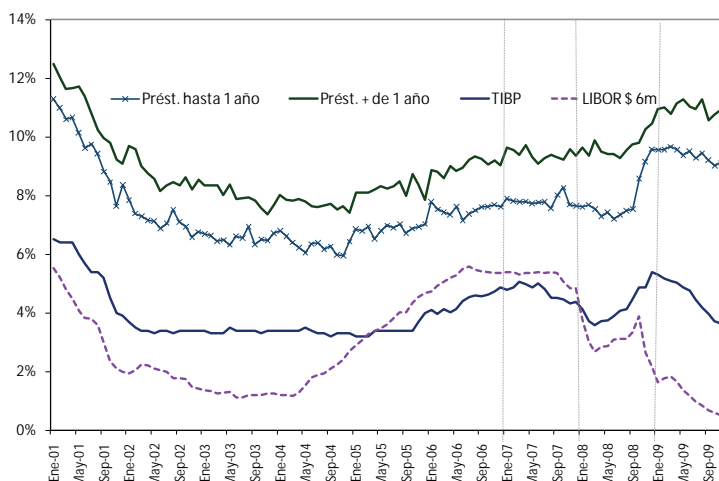
¹⁴ Instituciones con una participación inferior a 9.0% dentro de los activos totales del sistema

En el tema de precios, los oferentes bancarios definen libremente las tasas de préstamos con relación a una tasa de referencia y los demandantes de crédito en general las aceptan o rechazan, pudiendo usarse como instrumento de racionamiento de crédito.

En su composición, la tasa cobrada por los créditos incluye fundamentalmente, el costo de los recursos, el riesgo de la operación y la rentabilidad deseada, elementos susceptibles a las condiciones y estructura de mercado. Estos factores se revisan en el análisis de la trayectoria de las tasas bancarias durante la presente década.

El riesgo de mercado y las condiciones de acceso a los mercados externos de crédito fueron muy importantes en los primeros años del período. La introducción del dólar como moneda de curso legal en 2001 promovió una acelerada reducción en las tasas de interés internas, alentada por la supresión del riesgo de devaluación, que llevó las tasas de corto plazo a niveles mínimos de 5.96% en noviembre de 2004 (Véase Gráfico No. 18). Se sumaron al impulso de descenso, las condiciones financieras internacionales favorables, que constituían competencia para la oferta interna.

Gráfico No.18
Tasas del sistema bancario y LIBOR USA a 6 meses



Fuente: Elaboración propia con base a Banco Central de Reserva, 2010.

Los bancos del sistema nacional aumentaron sus tasas activas lentamente desde principios de 2005, con un rezago de al menos seis meses y una celeridad menor al de las tasas externas, conducta sustentada en condiciones holgadas de liquidez interna y la menor importancia relativa de las fuentes externas de fondos.

El costo de fondeo de los bancos resultó afectado en menos de un punto porcentual por el mayor costo de los préstamos externos entre 2005 y 2007. El costo combinado de depósitos y préstamos registró un promedio de 3.0% durante 2006 – año de las mayores alzas en las tasas externas, de los cuales alrededor de 0.75 puntos porcentuales correspondían al componente de préstamos.

Los bancos locales se prepararon para afrontar los efectos aplicando alzas entre 1 y 3 puntos porcentuales en las tasas activas en el último trimestre de 2008, justificadas en condiciones restrictivas de liquidez interna, el acceso más limitado a fuentes externas de fondos, la mayor inflación doméstica con relación a años previos y los menores rendimientos de las inversiones en el exterior. El ajuste operado en las tasas implicó un movimiento opuesto al observado en los mercados externos.

Superadas las condiciones temporales de restricción en la liquidez interna a finales de 2008, la banca mantuvo las tasas activas en niveles altos, que se fundamentan en la percepción de mayor riesgo general - apoyada por la acumulación de atrasos de préstamos en los diferentes destinos, pero no en un mayor costo de los fondos, dado que desde mediados de 2009 las tasas de remuneración de depósitos a 180 días disminuyeron aceleradamente, a raíz de las menores colocaciones de crédito y la devolución del incremento de reservas, que derivaron en la acumulación de abundante liquidez en la banca.

Los ajustes de las tasas activas y pasivas en el último año, sustentaron cierta estabilidad en los ingresos de intermediación y condujeron a la ampliación de los márgenes de interés, contrario a lo observado en otros países como Costa Rica, en donde se impulsó la reducción en las tasas activas a través de la oferta de los bancos públicos.

Considerando la situación de liquidez en la banca y que las mayores tasas activas le han valido para compensar los menores ingresos por la reducción de la cartera de préstamos y los menores rendimientos de activos externos, en el último año y el transcurso de 2010 es más plausible un mayor peso de las metas de rentabilidad en el alto nivel relativo de las tasas internas, para lo cual bastaría la coincidencia en este objetivo a nivel de las principales instituciones, sin que las fuentes externas de financiamiento a las empresas puedan representar competencia que presione a la baja el precio del crédito.

B. Factores de Demanda

1. Entorno económico

La Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio, reveló que los principales factores de demanda que incidieron en una menor colocación crediticia, fueron el pobre desempeño de la actividad económica y las menores necesidades de recursos por parte de los clientes. En ese contexto, la encuesta indica que las solicitudes de nuevos préstamos se redujeron de manera generalizada. Los resultados obtenidos refieren que la postergación de gastos por la incertidumbre económica, la menor inversión en activos fijos y los menores requerimientos de capital de trabajo explican parte de la caída observada, apuntando a la incidencia de factores de demanda en la evolución reciente del crédito.

La menor demanda por crédito en un periodo de crisis y post-crisis es una regularidad empírica observada en un buen número de países, sin embargo las restricciones por el lado de la oferta también se presentan como significativas, aletargando la recuperación de los sectores con mayor dependencia del financiamiento bancario.

Los efectos de la crisis internacional y la restricción crediticia sobre la actividad real se hicieron evidentes desde el tercer trimestre de 2008. El débil desempeño de todos los sectores de la economía a excepción de los Servicios del Gobierno (Administración Pública) durante 2009, confirmó las expectativas de los bancos para aplicar una política conservadora de crédito, sin soslayar el efecto contractivo que la misma reducción del crédito bancario ejerce sobre la actividad productiva.

La mayor caída del valor agregado se registró en la actividad del Sector Financiero, en los Servicios del Comercio, Restaurantes y Hoteles, la Industria Manufacturera y el Transporte y Comunicaciones. Los sectores Industria y Construcción se cuentan entre los primeros que experimentaron debilitamiento, el primero por su fuerte vínculo con el mercado estadounidense a través de la maquila, y el segundo, por su alta sensibilidad a problemas en la actividad económica y al recorte del financiamiento (Véase cuadro No.4).

Cuadro No.4
Tasas de crecimiento del PIB real de El Salvador

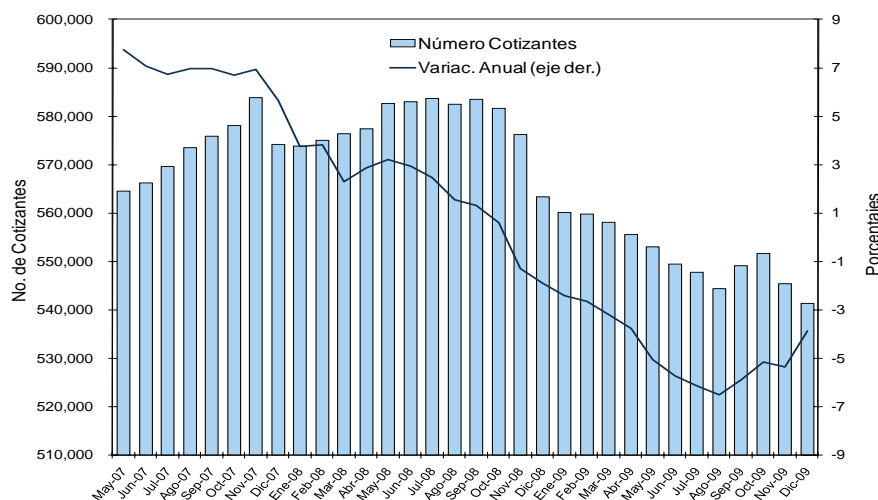
PIB/Divisiones	2005	2006	2007	2008	2009
PIB	3.3	4.2	4.3	2.4	-3.5
Agropecuario	5.1	5.7	8.5	7.3	-2.2
Industria Manufacturera	1.5	3.0	3.5	2.7	-3.4
Construcción	4.0	6.5	-3.2	-5.4	-0.7
Comercio, Restaurantes y Hoteles	4.4	4.9	4.3	1.4	-5.2
Transporte, Almacenaje y Comunic.	6.7	6.9	4.8	2.1	-3.9
Establecimientos Financieros y Seg.	2.0	4.0	2.6	-1.6	-5.3
Otros sectores	2.4	2.9	4.4	2.4	-3.0

Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

El sector de la construcción ya mostraba una actividad reducida desde el año 2007, después de un importante crecimiento en 2006, reflejando la finalización o suspensión de obras públicas de gran dimensión. La paralización o postergación de proyectos de construcción privados de magnitud importante se remonta a finales de 2008, cuando la crisis ya afectaba la fuente de remesas familiares, cuyos ingresos sostenían parte de las ventas de viviendas por vía directa o mediante la concesión de crédito bancario.

El efecto de la crisis sobre los diferentes sectores económicos, generó pérdidas importantes en el empleo formal. De acuerdo a los datos del Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), el número de cotizantes del sector privado a la seguridad social inició una caída acelerada a partir de noviembre de 2008 y significó pérdidas continuadas de empleos hasta agosto de 2009. En este último año se perdieron alrededor de 22,000 puestos de trabajo, magnitud que se amplía hasta 42,000 al comparar contra septiembre de 2008, último mes de crecimiento anual en el número de cotizantes. Los sectores que presentaron una mayor pérdida de empleo fueron Industria Manufacturera, Construcción, Comercio, Restaurantes y Hoteles y Establecimientos Financieros y Seguros.

Gráfico No. 19
Cotizantes al Seguro Social



Fuente: Elaboración propia con base a Estadísticas del ISSS, 2010.

El debilitamiento de la actividad económica ha impactado negativamente el ingreso empresarial y familiar, reduciendo los gastos de consumo e inversión, lo que ha incidido en una menor demanda crediticia. La menor actividad también ha repercutido en la capacidad de pago de las obligaciones financieras, reflejada en el deterioro de la cartera crediticia.

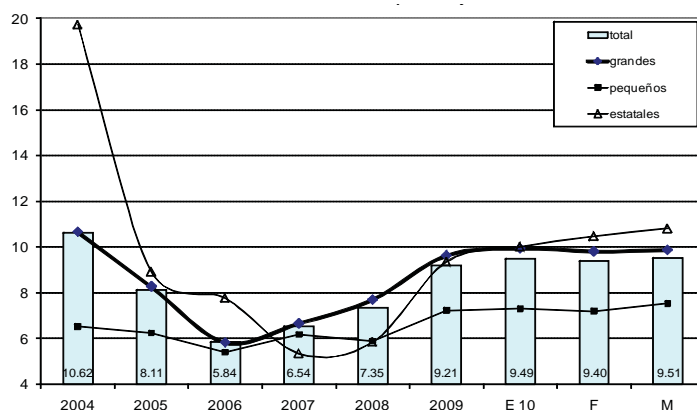
La calidad de cartera, medida a través de la proporción de créditos considerados de menor riesgo¹⁵, experimentó una mejora continua entre 2004 y 2006. La participación de los créditos de mayor riesgo¹⁶ mostró un leve resurgimiento en 2007, impulsado por movimientos en la banca privada que no pueden asociarse directamente a las condiciones económicas generales, pues la actividad real registró en dicho año el mayor crecimiento de la década. Durante 2008, la calidad de la cartera continuó deteriorándose; sin embargo, el retroceso más importante ocurrió entre 2008 y 2009, como reflejo de la contracción experimentada en la actividad económica.

El aumento en la cartera de mayor riesgo relativo parece haber sido mejor manejado por las instituciones privadas de menor tamaño en el mercado, combinando acciones de recuperación y reestructuración; mientras que los bancos grandes registraron un mayor impacto en términos de deterioro de cartera durante 2009. El deterioro de préstamos en los bancos estatales se agudizó para el mismo año, continuando su ascenso durante el primer trimestre de 2010.

¹⁵ Grupo de préstamos con menor riesgo relativo, que comprende las categorías desde la A1 a la C2, de acuerdo a la normativa prudencial vigente.

¹⁶ Comprende las categorías crediticias de la D1 a la E.

Gráfico No. 20
Participación de la cartera de mayor riesgo por bloques de bancos

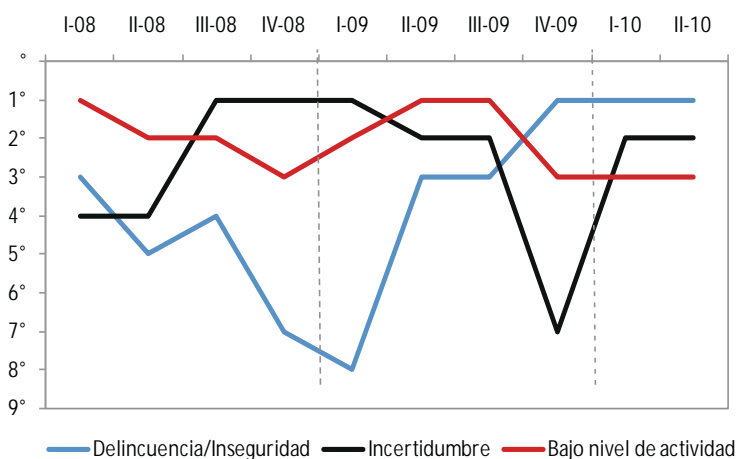


Fuente: Elaboración propia con base a BCR, 2010.

2. Otros aspectos relevantes

Además de los factores propios del entorno económico, existen aspectos institucionales y sociales que han impactado negativamente en los impulsores de la demanda de crédito. Así por ejemplo, en su encuesta a empresas y consumidores, FUSADES (2010) encontró que “la confianza de los consumidores continuó con una tendencia a la baja, llegando a niveles menores que los de hace un año, mientras que la confianza de los empresarios se mantiene baja, aunque a un nivel mayor que un año atrás. La percepción de los empresarios sobre el clima de inversión se mantiene desfavorable desde hace más de dos años...”

Gráfico No. 21
Factores que influyen la percepción desfavorable del clima de inversión



Fuente: Informe Trimestral de Coyuntura. II Trimestre. FUSADES (2010)

De acuerdo a FUSADES, la delincuencia e inseguridad, así como la incertidumbre, han sido los factores que más han afectado al clima de inversión, además del bajo nivel de actividad económica (Véase Gráfico No. 21).

Un factor de demora en el proceso de otorgamiento de créditos que fue señalado por los funcionarios bancarios en la encuesta del BCR, es el requisito de solvencia tributaria¹⁷ establecido para el otorgamiento de créditos bancarios arriba de treinta mil dólares y tarjetas de crédito por más de cuatro mil dólares - Artículo 218 del Código Tributario. Al respecto, uno de los funcionarios señaló que su banco tenía alrededor de \$2.6 millones pendientes de desembolsar debido a que los solicitantes aparecían como insolventes, situación que podría estarse repitiendo en otros bancos del sistema. Asimismo, agregó que en muchos casos, se trata de clientes que ya han solventado su situación fiscal pero que han sido informados de que su estatus demorará 15 días en cambiar de insolvente a solvente en la base de datos del Ministerio de Hacienda.

IV. Respuesta a la contracción crediticia en otras economías de América Latina

Los países del continente americano reaccionaron ante la crisis internacional con el anuncio y la implementación de medidas de diversa índole, reseñadas por CEPAL (2009). El conjunto de medidas es bastante amplio, en parte porque la crisis impactó de manera diversa a los países y en consecuencia, los instrumentos indicados para contrarrestarla serían de igual forma variados, dependiendo de las capacidades individuales.

Para fines de análisis, CEPAL dividió las medidas en *aquellas orientadas a restaurar la confianza y poner en funcionamiento los mercados financieros y aquellas cuyo objetivo era apuntalar la debilitada demanda agregada.*

Como describe CEPAL en su informe: *En un principio, ..., los bancos centrales desplegaron una intensa actividad para inyectar liquidez a los sistemas financieros a fin de permitir el normal funcionamiento de los mercados de crédito locales u otorgar recursos para el financiamiento allí donde estos no llegan. Sin embargo, más allá de las fuertes diferencias que se observan entre las economías analizadas en cuanto a sus grados de monetización o la profundidad de sus mercados financieros, las características de esta crisis y, en particular, la brusca disminución de la confianza, requieren otro tipo de medidas. Es necesario asegurar la liquidez y permitir que la tasa de interés sea lo más baja posible, pero más liquidez no garantiza un aumento de la oferta de crédito y una mayor oferta de crédito tampoco garantiza un incremento de la demanda de bienes. Si bien la política monetaria y aun la cambiaria deben formar parte de un conjunto ordenado y coherente de medidas, es la política fiscal la más potente en estos casos.*

¹⁷ La disposición fue adoptada en diciembre de 2004, pero diversas prórrogas postergaron su vigencia plena a partir de junio de 2006. Los montos iniciales eran de US\$20,000 para préstamos y de US\$3,500 para tarjetas de crédito.

El informe considera además, que el *extendido aumento de la incertidumbre dificulta la vuelta a la normalidad de los mercados de crédito, a pesar de los esfuerzos de las autoridades monetarias por inyectarles liquidez*, lo cual plantea la necesidad del uso de todos los recursos e instrumentos posibles.

Con el propósito de extraer algunas lecciones, se plantea a continuación un extracto y análisis de las medidas adoptadas por algunos países seleccionados.

A. Brasil

Las evaluaciones de las agencias internacionales sitúan a Brasil como la economía de la región de América Latina que mejor soportó los embates de la crisis y la que más tempranamente se encauzó en la recuperación, resultado de un marco fuerte de política macroeconómica que le permitió aplicar medidas contracíclicas en apoyo a la actividad económica.

Las principales disposiciones se enmarcan dentro de la implementación de políticas monetaria y fiscal expansivas. El banco central recortó su tasa de política, ubicándola en mínimos históricos de 8.75% en julio de 2009; se liberaron recursos a los bancos y la economía mediante la reducción de los requerimientos de reserva bancarios y los bancos públicos asumieron un papel mucho más activo en los préstamos, en un esfuerzo por amortiguar la contracción del crédito en los mercados externo e interno.

El papel más activo de los bancos públicos fue necesario para contrarrestar la actitud cautelosa adoptada por los bancos privados en el otorgamiento de préstamos. En opinión de Fitch (2010), los bancos brasileños mostraron gran resistencia durante la fase recesiva y consiguiente período de tensión de liquidez, gracias a su fortaleza y las acciones gubernamentales para suavizar las presiones de liquidez.

Las medidas monetarias, crediticias y de estímulo fiscal, ayudaron a contrarrestar parcialmente la aguda desaceleración de la economía en 2008 y apoyaron la recuperación del crecimiento del crédito a nivel de sistema. Mientras en algunos países el crédito se redujo, en Brasil pasó de crecer 30% en 2008 a 15% en 2009, la cartera de los bancos estatales creció en aproximadamente 40% y 30%, en los mismos años. La expansión registrada amplió la participación del crédito del sector público, de un promedio mensual de 34.6% a 39.1%.

La reducción en el costo del crédito se impulsó a través de una mayor oferta de recursos provenientes del gobierno y modificaciones directas en las tasas de crédito aplicadas por los bancos públicos, que significaron importantes disminuciones en los costos de fondos de diferentes programas de crédito. El Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) el mayor banco de desarrollo, desempeñó un papel fundamental en la canalización de recursos públicos y en la reducción del costo del crédito.

El abanico de medidas desplegadas incluyó el apoyo crediticio para la adquisición de vivienda como forma de estimular la construcción civil y un programa habitacional por US\$14,870 millones con subsidios del Tesoro. En el apoyo de sectores vulnerables o estratégicos para la economía se utilizaron figuras como los fondos de garantía, los que fueron crea-

dos o ampliados para las operaciones de crédito de las pequeñas y medianas empresas (pymes) y la industria naval.

El análisis de Fitch señala que la mayoría de bancos privados desaceleraron su actividad significativamente desde finales de 2008, hasta el tercer trimestre de 2009. La demanda creciente por préstamos corporativos contribuyó a la ampliación de los estrechos márgenes de tasas en este segmento y ayudó a contrarrestar cierta disminución en el crédito minorista. Como ocurrió en el resto de economías, la calidad de la cartera de préstamos se deterioró agudamente debido a la crisis económica; en la banca brasileña esto ocurrió hasta la primera mitad de 2009, revirtiéndose la tendencia desde el tercer trimestre.

La rentabilidad de los bancos brasileños fue disminuida por los mayores costos de fondeo que predominaron durante una buena parte del año. Las reducciones de tasas apoyadas por la política monetaria y financiera, se reflejaron en ajustes más rápidos en los costos de fondos que en los de préstamos, replicando la ampliación de márgenes financieros observada en otros países.

La importancia de la actividad del sector real para la recuperación del dinamismo del crédito se evidencia en el giro positivo en la economía de Brasil, que ha reavivado el crecimiento de préstamos en la mayoría de bancos, quienes proyectan expansiones arriba del 20% anual en 2010, apuntando hacia una mejora gradual en los indicadores de calidad de activos. El sector inmobiliario, los préstamos a pequeñas y medianas empresas y financiamiento al consumo, se cuentan entre los principales nichos que podrían continuar impulsando el crecimiento del crédito durante el año, destacando que una mayor demanda del sector corporativo puede también ayudar a balancear el crecimiento crediticio.

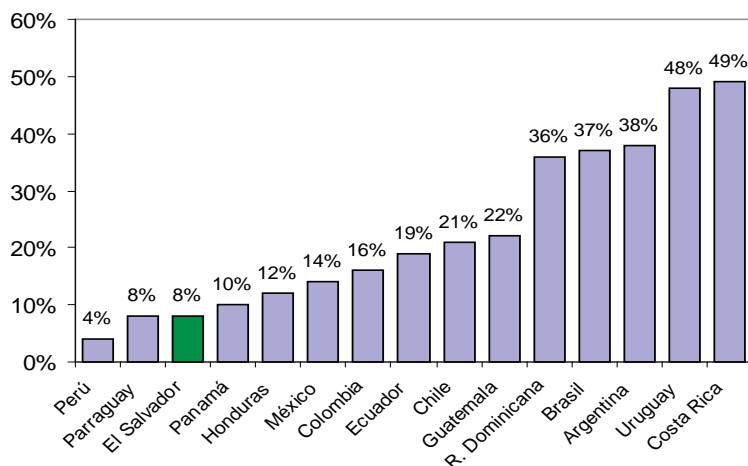
B. Experiencia en Centroamérica

La región centroamericana muestra una participación destacada de la banca estatal en Costa Rica y Guatemala, condición que puede facilitar su utilización para fines estratégicos. En 2009, la cartera de estos bancos representó 49.0% y 22%, respectivamente, del crédito total (Véase gráfico No. 22).

1. Costa Rica

El sistema financiero de Costa Rica ha sido señalado en el pasado por las distorsiones que introduce en el mercado, la alta participación de la banca estatal; sin embargo, el defecto surgió como una virtud ante las repercusiones de la recesión mundial. Fitch (2010a) señala que durante 2009 el impacto de la crisis global en el sistema bancario de Costa Rica, fue parcialmente mitigado por un paquete fiscal de medidas contracíclicas (Plan Escudo), que incluyó aportaciones de capital a los bancos estatales, reducciones temporales en las tasas de interés y flexibilización de ciertas condiciones crediticias, tales como readecuación de deudas en términos de plazos y monedas, entre otras.

Gráfico No. 22
Participación de la banca estatal en el crédito bancario (2009) en América Latina



Fuente: Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE) 2010

El crédito del sistema financiero de Costa Rica al sector privado fue impactado negativamente por el efecto contractivo de la crisis. Después de mostrar tasas de variación crecientes desde mediados de 2004, en agosto de 2008 inició una fuerte desaceleración que lo llevó a crecer 4.4% al finalizar 2009, siendo la menor tasa registrada hasta esa parte del sexenio.

El comportamiento contractivo del crédito se reflejó tanto para el concedido en moneda nacional como para el denominado en moneda extranjera, obedeciendo a factores de oferta como de demanda. En el primer caso, los intermediarios financieros adoptaron a raíz de la crisis internacional, una conducta más prudente en sus políticas de otorgamiento y gestión del crédito. Por el lado de la demanda, los agentes económicos se muestran escépticos sobre la evolución de la economía nacional, cuya producción se contrajo 1.1% durante 2009 y por la profundidad de la crisis mundial.

El establecimiento de condiciones más restrictivas para el otorgamiento de préstamos por parte del Sistema Bancario, se combinó con mayores tasas de interés, al igual que en el resto de países en la región.

La amplia disponibilidad de fondos por parte de la banca, motivó a que los bancos comerciales destinaran la mayor parte de estos recursos a la amortización de préstamos externos de corto plazo y a la compra de valores emitidos por el Gobierno.

Con la ejecución del Plan Escudo tomaron relevancia los bancos del Estado, mitigando los efectos adversos de la recesión mundial. Los bancos públicos aumentaron casi 10% el crédito al sector privado para contrarrestar la reducción del crédito de los bancos privados.

Dentro de las medidas financieras diseñadas por el Gobierno para que los hogares pudieran afrontar los efectos adversos de la crisis se encuentran:

- La aprobación de un proyecto de ley para que el Banco Hipotecario de Vivienda (BAN-HVI) condonara deudas hipotecarias atrasadas a 2,100 familias de escasos recursos y además incrementara el monto máximo del Bono Familiar de Vivienda.
- El Gobierno solicitó a los bancos estatales y al Banco Popular la reducción temporal del 2% en la tasa de interés de los préstamos hipotecarios, medida que estaría vigente por dos años.
- El Instituto Nacional de Fomento Cooperativo (INFOCOOP) anunció la reducción de 2.5% en las tasas de interés de los préstamos de vivienda.

En abril 2008 se había aprobado la Ley de Banca para el Desarrollo que busca canalizar recursos a los pequeños productores afectados por la crisis internacional y el Gobierno decidió fortalecer al sistema financiero nacional mediante la capitalización de los bancos del Estado por un monto de US\$117.5 millones.

El efecto de la capitalización de la banca estatal facultó el crecimiento de 9.9% anual en su cartera de crédito en 2009, mientras el crédito otorgado por los bancos privados cayó 6.0%, resultando un exiguu crecimiento de 2.8% en el crédito del sistema bancario, hecho que reveló el papel desempeñado por la banca estatal costarricense para aminorar los efectos de la crisis.

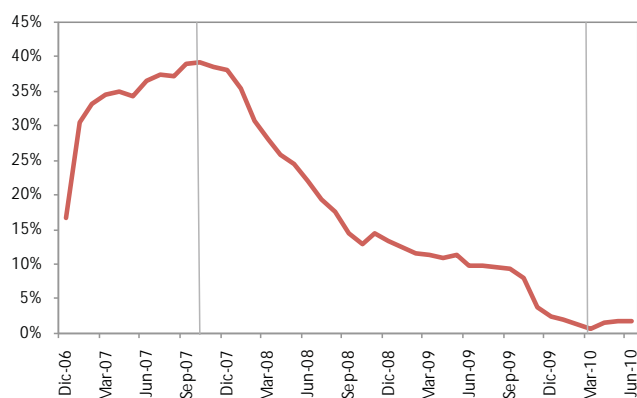
2. Guatemala

En Guatemala, la crisis internacional ocasionó una paralización de la actividad económica, que pasó de crecer 3.3% en 2008 a 0.6% en 2009, como consecuencia de la reducción en las exportaciones, las remesas, la inversión extranjera directa (IED), el turismo y la recaudación fiscal.

El crédito bancario al sector privado, al igual que en resto de las economías retroalimentó el menor dinamismo económico, después de registrar tasas de variación anual cercanas a 40% a finales de 2007, experimentó una fuerte desaceleración a lo largo de 2008 y 2009, hasta estancarse durante el primer trimestre de 2010, al mostrar una tasa de variación de 0.6% (Véase Gráfico No. 23).

Las autoridades guatemaltecas implementaron una serie de medidas fiscales y monetarias con el objeto de mantener la estabilidad macroeconómica. Durante el último trimestre de 2008 y primeros meses de 2009, la Junta Monetaria estableció una serie de mecanismos a disposición de las entidades bancarias con el propósito de dotar a los bancos del sistema de liquidez adicional en forma temporal y preventiva tanto en moneda nacional como extranjera; así mismo, suscribió un acuerdo Stand By precautorio por US\$935 millones y contrató empréstitos con el Banco Mundial (US\$200 millones) y Banco Interamericano de Desarrollo (US\$280 millones).

Gráfico No.23
Guatemala
Crédito bancario al sector privado (variación anual)



Fuente: Estadísticas Monetarias Armonizadas, 2010. Consejo Monetario Centroamericano.

La Junta Monetaria modificó la regla de intervención cambiaria, con el objeto de moderar la volatilidad inusual del tipo de cambio y realizó siete ajustes a la baja en la tasa de interés líder de política monetaria, reduciendo su nivel en 275 puntos básicos al cierre de 2009 (de 7.25% a 4.5%) contemplando dentro de sus objetivos la creación de condiciones para una disminución del costo del crédito bancario.

Las tasas de interés activas del sistema bancario, no reaccionaron de manera significativa a los cambios en la tasa líder, ya que registraron una leve tendencia al alza durante 2009, respondiendo en mayor medida a un incremento en la percepción de riesgo por parte de las instituciones bancarias. La implementación de parámetros más estrictos para el otorgamiento de créditos aunado a la menor demanda de recursos explica en buena medida la paralización del crédito.

En el caso de Guatemala, se destaca la participación del caso del Banco de Desarrollo Rural (Banrural), que es una institución financiera de capital mixto¹⁸ orientado principalmente al sector microempresarial de las áreas rurales, con un enfoque multisectorial. Este banco, que se originó tras la liquidación del Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (Bandesa) en 1997, opera en las modalidades de primer y segundo piso.

De acuerdo a Fitch (2010b), Banrural es el tercer mayor banco de Guatemala por tamaño de activos y depósitos, con una cuota de mercado de 18.4% y 18.9%, a diciembre de 2009. El Banco se apoya en una extensa red de agencias y se ha caracterizado por una constante innovación, diversificación de sus productos y servicios y buen gobierno corporativo.

De acuerdo a las cifras de la Superintendencia de Bancos de Guatemala, la participación de Banrural en el mercado de crédito bancario fue de 26.7% a diciembre 2009; a nivel sectorial se destaca la participación en los sectores agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; construcción; así como, comercio y consumo.

¹⁸ La participación accionaria del Banco es así: Estado (19.5%), Cooperativas (29.8%), Organizaciones indígenas y campesinas (4.3%), Organizaciones no lucrativas (4.5%), Asociaciones y grupos de PYMES (19.8%), Organizaciones de mujeres, empleados y público general (22.1%).

Aunque no se encuentra evidencia de que Banrural haya formado parte de una política gubernamental de reactivación crediticia, el banco cuenta con la infraestructura necesaria para poder canalizar recursos con este objetivo.

V. Opciones para la reactivación del Crédito

La reacción de los países ante la crisis fue bastante heterogénea, variando en función de la vulnerabilidad y espacio macroeconómico de cada economía. En la región se observó la utilización de una serie de medidas orientadas a reactivar el crédito, por ejemplo la ampliación de cobertura de garantías de crédito en programas públicos (Chile, Brasil, entre otros), capitalización de la banca de desarrollo para llevar a cabo una mayor actividad crediticia (México, Brasil y Costa Rica), provisión de liquidez mediante una política monetaria expansiva y otras medidas no convencionales, reducción de tasas de interés de referencia y de la banca estatal, entre otras.

En El Salvador, las autoridades concentraron sus esfuerzos en garantizar la provisión de liquidez a las instituciones financieras mediante la contratación de líneas de financiamiento con organismo internacionales; sin embargo, el empleo de herramientas adicionales para amortiguar la caída del crédito al sector privado fueron limitadas. A continuación se examinan algunas de las herramientas de política de crédito aplicadas en otros países, con el objeto de evaluar sus posibilidades de uso en el país.

A. Banca de Desarrollo

La reciente crisis financiera ha renovado el debate internacional acerca de la importancia de la banca de desarrollo como herramienta de política anticíclica, sobretodo en la medida que los canales de crédito privado se fueron cerrando. En tal sentido, se hace una breve revisión de la banca de desarrollo regional, las condiciones para su funcionamiento efectivo y la experiencia reciente.

La experiencia regional es relevante para El Salvador por cuanto corresponde al Estado la responsabilidad de suavizar los ciclos económicos. En esa dirección, el Gobierno emitió el 8 de diciembre de 2009, el Decreto Ejecutivo No.96 en el que se crea el "Gabinete de Gestión Financiera" (GGF) que tiene el propósito de impulsar al Sistema Financiero hacia el cumplimiento de su rol de promotor del crecimiento y sostenibilidad de la economía nacional.

El decreto señalado busca fortalecer la Banca de Desarrollo, incluyendo entre los objetivos específicos del GGF: la modernización integral del sector financiero público, la definición y promoción y puesta en marcha de un Fondo de Garantías para las Mipymes de los diferentes sectores económicos del país, así como el impulso a la creación de nuevos productos y la promoción del desarrollo y profundización del mercado de capitales.

Las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) surgieron de manera sistemática en América Latina, a partir de la década de 1930 con el propósito de impulsar el financiamiento a la producción por parte de los gobiernos, en el entorno recesivo propiciado por la crisis mundial de 1929.

De acuerdo a Calderón (2005), uno de los rasgos comunes de los países en desarrollo que motivaron el surgimiento de las IFD, particularmente en América Latina, fue la ausencia o escaso desarrollo de los mercados de capitales.

Efectivamente, un desarrollo escaso de dichos mercados limita las alternativas de financiamiento y cobertura de riesgos, tan necesarias para impulsar actividades que pueden tener alto impacto en el crecimiento económico. El problema se agrava al considerar que debido a fallas de mercado, muchas de estas actividades suelen ser percibidas como de alto riesgo o baja rentabilidad, por los intermediarios financieros tradicionales. Por ejemplo, emprendedurismo, ciencia y tecnología, actividades agrícolas, producción a pequeña escala, entre otras.

Stiglitz ha señalado que las fallas de mercado no son exclusivas de los países en desarrollo: "En mercados financieros en desarrollo, generalmente hay muchos sectores en donde el crédito es importante, pero las personas no tienen acceso al mismo... Existen fallas típicas de mercado, aún en países desarrollados. El mercado tiende a no dar préstamos adecuados a los pequeños negocios. En general, los mercados tienen dificultad para conceder créditos en áreas en las que el proceso de garantías es difícil. La verdad es que en momentos críticos, el gobierno tiene siempre un papel importante", (citado por Calderón, 2005).

La banca de desarrollo ha ido evolucionando en cuanto a su orientación, mecanismos de intervención, fondeo, regulación, estructura de propiedad (pública, privada o mixta). Así en América Latina, a partir de los años cuarenta y cincuenta, la banca de desarrollo recibió un fuerte impulso debido a las políticas de sustitución de importaciones, estancándose en los años 80's como consecuencia de la escasez de recursos y la insostenibilidad fiscal de muchos gobiernos. En los 90's, con los procesos de liberalización financiera, se dio un mayor énfasis a la gestión de los bancos de desarrollo y al uso de instrumentos financieros como sociedades de garantías, titularización, entre otros.

No obstante, diversos autores coinciden en que la experiencia latinoamericana ha sido negativa. Así por ejemplo, Vives (2005) señala que el modelo de bancos de desarrollo nunca funcionó debido a que se degeneraron sus objetivos de intermediación financiera y de acumulación de capital (por lo menos en la década de los 80's); Montenegro (1997) agrega que las políticas crediticias fueron parte de una estrategia de desarrollo (sustitución de importaciones) que se tornó inapropiada y que no incentivó la competitividad de los productores, no hubo evaluación del impacto de las medidas y se hizo de una manera masiva y desordenada que no permitió alcanzar los objetivos y degeneró en corrupción.

Algunas de las reformas impulsadas en la década de los 90's buscaban corregir los aspectos anteriores. Sin embargo, como lo señala Calderón (2005), la liberalización financiera no garantiza que se elimine la segmentación de los mercados de crédito, pues los bancos comerciales privados se orientan a canalizar sus recursos a empresas de alta solvencia, bajo riesgo y sólidas garantías. Dicho autor agrega que el vacío de financiamiento no necesariamente requiere de un mecanismo de subsidio, sino de acciones especialmente orientadas a dichas necesidades con programas integrales de servicios financieros y para-financieros (asistencia técnica, desarrollo empresarial y tecnológico, capacitación, etc.).

1. Condiciones para la efectividad de la banca de desarrollo

Precisamente, la evolución experimentada por la banca de desarrollo refleja que la misma no solo se trata de tener bancos de desarrollo bien capitalizados o instrumentos financieros novedosos, sino que además, deben considerarse toda una serie de factores que subyacen al diseño e implementación de las políticas. En esa línea, Vives y Staking (1997), luego de analizar las experiencias del este asiático y de América Latina, postulan una serie de condiciones que son retomadas por Vives (2005) como condiciones del entorno económico e institucional que permitirían que la banca de desarrollo opere con efectividad y eficiencia (Véase cuadro No. 5).

Cuadro No. 5
Condiciones para la participación de la banca de desarrollo

Condiciones económico-legales para la participación de la banca de desarrollo	Condiciones institucionales para la participación de la banca de desarrollo
<ul style="list-style-type: none">• Estabilidad macroeconómica• Economía abierta• Competitividad del sector apoyado• Cultura del repago• Esquema regulatorio y legal adecuado• Sistema judicial eficiente y efectivo• Regulación, supervisión y control• Funcionamiento de los mercados privados	<ul style="list-style-type: none">• Políticas internamente consistentes• Fuentes de recursos obtenidos y colocados en condiciones de mercado• Intervención dirigida a las imperfecciones• Proyectos rentables con contribución al desarrollo• Multisectorial• Gerencia profesional• Independencia política• Esquema temporal y modesto en tamaño

Fuente: Vives, Antonio (2005), "Banca de Desarrollo. Condiciones para una gestión eficiente".

2. Condiciones del entorno económico

La intermediación financiera debe apoyarse en un ambiente de estabilidad macroeconómica que facilite su eficiente ejecución. La apertura de la economía es deseable por cuanto estimula la competitividad empresarial y la disponibilidad de flujos de capital.

Los sectores y proyectos apoyados deben ser competitivos para garantizar impacto en el crecimiento y el repago de las obligaciones. Debe existir una cultura de repago y evitar cualquier señal que pudiera incrementar el riesgo moral, tales como, rescates o facilidades asignados con criterios que no son técnicos.

El marco regulatorio debe ser conducente a la intermediación financiera, esto implica que sea comprensivo, consistente y justo, complementado con un sistema judicial que garantice las obligaciones contractuales. Por ejemplo, las normas y procedimientos para registrar y ejecutar garantías de crédito deben ser confiables y expeditos, de lo contrario, desvalori-

zarían las garantías y se desincentivaría la intermediación. Asimismo, debe existir un marco de regulación que facilite la operación de la banca de desarrollo y un marco de supervisión que vele por el cumplimiento de las reglas.

Finalmente, el funcionamiento apropiado de los mercados privados puede ser un elemento clave para impulsar el desarrollo efectivo de la banca de desarrollo. Para que la banca de desarrollo tenga un impacto apreciable en el crecimiento, se requiere que tenga la fortaleza financiera suficiente para apoyar a los sectores estratégicos, tanto con recursos propios, como también, incentivando la participación del sector privado¹⁹. De aquí se desprende la necesidad de implementar políticas de desarrollo de los mercados.

3. Condiciones del entorno institucional

La banca de desarrollo debe operar en un entorno de políticas consistentes. En ese sentido, deben definirse claramente sus objetivos, beneficiarios y mecanismos operativos; para luego complementarlos con políticas públicas apropiadas.

Respecto de la fuente de recursos, la misma debería ser transparente y no depender de subsidios para funcionar. Vives (2005) señala que sólo el capital debería ser aporte del Estado, pero que el endeudamiento requerido debería ser obtenido de los mercados, a fin de imponer disciplina a la entidad de desarrollo y evitar riesgos para las finanzas públicas. Otro error que debe evitarse es el financiamiento a través de los recursos del banco central, Vives y Staking (1997) comentan que en Corea esa práctica contribuyó a la inestabilidad macroeconómica.

La intervención debe focalizarse a atacar los problemas, así por ejemplo, si el problema es de acceso al crédito, se puede mitigar a través de asistencia técnica o financiera a los intermediarios que estén dispuestos a trabajar con los grupos excluidos o bien, apoyar a estos grupos con esquemas de garantías y políticas que promuevan su competitividad y fortaleza financiera.

El enfoque debe ser multisectorial y dirigido a proyectos rentables, ya que de esa forma, se diversifican los riesgos y se evita la captura del sistema por parte de un solo sector que lo perciba como una fuente de subsidios. En ese sentido, la banca de desarrollo también debe ser dirigida por una gerencia profesional y con independencia política.

Finalmente, el esquema de apoyo debe ser temporal y de tamaño acotado. De esta forma, se evitará que se perciba como un sistema asistencialista de carácter permanente. Más bien, el sistema debe concebirse como una solución a un problema temporal, que existe mientras se desarrollan los mercados financieros que eventualmente cubrirán la necesidad²⁰. Por tal motivo, deben desarrollarse políticas de desarrollo financiero que permitan ir superando las fallas de mercado que justificaron la intervención²¹.

¹⁹ Esto es todavía más importante en países con restricciones presupuestarias y con una banca pública de poco peso en la estructura del sistema financiero.

²⁰ Esto también aplica si se desarrolla un programa o política específica de banca de desarrollo para hacer frente a una crisis coyuntural del mercado de crédito.

²¹ En la medida en que la solución a dichas fallas requiera de ajustes estructurales de largo plazo, los programas de desarrollo podrían tener que extenderse por más tiempo. Aún en estos casos, su diseño debe incluir criterios claros de operación que prevengan su utilización de forma asistencialista.

En un estudio que incluye 101 instituciones financieras de desarrollo de 21 países de la región, ALIDE (2010) destaca que la banca de desarrollo ha tenido un papel más activo, lo cual se refleja en que mantiene una contribución importante en el desarrollo económico y social. De igual forma, comentan que dichas instituciones adquirieron una mayor relevancia en el contexto de la reciente crisis financiera internacional.

Dicha fuente señala que los activos de las 101 instituciones han estado creciendo consistentemente desde el año 2003, alcanzando una tasa de 30% entre 2007 y 2008 y un nivel de US\$865,169 millones a inicios de 2009. Asimismo, destacan un crecimiento de cartera crediticia de un 12% en 2008, sin contar inversiones en empresas.

En el mismo informe se destaca que, en el contexto de la crisis, los bancos de desarrollo ganaron una mayor participación al actuar de manera contracíclica a diferencia de los bancos comerciales privados que restringieron el crédito.

Como condición para que una banca de desarrollo tenga alto impacto, se debe adoptar una visión de mediano y largo plazo enfrentando las imperfecciones del mercado, identificando y apoyando los sectores estratégicos, sobretudo los que contribuyan al desarrollo (apoyo Multisectorial, emprendimiento, MiPymes, asistencia técnica, etc); un esfuerzo consistente en reducir sus costos operativos y mora en su cartera; complementación con la banca comercial y otros intermediarios financieros no bancarios; adecuada gestión gerencial e independencia política en la fuente y uso de sus fondos; limitada existencia de subsidios, que en todo caso debieran estar focalizados y explícitos a nivel de presupuesto nacional.

La utilización de productos innovadores y complementarios permitirá a los demandantes de crédito acceder a recursos financieros y tecnológicos contribuyendo a minimizar los riesgos de los proyectos. Esto a su vez, incentivará la participación de inversionistas y entidades financieras privadas, incidiendo en el crecimiento económico y en el desarrollo.

B. Fondos de Garantía

Los fondos de garantía son un mecanismo que busca facilitar el acceso al crédito a través del otorgamiento de garantías que cubran los montos otorgados de forma parcial o total. De esa forma, buscan generar incentivos para que los prestatarios amplíen su cobertura hacia sectores que no cuentan con las garantías necesarias para acceder a créditos en condiciones normales.

En el esquema básico de un fondo de garantía, típicamente surge la figura de un nuevo intermediario que aporta el colateral y garantiza la operación de crédito entre el prestamista y prestatario. A su vez, este nuevo intermediario puede o no tener una relación con una entidad de reafianzamiento para efectos de cobertura de sus operaciones.

En este esquema, el aval se aplica a un porcentaje de las operaciones de crédito de un banco, que cumplen con determinados requisitos de elegibilidad. Los bancos suelen ser los responsables de realizar el análisis de crédito de cada deudor individual y el administrador

del fondo, le da seguimiento a las operaciones de crédito garantizadas y al cumplimiento de los requisitos establecidos. El administrador del fondo puede diversificar su riesgo en la medida que mantenga un portafolio de garantías en distintos sectores y regiones geográficas.

El esquema puede presentar diferentes modalidades, dependiendo del país de que se trate. Listerri et al (2006) señala que en América Latina, los sistemas de garantía presentan una considerable heterogeneidad, ya sea en términos de tipología de las entidades garantizadoras, del nivel de desarrollo y tamaño del sistema, de la existencia de marcos legales específicos o de otros factores.

La OECD (2008) señala tres criterios para medir el impacto de los esquemas de garantía de crédito:

- i. Sostenibilidad: los sistemas de garantía requieren un uso intensivo de tiempo y recursos, por lo que puede requerirse de apoyo externo para su desarrollo inicial, hasta que llega a ser autosostenible. Las cuotas o primas que cobre el esquema de garantía deben ser suficientes para cubrir sus costos, aunque no tan altas como para desincentivar su aprovechamiento por parte de los prestatarios.
- ii. Adicionalidad: se refiere a que el esquema permita la concesión de créditos que de otra forma, no se habrían contratado.
- iii. Aporte económico: se refiere a que los esquemas de garantía puedan contribuir indirectamente a través de incrementos del acervo tecnológico y de conocimientos de la economía. Por ejemplo, a través de incrementos de productividad y empleo que provengan de las inversiones realizadas con los nuevos créditos impulsados por los esquemas.

Luego de analizar el desempeño de los esquemas de garantía de 8 países de América Latina, Listerri et al (2006) presenta una serie de hallazgos, que se resumen a continuación:

- i. Fuerte crecimiento en el período 2000-2004.
- ii. Adicionalidad. El mencionado crecimiento supondría que ha habido adicionalidad. Sin embargo, no hay evidencia concluyente debido a que dicho crecimiento coincidió con el período en que las entidades financieras desarrollaron estrategias hacia la micro, pequeña y mediana empresa. Una notable excepción la representa el caso del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE) de Chile. Al respecto, la OECD (2008) comenta un estudio de impacto del FOGAPE realizado por Larraín y Quiroz (2006): “Los hallazgos indican que el FOGAPE no solo logró adicionalidad en el crédito, sino también adicionalidad económica. Pareciera que los clientes del FOGAPE tienen un 14% más de probabilidades de obtener un crédito, respecto de quienes no lo son. El esquema parece haber contribuido a un incremento de 40% en el volumen de crédito, la rotación de las compañías que se benefician del fondo se incrementó en 6%. No obstante, es importante aclarar que el estudio únicamente tomó en cuenta créditos otorgados en grandes ciudades.”
- iii. Regulación y supervisión. La regulación y supervisión de los fondos de garantía ha generado mayor confianza y ha incentivado su crecimiento. Además, la utilización

de garantías reales en la mayor parte de países ha permitido a los bancos limitar la constitución de provisiones.

- iv. Capitalización pública. El apoyo del sector público coincidió con el inicio de las mayores tasas de crecimiento operativo para finales de los noventa e inicios de la siguiente década. No obstante, algunos sistemas comenzaron a ver limitado su crecimiento por restricciones presupuestarias, lo cual junto a la dificultad de demostrar inequívocamente un impacto positivo de los esquemas, son factores que han restringido un mayor apoyo público. La escasa presencia de capital privado, salvo en el caso de Argentina, parece indicar que todavía no se considera un negocio rentable.
- v. Relevancia desigual. El peso de los sistemas de garantía dentro del crédito bancario del sistema es residual en los países analizados (menor a 0.6%), con excepción de Chile (5.8% de la cartera Mipyme) y Colombia (1.5% de todo el crédito del sistema).
- vi. Adecuada gestión y sostenibilidad financiera.
- vii. Las empresas beneficiarias son micro, pequeñas y en menor medida, medianas.
- viii. Complementariedad con otras garantías. En la mayoría de los sistemas, se observa que el aval otorgado se complementa con otras garantías.

De lo anterior se deduce que para que un fondo de garantías pueda generar un impacto positivo, debe partirse de un buen diseño del mismo, este diseño debe ser consistente con la visión de desarrollo que se persigue y con los recursos con que se cuenta²². En ese sentido, los esquemas de garantía deben focalizarse hacia los sectores estratégicos que han sido identificados como excluidos de los mercados crediticios y además, deben tomarse en cuenta los incentivos de los intermediarios financieros y cómo éstos van cambiando en el tiempo.

En cuanto al diseño operativo, Honohan (2006) señala que los temas que deben considerarse son quién hace la evaluación crediticia, cuál es el porcentaje de cobertura y cuáles son los criterios de otorgamiento.

Llisteri et al (2006) recomienda medir la adicionalidad, lo que requiere realizar evaluaciones de impacto ex ante y ex post; cuantificar los incentivos de los participantes y a partir de ahí, realizar análisis costo-beneficio.

De manera simultánea, la agenda de políticas públicas debe seguir trabajando el tema de desarrollo de los mercados financieros, a fin de ampliar el alcance y cobertura de los mercados de crédito.

De acuerdo a la OECD (2008), el éxito del FOGAPE de Chile se debe a muchos factores, incluyendo un sistema sólido de regulación y supervisión; la transparencia y equidad, por ejemplo, las garantías se asignan a través de un sistema de subasta cerrada y una campaña publicitaria por parte del gobierno para explicar su utilidad, que incluye programas de entrenamiento a los bancos comerciales para inducirlos en el FOGAPE.

²² Un paso necesario debe ser evaluar los sistemas existentes y comenzar a diseñar tomando en cuenta las fortalezas y debilidades actuales.

1. Esquemas de Garantía en El Salvador

La experiencia de los esquemas de garantía en El Salvador se remonta al año 1973, cuando se decretó la creación del Fondo de Financiamiento y Garantía para la Pequeña Empresa (FIGAPE) como una institución autónoma de derecho público y con patrimonio propio, con el propósito de conceder créditos a los pequeños comerciantes e industriales. No obstante, como lo señalan Llisteri et al (2006), veinte años después el Decreto Legislativo No. 568 reconoció la insolvencia del FIGAPE, debido a que gran parte de su cartera, otorgada al sector de transporte colectivo, se encontraba muy deteriorada.

En el año 2001 se aprobó la "Ley del Sistema de Garantías Recíprocas para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Rural y Urbana", con el propósito de facilitar a ese tipo de empresas, el acceso al financiamiento y a las contrataciones públicas y privadas. La única Sociedad de Garantías Recíprocas que existe hasta la fecha en el país, se constituyó en el año 2004 (Garantías y Servicios - G&S).

De acuerdo a datos de la empresa G&S, en el período 2004-2009 se han realizado un total de 1,712 operaciones por un total de \$83.4 millones, lo que implica un promedio de \$48,715 por operación.

Reyes (2007) enumera los principales elementos que caracterizan a las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), algunas de las cuales se comentan a continuación:

- Son entidades de Derecho Privado.
- Tiene socios partícipes y socios protectores. Los primeros son entidades que además de participar en el capital social de la SGR, pueden acceder a sus servicios; a diferencia de los socios protectores, quienes únicamente son aportadores de capital. No obstante, estos últimos pueden beneficiarse indirectamente por cuanto suelen ser proveedores dentro de la cadena de valor de los socios partícipes. Para el caso de El Salvador, los socios protectores son entidades bancarias y una empresa del sector real.
- En la mayoría de sus operaciones no comparte el riesgo con los intermediarios financieros. Este es el caso de El Salvador, dado que las garantías otorgadas cubren el 100%.
- Evalúa la solicitud, cobra aportes a la empresa, comisiones y además, administra la cartera y cobros de los morosos. Estas son actividades especializadas que ya forman parte de la estructura de costos de los bancos, pero que para el caso de la SGR, su realización puede representar altos costos y limitar su crecimiento.

Al analizar las características anteriores, se observa que el esquema tiene múltiples virtudes para los socios partícipes. No obstante, sus elementos de diseño no le permiten llegar a ser una herramienta para facilitar el crédito a un mayor número de solicitantes cuyas necesidades no alcanzan los montos promedios mencionados anteriormente.

El esquema limita en gran medida el crecimiento y cobertura que se podría alcanzar. El hecho de que todo el riesgo es asumido por la SGR, implica que los bancos simplemente otorgan el préstamo, sabedores de que la garantía es total, sin necesidad de hacer evaluaciones adicionales y sin tener que hacer esfuerzos de cobro en caso de impago. En este contexto, el esquema se puede ver limitado por dos aspectos:

- El límite natural que le daría el nivel de asunción de riesgos. La Ley de SGR exige que la relación entre el Fondo Patrimonial y la suma de sus activos ponderados sea de 12%. Ahora bien, dado que las garantías cubren un 100%, la capacidad de crecimiento de la SGR impactaría a un menor número de créditos.
- El hecho de tener que hacer los análisis crediticios implica un costo. Reyes (2007) comenta que dicho proceso requiere profesionales altamente capacitados y por esa razón, no podría tener un impacto masivo.

Como puede apreciarse, el esquema conlleva un riesgo moral para los bancos, cuyo efecto únicamente estaría mitigado por el límite impuesto por la capacidad de crecimiento de la SGR, el grado de reafianzamiento y la supervisión sobre la Sociedad.

A partir del año 2000, comenzaron a surgir algunos programas de garantía, de los cuales tres son administrados por el BMI y uno corresponde a la cooperación internacional (USAID). En todos los casos, la cobertura es parcial.

Los programas administrados por el BMI son: i) el Programa de Garantía para la Pequeña Empresa (PROGAPE), ii) el Programa Especial de Garantía para la Agricultura Intensiva y su Agroindustria, y iii) el Programa de Garantía Agropecuaria (PROGARA). El Programa de la USAID es el Development Credit Authority (DCA). Al año 2006, dichos programas habían acumulado en conjunto, un monto garantizado de \$214.6 millones.

Llisterri (2007) en una publicación orientada hacia el personal operativo del BID, ubica a El Salvador dentro de la lista de "Países no consolidados pendientes de reforma", en lo que respecta al sistema de garantías. De acuerdo al autor, "en estos países, la cobertura de las garantías alcanza a un número extremadamente reducido de empresas. No son casos en que se produzcan grandes pérdidas, pero los recursos colocados tienen un apalancamiento muy bajo en términos del número de empresas beneficiadas". Dicho autor concluye que esos países podrían reiniciar el desarrollo de sus sistemas de garantía, incluso sin necesidad de desmontar los sistemas ya existentes.

Así por ejemplo, Reyes (2007) ilustra que en el año 2006 las necesidades de financiamiento de las micro, pequeñas y medianas empresas ascendían a \$4,425 millones, de los cuales, \$2,472 millones correspondían a demanda insatisfecha. De acuerdo al autor, ese año se emitieron un total de \$43.6 millones, es decir, menos del 2% de la demanda insatisfecha.

C. La banca estatal en El Salvador

Desde principios de los años noventa, El Salvador efectuó un giro hacia un modelo económico fundamentado en una economía de mercado y emprendió una serie de reformas, en las que el gobierno se retiró progresivamente de la actividad económica, dentro de ella, la intermediación financiera. En el nuevo esquema, el sistema bancario privado sería el encargado de la asignación de los recursos financieros en condiciones de libre mercado.

Acorde con el nuevo enfoque de intermediación, se limitó el crédito del banco central, se eliminaron el crédito dirigido y la administración de tasas de interés, se creó un banco de

desarrollo que operaría con un modelo de segundo piso bajo principios de eficiencia, y se minimizó la participación del remanente de banca estatal en el financiamiento al sector productivo.

El Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) contaba a diciembre de 2005 con un patrimonio de alrededor de US\$180 millones y activos por US\$600 millones. La cartera de préstamos de bancos a esa misma fecha ascendía a US\$ 7,185 millones y los bancos adeudaban al BMI US\$ 157 millones.

En el tema de reforma de la banca estatal (Banco de Fomento Agropecuario y Banco Hipotecario) se manejaron propuestas de privatización para volverla eficiente, quedando finalmente reducida a una mínima expresión, que se evidencia en la participación de mercado del 10% en el crédito de instituciones bancarias en el año 1994, que se había estrechado a tan sólo el 3.2% en el año previo a la explosión de la crisis financiera internacional.

Después de cumplir los requerimientos prudenciales de fondos propios, la capacidad de crecimiento en activos para los dos bancos estatales, se situaba a finales de 2007 en una proporción del 4% de los activos de riesgo, para el Banco de Fomento Agropecuario y era prácticamente nulo para el Banco Hipotecario.

Considerando su baja participación de mercado, la capacidad para compensar una menor oferta crediticia por parte de la banca privada quedaba sujeta a una inyección cuantiosa de capital, cuyas posibilidades se limitaban por la débil situación fiscal y la disponibilidad de financiamiento externo. Otro factor condicionante se encuentra en la regulación prudencial que les aplica igual que a los bancos privados, por cuanto deben constituir las correspondientes reservas de saneamiento por el deterioro de calidad crediticia.

En línea con los factores anteriores, la cartera de préstamos de los bancos estatales creció individualmente alrededor del 7% durante 2009, así como la de bancos pequeños, indicando la atención de estas instituciones a la demanda insatisfecha por el resto del sistema, pero que no evitó la caída de 6.3% en el crédito bancario nominal.

VI. Conclusiones y recomendaciones

El crédito bancario como una de las principales fuentes de financiamiento para los diferentes agentes económicos resulta fundamental para la actividad económica salvadoreña; sin embargo, el grado de asociación entre el crédito real y el Producto Interno Bruto (PIB) se muestra heterogéneo a lo largo del periodo de estudio (1990-2009). La evidencia empírica sugiere que la relación temporal entre estas variables puede calificarse como la de una "demanda seguidora", por lo que ante una situación de contracción crediticia como la experimentada en 2009, es previsible que el financiamiento bancario se restablezca en la medida que se recupere la actividad real.

La desaceleración del crédito de los bancos al sector privado iniciada en 2006, se convirtió en una contracción crediticia a partir de la segunda mitad de 2008, a consecuencia del

impacto de la crisis financiera internacional sobre la actividad económica doméstica, la falta de certeza respecto a la magnitud y alcance de la misma, el efecto de las medidas contingenciales de liquidez, la incertidumbre del periodo pre-electoral y de los resultados de las elecciones presidenciales.

Durante el periodo previo a la crisis (2000-2007), el crédito bancario se concentró en los destinos consumo, vivienda, construcción y comercio, constituyéndose en las actividades más dependientes del financiamiento bancario. El crédito empresarial, que durante este periodo perdió importancia como segmento objetivo –al privilegiarse al consumo y vivienda- de las políticas crediticias, experimentó una mayor reducción durante el desarrollo de la crisis.

La fuerte desaceleración observada en el crédito bancario a finales de 2008, fue motivada por factores de oferta: (i) medidas prudenciales para proteger la liquidez sistémica, (ii) lineamientos sectoriales restrictivos provenientes de las casas matrices y (iii) menor acceso y encarecimiento del financiamiento externo. Estos factores impulsaron el cambio hacia una política de crédito conservadora.

La contracción evidenciada durante 2009, fue determinada por el endurecimiento de la política de crédito y el mantenimiento de tasas de interés altas, reflejo de la incertidumbre y de conductas no competitivas. La orientación restrictiva de la política de crédito se reforzó por los efectos de la crisis internacional sobre la actividad económica interna, mientras los factores iniciales redujeron su importancia. La menor demanda de crédito resultado del retroceso en la producción interna, así como la existencia de rigideces regulatorias e institucionales, también alimentaron la contracción.

La encuesta realizada a los ejecutivos bancarios señaló que las condiciones de otorgamiento de nuevos créditos se volvieron más restrictivas durante 2009, reflejándose principalmente en una disminución en los plazos de otorgamiento y un aumento en las tasas activas aplicadas. La pequeña y mediana empresa, que constituyen el segmento más vulnerable ante los choques económicos, han sido en consecuencia las más afectadas por el endurecimiento en los estándares de aprobación de otorgamiento de crédito.

El débil desempeño económico retroalimentó la contracción crediticia, exacerbando la incertidumbre sobre la capacidad de los prestamistas para hacer frente a sus obligaciones y reduciendo la demanda por recursos financieros. De acuerdo a elaboraciones teóricas, los mayores niveles de mora observados en la cartera de crédito del sistema bancario salvadoreño durante 2009, no implicarían necesariamente un incremento en el riesgo en este periodo, sino la materialización de la mayor toma de riesgos durante la etapa de auge económico. En la práctica, el incremento de la mora ha exacerbado el ciclo crediticio.

La postergación de gastos por la incertidumbre económica y la inseguridad ciudadana, la menor inversión en activos fijos y los menores requerimientos de capital de trabajo son algunos de los factores que explican la reducción de las solicitudes de préstamos. Adicionalmente, las disposiciones contenidas en el Código Tributario han vuelto más lento el proceso de otorgamiento del crédito e inclusive pueden inhabilitar a algunos solicitantes.

El último episodio de retracción crediticia exhibe una serie de características inconsistentes con las principales elaboraciones teóricas de racionamiento de crédito, ya que de manera simultánea subsisten condiciones de altas tasas de interés y exceso de liquidez. Las mayores tasas locales se sustentan en la percepción de un mayor riesgo general, pero el impacto de la menor intermediación y el incremento de la mora sesga el peso hacia las metas de rentabilidad de las principales instituciones. En la medida que la rentabilidad bancaria dependa menos de los precios y más del volumen de intermediación, se podrían registrar descensos en las tasas de interés.

La coexistencia de un entorno de excesos de liquidez de la banca local, tasas de interés externas bajas y tasas de interés internas altas, expone la ausencia de una política monetaria y financiera. Además existen serias limitaciones regulatorias que impiden, por ejemplo el desarrollo e implementación de una tasa de referencia que armonice las políticas crediticias con las necesidades de la economía. Al parecer las tasas de interés locales solo se verán modificadas ante una mejora en las perspectivas en la actividad económica.

En este escenario de condiciones extraordinariamente altas de incertidumbre económica, las medidas de reactivación crediticia no pueden encauzarse hacia una mayor provisión de recursos al sistema bancario y tampoco puede inducirse la reducción de los niveles de tasas de interés bajo un esquema de dolarización.

De acuerdo a CEPAL (2009), el aumento desmedido de la incertidumbre dificulta la vuelta a la normalidad de los mercados de crédito, a pesar de los esfuerzos de las autoridades monetarias por inyectarles liquidez. En los países de la región que ha observado una reactivación del crédito, ésta ha coincidido con la recuperación de la actividad económica.

La escasa utilización del crédito contratado por el Estado, a finales de 2008, con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), como mecanismo de provisión de recursos a la economía evidencia la débil situación de demanda de préstamos y la irrelevancia de la disponibilidad de recursos en el fenómeno de contracción crediticia.

La revisión de las condiciones y herramientas de crédito a disposición de las autoridades previo a la crisis, desveló las limitaciones financieras, institucionales y regulatorias para la instrumentación de medidas capaces de impulsar el crédito en épocas de crisis y por tanto la necesidad de fomentar una mayor transparencia del mercado bancario, promover el desarrollo de nuevas opciones de financiamiento: mercados e instrumentos, reducir rigideces de tipo institucional e impulsar una banca de desarrollo capaz de apoyar el crecimiento y proteger el crédito en futuras crisis.

En las circunstancias actuales no se cuenta con los recursos financieros e institucionales suficientes para aplicar otras medidas que permitan reactivar el crédito bancario: (i) banca estatal importante en términos de participación en la cartera de préstamos y cobertura territorial, (ii) espacio fiscal para desarrollar una política expansiva prudente que contribuya a reactivar la economía.

La encuesta de condiciones crediticias y las cifras de crédito, indican que los bancos privados pequeños y los bancos públicos dentro del sistema expandieron sus carteras de crédito; sin embargo, el bajo peso de la banca estatal dentro del mercado crediticio bancario, determinó su exigua capacidad para sostener y reactivar el crédito en la economía, como ha ocurrido en los países que cuentan con una presencia importante de la misma. Por tanto, es necesario impulsar una banca de desarrollo autosostenible e independiente capaz de impulsar el crecimiento económico y de apoyar el crédito en futuras crisis.

Si la restricción crediticia persiste, el Estado debería contratar recursos externos que podrían ser administrados por el BMI y canalizados a través del sistema bancario o de otros intermediarios financieros no bancarios, bajo programas crediticios con condiciones menos rigurosas que las establecidas actualmente en el mercado para facilitar el acceso de los demandantes. Para evitar un deterioro en la calificación crediticia de la banca estatal, los programas deberían manejarse bajo la figura de fideicomisos, ya utilizada por el BMI, con un esquema transparente y que permita evaluar el impacto de las operaciones.

Los programas de créditos elaborados deberán tener la flexibilidad suficiente para adaptarse a las características de los distintos tipos de intermediarios, como la especialización de algunos intermediarios en el otorgamiento de microcréditos; así también aceptar entre las condiciones de intermediación, la cobertura de las garantías emitidas por los fondos existentes, entre otras.

Se debe considerar como parte de una política integral del sector financiero, las mejoras en el marco regulatorio que transparenten el mercado y permitan que este sector desarrolle adecuadamente su papel de canalizador de recursos. Así mismo debe darse continuidad al esfuerzo de desarrollo de los mercados financieros con el objeto de ampliar las opciones de financiamiento a disposición de los agentes económicos.

Referencias

- Akerlof, George (1970). "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *Quarterly Journal of Economics*. LXXXV. pp. 488-500.
- ALIDE (2006). "Banca de Desarrollo en América Latina: Enfoques y Perspectivas". Asociación Latinoamericana de Instituciones Financieras para el Desarrollo (ALIDE). Lima, Perú. PROGRAMA ALIDE BID FOMIN.
- Arévalo, Roberto (2004). "Desarrollo Financiero y Crecimiento Económico en El Salvador". Documento de Trabajo 2004-02. Banco Central de Reserva de El Salvador.
- Banco Central de Reserva de El Salvador (1985). Memoria anual de labores.
- Baltensperger, E. (1978). "Credit rationing. Issues and questions". *Journal of Money, Credit and Banking* 10(2).

- Bernanke, Ben (1983). "Non-Monetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression". NBER Working Paper No. 1054.
- Bernanke, Ben (2007): "The Financial Accelerator and the Credit Channel". Conferencia Canal Crediticio de la Política Monetaria en el Siglo XXI. Banco de la Reserva Federal de Atlanta. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070615a.htm>
- Bernanke, Ben y Mark Gertler (1989). "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations," *American Economic Review*, Vol. 79, pp. 14-31.
- Bernanke, Ben, y Mark Gertler, (1995). "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 9, pp. 27-48.
- Bernanke, Ben, Mark Gertler y Simon Gilchrist (1996). "The Financial Accelerator and the Flight to Quality," *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 78, No. 1, pp. 1-15.
- Bernanke, Ben, Mark Gertler y Simon Gilchrist (1999). "The Financial Accelerator in and Quantitative Business Cycle Framework." In *Handbook of Macroeconomics*, Vol. 1C, ed. by John Taylor and Michael Woodford (Amsterdam: North-Holland), pp. 1531-1614.
- BID (2005). "Desencadenar el Crédito. Cómo ampliar y estabilizar la banca". Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 2005 Banco Interamericano de Desarrollo.
- Borio, Claudio, C. Furfine, y P. Lowe (2001). "Procyclicality of Financial Systems and Financial Stability." BIS Papers No.1, Bank for International Settlements.
- Calderón, Romy (2005). "La Banca de Desarrollo en América Latina y el Caribe". Serie financiamiento del desarrollo No. 157. CEPAL. Septiembre de 2005.
- CEPAL (2009). "La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 30 de septiembre de 2009". 30 de octubre de 2009.
- Claessens, Stijn, M. Ayhan Kose and Marco Terrones (2008). "What Happens During Recessions, Crunches and Busts". IMF WP08/274.
- Cubeddu, L. (2010). "Crédito Bancario en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (CAPRD): ¿Volverán los Años de Auge?". Novena Conferencia Regional sobre Centroamérica, Panamá y La República Dominicana. Julio
- De Gregorio, José y Pablo E. Guidotti (1992). "Financial Development and Economic Growth". *IMF, WP/92/101*.
- Fisher, Irving (1933). "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions". *Econometrica*. pp. 337-57.

- Fitch (2010). "What a Difference a Year Makes: Latin American Banks Review and Outlook 2010". 8 de Febrero de 2010
- Fitch (2010a). "Bancos Centroamericanos: Resultados anuales y perspectivas 2010". Marzo de 2010.
- Fitch (2010b). "Análisis de Crédito. Banco de Desarrollo Rural, S.A.". Enero de 2010.
- Fitch (2009), Brazil's Fiscal Deterioration: A Slippery Slope, Septiembre de 2009
- Fitch (2007). "Reporte Especial Bancos Salvadoreños: Resultados Anuales y Perspectivas".
- Freixas, X. y Jean C. Rochet (1998). Microeconomics of Banking. MIT Press. Cambridge, Massachusetts.
- Friedman, M. y Ana Schwartz (1963). A Monetary History of the United States, 1867-1960. Princeton University Press.
- Fuentes, J. y R Salazar (2009). "Cálculo de un Indicador Coincidente y Adelantado de la Actividad Económica Salvadoreña". Documento de Trabajo 2009-01. Banco Central de Reserva de El Salvador.
- Fuentes, J., R. Salazar y Amaya P. (2009). "Sistema de Indicadores Cíclicos para la Economía Salvadoreña: Desempeño Reciente". Tópicos Económicos Año 2, No. 41.
- FUSADES (2010). "Presentación del Informe de Coyuntura del segundo trimestre de 2010".
- Gertler, Mark (1988). "Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An overview", Journal of Money, Credit and Banking, XX, pp. 559-88.
- GOES (2009). Plan Global Anti crisis (PAC). <http://tecnica.presidencia.gob.sv/temas/plan-global-anti-crisis.html>
- Gurley, J.G. y E.S. Shaw (1955) "Financial Aspects of Economic Development" The American Economic Review vol.45, September: 515-538
- Hawtrey, R. (1956): "El ciclo económico" Haberler (editor).
- Hernando, i. y J. Martínez-Pagés (2001). "¿Existe un canal del crédito bancario en la transmisión de la política monetaria en España?". *Boletín Económico*, Banco de España, diciembre, 37-44.
- King, Robert y R. Levine (1993a). "Finance and Growth: Shumpeter may be right". The Quarterly Journal of Economics. 108 (3). August, pp. 716-737.
- Jensen y Meckling. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

- Juglar, Clement (1862): *Des Crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre, et aux États-Unis*. Paris: Guillaumin et Cie.
- _____ (1863): "Crises Commerciales". In *Dictionnaire general de la politique* by Maurice Block. Strasbourg: Berger-Levrault.
- Kiyotaki, N. y J. Moore (1997): "Credit Cycles". *Journal of Political Economy*, 105(2), 211-248.
- Legrand, M y Hagemann, H. (2007): "Business Cycle in Juglar and Schumpeter". *The History of Economic Thought*. Vol. 49, No.1, 2007.
- Levine, Ross (2000). "Bank-based or Market based financial systems: Which is Better?" World Bank. Conference Paper, February 10-11, MC13-121.
- Levine, Ross y Zervos S. (1998). "Stock Markets, Banks and Economic Growth". *American Economic Review*. No 88. pp. 537-558.
- Llisterri, Juan (2007). "Alternativas Operativas de sistemas de garantía de crédito para la mipyme". Banco Interamericano de Desarrollo. Serie de informes de buenas prácticas del Departamento de Desarrollo Sostenible. 2007.
- Llisterri, Juan; Arturo Rojas; Pablo Mañueco; Verónica López y Antonio García (2006). "Sistemas de garantía de crédito en América Latina". Publicación del Banco Interamericano de Desarrollo, agosto de 2006.
- Mendoza, Enrique and Marco E. Terrones (2008). "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data." NBER Working Paper No. 14049.
- Mishkin, Frederic S. (1978). "The Household Balance Sheet and the Great Depression". *Journal of Economic History*. Vol. 38. pp. 918-37.
- Minsky, H. (1982): "Can "It" Happen Again?", *Essays on Instability and Finance*, Armonk: M E Sharpe.
- Minsky, H. (1992). "The Financial Instability Hypothesis". The Jerome Levy Economics Institute of Bard College. Working Paper No. 74.
- Mishkin, F. (1991). "Anatomy of a Financial Crisis". NBER Working Paper No. 3934. Diciembre
- Modigliani, F. y Merton H. Miller (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". *The American Economic Review*, Vol. 48, No. 3. pp. 261-297.
- OECD (2008). "Facilitating Access to finance. Discussion paper on credit guarantee schemes".

- Patrick Hugh T (1966). "Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries". *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, No. 2. pp. 174-189.
- Reyes, Gabriel (2007). "Fondos de Garantías de El Salvador. Instrumentos de Desarrollo". USAID.
- Stiglitz, J y A Weiss (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *American Economic Review*, 71(3), pp 393-410.
- Strahan, Philip E., (1999). "Borrower Risk and the Price and Non-Price Terms of Bank Loans," Federal Reserve Bank of New York, Staff Report no. 90.
- Vives, Antonio (2005). "Banca de Desarrollo. Condiciones para una gestión eficiente". Banco Interamericano de Desarrollo, enero de 2005.

ANEXOS

Anexo 1

Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio en El Salvador

Durante diciembre de 2009 el Banco Central de Reserva de El Salvador realizó una Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio con el propósito de conocer las tendencias de las condiciones crediticias locales, los factores que inciden en dichas condiciones y otros aspectos del mercado crediticio doméstico.

Esta iniciativa se enmarcó dentro de una de las funciones que atañen al Banco Central de Reserva que es la de “mantener la liquidez y estabilidad del sistema financiero y propiciar el desarrollo de un sistema financiero eficiente, competitivo y solvente” (Artículo 3, Ley Orgánica del BCR). Con su implementación, esta institución se incorpora a la actividad desarrollada por otros bancos centrales en esta área, quienes desde 1964 elaboran consultas a las entidades bancarias radicadas en sus países, con el objeto de recoger información sobre el desarrollo de la intermediación financiera.

La encuesta se compone de 35 preguntas cualitativas, dirigidas a los ejecutivos de la banca local²³, cuyo objetivo es recoger información sobre la evolución del mercado de crédito durante el último año. En particular se indaga sobre las variaciones en los estándares de aprobación del crédito, los factores que inciden en dichos cambios y las expectativas a futuro. El cambio en los estándares de aprobación representa la opinión, expresada por los ejecutivos, sobre las políticas de crédito seguidas por la institución a la que pertenecen, las cuales se reflejan en los términos y condiciones explícitas en los préstamos otorgados, tales como el volumen del crédito, el plazo de otorgamiento, la tasa de interés y el uso de garantías.

La encuesta permite ampliar la información disponible sobre el mercado de crédito bancario, contribuyendo a una mejor evaluación del mismo. En ese sentido, la encuesta provee algunos elementos adicionales como son:

- i. Recoge la evolución de las políticas crediticias y otras condiciones subyacentes en el otorgamiento del crédito;
- ii. Contribuye a entender el comportamiento de la intermediación bancaria a lo largo de los ciclos económicos.

Estructura de la Encuesta

La encuesta contiene preguntas de selección múltiple, clasificadas en cinco secciones: (i) Banca de Negocios, (ii) Créditos productivos menores a cinco mil dólares, (iii) Crédito destinado al Sector Construcción, (iv) Banca de Personas: para consumo y adquisición de vivienda y (v) Otros aspectos relacionados a la intermediación financiera; las cuales están destinadas a capturar los distintos segmentos que conforman el mercado crediticio. Las respuestas solicitadas requieren la comparación de la situación actual con la que prevalecía durante los doce meses previos a la realización de la encuesta.

²³ Los ejecutivos responsables de responder a la encuesta corresponden a gerentes de áreas especializadas, tales como gerentes de banca corporativa, de personas o gerentes de crédito.

Cuadro No. 1
Segmentos del mercado de crédito de El Salvador

Banca de Negocios			Créditos menores a US\$5,000.00	Crédito al Sector Construcción		Créditos para Personas		Otros
Gran Empresa	Mediana Empresa	PYMES	N/A	Gran Empresa	Mediana Empresa	Vivienda	Consumo	Refinanciamiento, reestructuración y Preferencias de destino del crédito

Para cada uno de los segmentos del mercado señalados anteriormente, se consultó sobre diferentes aspectos que pueden explicar en alguna medida la evolución del crédito.

Por ejemplo, con relación a los factores que influyen en los requisitos de aprobación, la encuesta intenta capturar la importancia relativa de variables que explican el cambio en los estándares de aprobación, al asignarle a cada alternativa un grado de importancia (muy importante, importante y poco importante). Entre estos factores se distinguen los siguientes:

- i. Capacidad de crecimiento en activos,
- ii. Disponibilidad de recursos,
- iii. Costo de los recursos captados;
- iv. Medidas adoptadas por los entes reguladores;
- v. Cambios en el nivel de tolerancia de riesgo;
- vi. Directrices recibidas de su casa matriz;
- vii. Comportamiento de la actividad económica y perspectivas;
- viii. Cambios en el riesgo específico del sector;
- ix. Competencia de otros bancos; y
- x. Competencia de otras instituciones financieras no bancarias

Así mismo se consultó sobre los factores que ayudarían a dinamizar el crédito en la coyuntura actual, diferenciando cada alternativa con los criterios mucho, poco y nada. Dentro de los factores impulsores, se consultan los siguientes:

- i. Menores tasas de interés,
- ii. Acceso a líneas de financiamiento preferenciales,
- iii. Reactivación de la economía,
- iv. Mayor información sobre la capacidad de pago de los prestatarios,
- v. Proyectos más rentables a financiar,
- vi. Disponibilidad de mayores y mejores garantías, y
- vii. Ampliación de garantías del sector público a proyectos de los sectores productivos.

La encuesta indagó también la percepción de los ejecutivos sobre el grado de debilitamiento o fortalecimiento de la demanda de crédito, consultando además sobre los factores que han reducido la demanda de crédito para las empresas, como por ejemplo:

- i. Menor necesidad de recursos para capital de trabajo,
- ii. Menor inversión en activos fijos,
- iii. Condiciones más estrictas de acceso al financiamiento,

- iv. Acceso a otras fuentes de recursos por parte de los clientes,
- v. Postergación de gastos por incertidumbre del entorno económico, y
- vi. Postergación de gastos por incertidumbre del entorno político.

Anexo 2

Principales resultados derivados de la “Encuesta sobre Condiciones Generales y Estándares del Mercado Crediticio en El Salvador”

	Banca de Negocios	Sector Construcción	Vivienda	Consumo	Conclusión
Cambio en requisitos para la aprobación de solicitudes de créditos en general	Sin cambios Específico: cierto endurecimiento para la mediana y pequeña	Endurecimiento Específico: endurecimiento para la mediana	Endurecimiento	Endurecimiento	Endurecimiento del crédito al sector privado
Factores motivadores del cambio	a. Entorno económico b. Consideraciones de riesgo c. Directrices casa matriz	a. Entorno económico del sector b. Incremento del riesgo del sector. c. Tolerancia al riesgo de las instituciones	a. Cambios en el riesgo de la cartera actual (morosidad). b. Comportamiento de la actividad económica y perspectivas. c. Tolerancia al riesgo y Directrices Matriz (revisar diferencias entre vivienda y consumo)		a. Entorno económico b. Consideraciones de riesgo c. Directrices casa matriz.
¿Se ha reducido el otorgamiento de nuevos créditos?	Se ha reducido independientemente del tamaño de la empresa	Se ha reducido Particularmente en el caso de la mediana empresa	Se ha reducido En bancos pequeños se ha ampliado.	Se ha reducido En bancos pequeños se ha ampliado	Se ha reducido
Cambio en las condiciones de otorgamiento	Se han vuelto más restrictivas (fenómeno de oferta) a. Disminución en plazos b. Aumento en tasas	No hay información en la encuesta sobre esta pregunta	Se han vuelto más restrictivas a. Disminución en montos b. Aumento en tasas c. Mayores garantías	Se han vuelto más restrictivas a. Disminución en montos y plazos b. Aumento en tasas	Se han vuelto más restrictivas (fenómeno de oferta)
Factores que han afectado el otorgamiento	a. Incertidumbre del entorno b. Menores necesidades de fondos por parte de los clientes	a. Perspectivas y pobre dinamismo del sector construcción b. Endurecimiento de los requisitos de aprobación de crédito	a. Condiciones de ingreso y/o empleo de los clientes b. Endurecimiento en los requisitos para la aprobación de solicitudes de crédito		a. Entorno económico b. Endurecimiento en los requisitos para la aprobación de solicitudes c. Menores necesidades por parte de los clientes
Evolución de las solicitudes de nuevos préstamos	Se han reducido a. Menor inversión en Activos fijos b. Menor demanda para k de trabajo c. Postergación de gastos por incertidumbre	Se han reducido a. Disminución en la venta de viviendas b. Postergación de proyectos c. Condiciones más estrictas de financiamiento	Se han reducido (fenómeno de demanda)	Se han reducido (fenómeno de demanda)	Se han reducido (fenómeno de demanda)
Expectativas	Sin cambios Perspectivas económicas	Sin cambios Perspectivas del sector Aceptación de riesgos Política de vivienda del SP			Sin cambios



**Banco Central de Reserva
de El Salvador**

www.bcr.gob.sv
E-mail: info@bcr.gob.sv

