
financiamiento del desarrollo

L a banca de desarrollo en El Salvador

Sigfredo Figueroa



Sección de Estudios del Desarrollo
Santiago de Chile, septiembre de 2010



Este documento fue preparado por Sigfredo Figueroa, consultor de la Sección de Estudios del Desarrollo, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el marco de las actividades del proyecto CEPAL/GTZ: "Towards sustainable and equitable globalization" (GER/06/005), ejecutado por CEPAL en conjunto con la Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN versión impresa 1564-4197

ISBN: 978-92-1-323437-2

LC/L.3242-P

N° de venta: S.10.II.G.47

Copyright © Naciones Unidas, agosto de 2010. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Introducción	5
I. El sistema financiero salvadoreño y sus principales características	7
1. Antecedentes históricos	7
2. Actores del sistema financiero salvadoreño	9
3. Magnitudes y características del sistema financiero salvadoreño	12
II. La situación actual de la banca de desarrollo en El Salvador	27
1. Banco Hipotecario de El Salvador	28
2. Banco de Fomento Agropecuario (BFA)	30
3. Banco Multisectorial de Inversiones (BMI)	32
4. Otras instituciones que apoyan el financiamiento productivo ..	35
III. Instrumentos financieros para potenciar el rol de la banca de desarrollo salvadoreña	37
1. Programas de garantía	37
2. Fideicomisos de crédito	39
3. Fideicomisos de compensación	39
4. El problema del financiamiento a los sectores productivos: un enfoque desde el usuario	40
5. Expectativas de políticas públicas para mejorar y ampliar el acceso al crédito	43
6. Propuesta de otras técnicas e instrumentos para ampliar y modernizar la banca de desarrollo.....	46
Bibliografía	47

Anexos	49
Anexo 1 El Salvador. Entidades y conglomerados financieros. Año 2009.....	50
Anexo 2 Cuadros.....	55
Serie Financiamiento del desarrollo: números publicados	61

Índice de cuadros

CUADRO 1 EL SALVADOR. ACTIVOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO	14
CUADRO 2 EL SALVADOR. DEPÓSITOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO.....	15
CUADRO 3 EL SALVADOR. PRÉSTAMOS TOTALES AL SECTOR PRIVADO.....	15
CUADRO 4 EL SALVADOR. INDICADORES DE ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS. AÑO 2009.....	16
CUADRO 5 EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR SECTORES ECONÓMICOS	20
CUADRO A1 EL SALVADOR. REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL AL 31-12-09	55
CUADRO A2 NACIONALIDAD DE LOS TITULARES DE ACCIONES DE LOS BANCOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009	56
CUADRO A3 NACIONALIDAD DE LOS TITULARES DE ACCIONES DE LAS CONTROLADORAS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009	58
CUADRO A4 EL SALVADOR. PRODUCTOS Y SERVICIOS OFRECIDOS POR EL SISTEMA FINANCIERO A TRAVÉS DE LOS BANCOS. AÑO 2009	59

Índice de gráficos

GRÁFICO 1 EL SALVADOR. TENENCIA DE LOS ACTIVOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO. AÑO 2008	14
GRÁFICO 2 EL SALVADOR. PRÉSTAMOS TOTALES AL SECTOR PRIVADO. AÑO 2008	15
GRÁFICO 3 EL SALVADOR. PARTICIPACIÓN PORCENTUAL EN ACTIVOS TOTALES DE LA BANCA AL 30/09/09.....	18
GRÁFICO 4A EL SALVADOR. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 POR SECTORES ECONÓMICOS	20
GRÁFICO 4B EL SALVADOR. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS. AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 POR SECTORES ECONÓMICOS	21
GRÁFICO 5 EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS POR PLAZOS DE VENCIMIENTO	21
GRÁFICO 6A EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2007	22
GRÁFICO 6B EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2008	22
GRÁFICO 6C EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2009	23
GRÁFICO 7 EL SALVADOR. TASAS DE INTERÉS PROMEDIO. PERÍODO 2003-2008	24

Índice de mapas

MAPA 1 EL SALVADOR. RED DE AGENCIAS DE LOS BANCOS ESTATALES	30
---	----

Índice de diagramas

DIAGRAMA 1 EL SALVADOR. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO	11
---	----

Introducción

Para hablar de la banca de desarrollo en El Salvador hay que comprender la historia reciente del sistema financiero. Los últimos veinte años han sido cruciales en la economía salvadoreña, la cual ha reconstruido casi en su totalidad el sistema financiero nacional. Influenciado por las tendencias de los noventa, El Salvador dio marcha atrás al proceso de nacionalización de la banca desarrollado en la década de los ochenta, procediendo a sentar las bases para transformar el sistema financiero en instituciones atractivas para la inversión privada. A la par de dicho proceso, ha coexistido la banca de desarrollo, la cual perdió preponderancia con el paso del tiempo y con la consolidación de la banca comercial.

Este documento pretende mostrar la constitución actual del sistema financiero salvadoreño, sus características y magnitudes. Se abordan los diferentes tópicos de interés para comprender el rol que desempeña al interior de la economía, así como aquellas funciones que no termina de realizar.

En tal sentido, se complementa el panorama exponiendo al lector el rol actual de la banca de desarrollo, la cual pretende complementar las funciones financieras en el mercado salvadoreño.

Posteriormente se agrega la visión del empresariado local, identificando las fallas existentes o los elementos que continúan sin constituirse como instrumentos de apoyo para el desarrollo productivo nacional.

Como corolario, se exponen ideas sobre cómo aprovechar el sistema financiero nacional, ahora internacionalizado y con menos autonomía local para su gestión, sumado a tres instituciones principales que se desempeñan como banca estatal.

I. El sistema financiero salvadoreño y sus principales características

1. Antecedentes históricos

El sistema financiero salvadoreño ha experimentado significativos cambios en los últimos tiempos. Sus inicios se remontan a finales del siglo XIX, cuando se autorizó el surgimiento de instituciones privadas emisoras de moneda y gestoras de las primeras operaciones de financiamiento.

Fue en 1934 cuando se evidenció la intervención del Estado, con la aparición del Banco Central de Reserva como entidad de economía mixta, encargada de regular las instituciones y operaciones financieras en El Salvador. Los propietarios del Banco Central fueron el Estado y los bancos que antes estuvieron autorizados para emitir papel moneda.

En ese mismo año surgió el Banco Hipotecario de El Salvador, institución creada por decreto legislativo con dos objetivos principales: efectuar préstamos amparados con garantía hipotecaria y emitir sus propias obligaciones en forma de cédulas hipotecarias, certificados u otros títulos. Uno de los primeros logros del Banco Hipotecario fue contribuir a la creación de la Federación de Cajas de Crédito (FEDECREDITO), a partir de los años 1940-43.

En 1961, como resultado de un análisis sobre la institucionalidad financiera por parte del Estado –análisis que estaba orientado a evaluar el rol de la banca para impulsar el desarrollo económico nacional– se

reconstituyó el Banco Central de Reserva y surgió la Superintendencia del Sistema Financiero, estableciéndose el primero como Entidad netamente del Estado, a cargo de la política monetaria y crediticia; por su lado, la Superintendencia se tornó desde entonces en el ente fiscalizador y determinante del marco regulatorio para las instituciones financieras.

Se instauró el marco legal a través de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (LICOA), que reguló el funcionamiento de los bancos privados y las asociaciones de ahorro y préstamo (estas últimas destinadas a la captación de depósitos para el financiamiento de viviendas). La ley definió como organizaciones auxiliares de crédito las que prestaban servicios de tesorería y caja, de almacenes generales de depósito, de bolsas de valores y mercancías u otras organizaciones auxiliares no especificadas.

A la par del fortalecimiento del rol del Estado en el sistema financiero, surgieron instituciones públicas destinadas a apoyar sectores económicos, que se regían por lo establecido en sus leyes específicas de creación: el Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial (INSAFI); la Administración de Bienestar Campesino (ABC, que posteriormente fue transformada en el Banco de Fomento Agropecuario); el Fondo de Financiamiento y Garantía para la Pequeña Empresa (FIGAPE). Adicionalmente, en 1966, es creado por decreto legislativo, el Fondo de Desarrollo Económico, el cual administrado por el Banco Central de Reserva, se constituyó en una fuente de recursos para el redescuento de financiamientos productivos a mediano y largo plazo concedidos a través de los bancos del sistema. Otras instituciones de crédito fueron creadas, entre las que destacó el Fondo Social para la Vivienda en 1973.

En 1980, como resultado de giros significativos en la política nacional, el Estado procedió a nacionalizar la banca, con el objetivo de “promover una menor desigualdad en la distribución del ingreso y de la riqueza, mediante una nueva estructura de propiedad de las instituciones nacionalizadas, democratizar el crédito mediante la extensión de sus beneficios a los sujetos económicos que habían permanecido marginados y promover la utilización más racional del ahorro interno captado por el sistema financiero¹”.

Durante este período la banca operó bajo la conducción del Estado. Fue un período complejo donde se manifestaron diferentes variables que impactaron negativamente en el aparato financiero nacional. La fuga de capitales, el financiamiento del sector agropecuario orientado a soportar un proceso de reforma agraria, el financiamiento de los diferentes agentes económicos en condiciones donde imperaba la inseguridad, altos costos de operación generados por la guerra (cortes de energía, convulsión social, problemas de desplazamiento en el territorio nacional, etc.) y otros factores que podrían identificarse como “fallas de Estado”, se resumieron en una decadencia del sector financiero en su conjunto. El sistema financiero salvadoreño sintetizó los efectos en una mora crediticia que al 31 de diciembre de 1989² ascendía a los US\$434 millones, viéndose afectado en su solvencia y liquidez.

Fue hasta 1990 cuando se dieron pasos encaminados a la reprivatización del sistema financiero. La Asamblea Legislativa aprobó el Decreto Legislativo No. 640, denominado “Ley de Privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo³”. Dicha ley dio origen al Programa de Fortalecimiento y Privatización del Sistema Financiero, que fue liderado por el Banco Central de Reserva.

A partir de esa época se inició la reestructuración del sistema financiero con el que se cuenta actualmente. Se creó el Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), institución que sirvió de vehículo para el proceso de saneamiento y fortalecimiento financiero. El proceso consistió en evaluar la cartera de préstamos de cada banco, la constitución de reservas de saneamiento y el ajuste de

¹ Ley de Nacionalización de las Instituciones de Crédito y las Asociaciones de Ahorro y Préstamo. Decreto No. 158, publicado en el Diario Oficial No. 48, T. 206.

² Banco Central de Reserva de El Salvador. Evolución del Sistema Financiero [en línea] <http://www.bcr.gob.sv/?cat=1177&name=Evolucion%20del%20Sistema%20Financiero&lang=es> > [consulta: diciembre 4, 2009].

³ Corte Suprema de Justicia de El Salvador. Ley de privatización de los Bancos Comerciales y de las Asociaciones de Ahorro y Préstamo[en línea]<http://www.csj.gob.sv/leyes.nsf/ed400a03431a688906256a84005aec75/6ae289050829bc9f0625644f00688c96?OpenDocument> > [consulta: diciembre 4, 2009].

estados financieros que reflejaran la realidad financiera de dichas instituciones; la reestructuración institucional; el saneamiento o restitución de los patrimonios netos; el fortalecimiento de la Superintendencia del Sistema Financiero y la revisión del marco regulatorio y legal, finalizando con la privatización de las instituciones financieras mediante la venta de acciones a los agentes privados.

El Banco Central de Reserva continuó ejerciendo su función monetaria y operando como fuente de recursos para el financiamiento productivo, mediante mecanismos de redescuento.

En 1994 surgió el mercado de valores, constituyéndose mediante decreto legislativo. Su propósito es regular la oferta pública de valores y toda la operatividad relacionada. Ese mismo año inició funciones el Banco Multisectorial de Inversiones, banco de desarrollo de segundo piso que heredó las funciones crediticias que realizaba el Banco Central de Reserva, quedándose este último con estrictas funciones de política monetaria, así como de prestamista de última instancia para las instituciones financieras existentes, además de proveer servicios financieros que requiriesen de un funcionamiento centralizado, tales como los procesos de compensación de operaciones interbancarias. Para la regulación del mercado de valores, mediante decreto legislativo se creó la Superintendencia de Valores.

En 1996 se aprobaron las leyes correspondientes a la reforma del sistema de pensiones, dando paso a la creación de administradoras privadas de fondos de pensión, las que absorbieron en su mayoría las cotizaciones previsionales de los empleados privados y públicos.

Se han creado además otras instituciones, normas y regulaciones que complementan la estructura del sistema financiero salvadoreño. Entre estas podemos mencionar Fondos de Garantía para sectores específicos, así como la Sociedad de Garantías Recíprocas, orientada a apoyar los financiamientos bancarios a pequeñas empresas y el Instituto de Garantías de Depósitos, que respalda limitadamente operaciones de depósitos a los agentes económicos.

Un hecho trascendental que impactó en la economía salvadoreña y de especial forma en el sistema financiero fue la puesta en marcha de la Ley de Integración Monetaria a partir del 1 de Enero de 2001, la cual autorizó la libre circulación del Dólar Estadounidense como moneda de curso legal, obligando a los agentes económicos a registrar sus operaciones en dicha moneda. Es de resaltar que con la asunción de la Ley de Integración Monetaria se suprimió la capacidad del Banco Central de Reserva, de emitir moneda nacional y de otorgar créditos, avales, fianzas o garantías de ninguna clase a bancos, instituciones públicas de crédito y otras instituciones financieras autorizadas, lo cual anula en definitiva sus funciones de control de la política monetaria.

La Ley de Integración Monetaria abre las puertas para que todas aquellas instituciones que capten recursos del público, puedan adquirir activos o pasivos en cualquier otra moneda, velando únicamente por los calces correspondientes o garantizando que sus flujos provean de los recursos expresados en la moneda transada, para hacer frente a dichas obligaciones.

En la actualidad se puede decir que el sistema financiero salvadoreño está institucionalmente constituido, lo cual ha influido para que bancos extranjeros se hayan motivado a participar activamente en este mercado.

2. Actores del sistema financiero salvadoreño

El sistema financiero salvadoreño presenta tres áreas de gestión: Banca y Seguros, Valores y Pensiones (ver gráfico 1). Cada una de las áreas cuenta con la infraestructura necesaria para realizar sus labores en forma eficiente. En general, los equipos de dirección y gestión se capacitan en los países con mercados financieros desarrollados o se contratan servicios de capacitación de alto nivel, lo cual ha permitido la absorción de buenas prácticas e innovación tecnológica financiera. Las instituciones cuentan con soporte de sistemas informáticos eficientes, que permiten disponer de información oportuna. Fuera de las fronteras salvadoreñas, los vínculos operativos del sistema son principalmente con los mercados

norteamericanos y centroamericanos; en menor medida se desarrollan operaciones con mercados europeos y asiáticos.

La naturaleza del sistema financiero salvadoreño se aproxima al modelo de Banca Universal, pues siendo la banca privada su centro de gestión, el resto de instituciones giran colateralmente en función de las labores de captación e intermediación que la banca realiza, así como de los servicios complementarios que requieren sus clientes.

2.1 El subsistema bancario y de seguros

Al 31 de diciembre de 2009 (anexo 1), este subsistema contaba con nueve bancos privados autorizados, más dos bancos con capital estatal. A estas instituciones se suman dos sucursales de bancos extranjeros. Los Activos Totales de los bancos privados contabilizados al 31 de diciembre de 2008 sumaron US\$12.866 millones.

Adicionalmente existen ocho instituciones entre bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, todas autorizadas para la concesión de préstamos y solo cinco de ellas para la captación de depósitos del público. Este grupo corresponde a las Instituciones Financieras no Bancarias. Se agregan a la gestión de colocación de recursos, tres sucursales de bancos extranjeros, las cuales tampoco tienen autorización para captar dinero del público.

Además, existen veinte instituciones aseguradoras, de las cuales seis, solamente operan en el segmento de seguros de personas. Complementan el panorama de banca y seguros, cuatro casas de cambio autorizadas.

Es de hacer notar que las instituciones financieras mencionadas se organizan en su mayoría en ocho conglomerados financieros, que incluyen además emisoras de tarjetas de créditos, empresas de factoraje, leasing, corredoras de bolsa y otras funciones financieras (ver anexo 1).

El panorama bancario y de seguros se complementa con el Banco Central de Reserva (BCR); el Instituto de Garantía de Depósitos (IGD), que opera como esquema de garantía parcial para los depositantes del sistema; la Sociedad de Garantías Recíprocas (SGR), que funciona como sistema de contragarantía, avales y fianzas para pequeñas empresas; el Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) cuya función es ser un banco de desarrollo de segundo piso; la Corporación Salvadoreña de Inversiones (CORSAIN), que existe como remanente del Banco de Fomento Industrial, desaparecido en los años ochenta y que se dedica a administrar la participación del Estado en inversiones estratégicas realizadas en la década de los setenta; el Fondo Social para la Vivienda (FSV), que financia adquisición de vivienda y mejoras a los trabajadores que operan en el sector formal y cotizan al sistema previsional; el Banco de Fomento Agropecuario, institución oficial de crédito orientado principalmente al financiamiento rural; el Fondo Nacional de Vivienda Popular (FONAVIPO), cuya función es complementar las opciones de financiamiento para vivienda a sectores menos favorecidos, canalizando incluso contribuciones no reembolsables; y el Fondo Solidario para la Familia Microempresaria, cuya finalidad es financiar y atender preferentemente las necesidades crediticias de la mujer microempresaria.

La fiscalización y supervisión del cumplimiento de normas prudenciales son funciones bajo la tutela de la Superintendencia del Sistema Financiero.

Fuera de la supervisión de la Superintendencia, operan en el mercado de créditos un grupo significativo de instituciones microfinancieras, que en su mayoría provienen de procesos de formalización de carteras de préstamos administradas por organizaciones no gubernamentales, que con el tiempo se han convertido en instituciones dedicadas a la intermediación financiera a segmentos de pobres, así como a la micro y pequeña empresa. De acuerdo a investigaciones realizadas por diferentes entidades, se estima que podrían existir alrededor de 200 instituciones de esta naturaleza. El Centro de Gestión de la Micro y Pequeña Empresa de la Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas”, con sede en San Salvador, compila periódicamente estadísticas de aproximadamente 90 de ellas.

**DIAGRAMA 1
EL SALVADOR. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO**



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

2.2 Subsistema de valores

En 1994 se promulgó la Ley del Mercado de Valores, según Decreto Legislativo No. 809, cuyo objetivo es “regular la oferta pública de valores y a éstos, sus transacciones, sus respectivos mercados e intermediarios y a los emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista⁴”. En un inicio, la supervisión del Mercado de Valores fue asignada a la Superintendencia del Sistema Financiero. Por Decreto Legislativo No. 806, del 11 de septiembre de 1996, se emitió la Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores de El Salvador.

Dentro del Registro Público Bursátil (ver anexo 2) se identifican: Bolsa de Valores (una); Casas Corredoras de Bolsa (trece); Sociedades de Depósitos y Custodia de Valores (una); Sociedades

⁴ Superintendencia de Valores de El Salvador. Ley del Mercado de Valores [en línea] http://www.superval.gob.sv/dno/html_marco_regulatorio/leyes/lmv/lmv_titulo_1_1.html#Objeto_alcance [consulta: diciembre 4, 2009].

Clasificadoras de Riesgo (Cuatro); Emisores (72); y las Titularizadoras de Activos (una). Adicionalmente se cuenta con el registro de Auditores Externos y con las condiciones para registrar Almacenes Generales de Depósitos.

2.3 Subsistema de pensiones

El Decreto Legislativo No. 927, de fecha 20 de diciembre de 1996 dio origen al Sistema de Ahorro para Pensiones, para los trabajadores públicos, privados y municipales, transformando radicalmente el marco previsional salvadoreño, trasladando la responsabilidad de administración del sistema al sector privado.

Después de surgir con cinco administradoras de fondos de pensión, el número se ha reducido a dos: AFP Confía y AFP Crecer. El sistema se complementa con la labor que realizan el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), el Instituto Nacional de Pensiones para los Empleados Públicos (INPEP) y el Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSFA). Los dos primeros operan un esquema de pensión que complementa el sistema, para todos aquellos cotizantes que al inicio de la reforma previsional no optaron por trasladarse al sistema privado, se quedaron formando parte del sistema previsional anterior, el cual se encuentra a cargo de estas dos últimas instituciones. El IPSFA, como lo indica su nombre, corresponde al sistema previsional de las fuerzas armadas.

El Fondo de Pensiones había acumulado al 31 de diciembre de 2008 la suma de US\$4.535,2 millones, que equivale al 21 por ciento del Producto Interno Bruto para ese mismo año.

3. Magnitudes y características del sistema financiero salvadoreño

3.1 Marco regulatorio y normativo

Como se ha mencionado, el sistema financiero salvadoreño es fiscalizado por tres Superintendencias: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), Superintendencia de Valores y la Superintendencia de Pensiones. La naturaleza de la organización del sistema, integrado en conglomerados financieros, obliga a la fiscalización coordinada de estos tres entes, bajo la responsabilidad directa de la Superintendencia del Sistema Financiero. Actualmente se encuentra en estudio la viabilidad de unir los tres entes de fiscalización en uno solo, para optimizar su labor.

Tomando en cuenta que el tema que nos ocupa es el análisis de la banca, concentraremos el esfuerzo en exponer la regulación orientada a la prestación de servicios financieros y a la supervisión preventiva en beneficio de los agentes económicos.

El rol de la SSF es vigilar y supervisar las operaciones del sistema financiero, garantizando de esta manera el cumplimiento de las leyes, regulaciones y normas necesarias para el buen funcionamiento y la transparencia del mismo. Operativamente ejerce supervisión prudencial permanente, velando porque las instituciones que integran el sistema corrijan oportunamente cualquier deficiencia o si es necesario, hasta intervenirles, con el fin de garantizar el buen funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero.

Existe todo un marco regulatorio y normativo que observar, en el cual destacan las siguientes:

- Ley de Bancos;
- Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito;
- Ley de Integración Monetaria;
- Ley contra el lavado de dinero y activos.

Toda esta legislación ha sido actualizada constantemente y contiene avances sustantivos y equiparables al marco legal observable en países con mercados financieros desarrollados y globalizados.

En cuanto al marco normativo, este contiene muchos de los aspectos que ya han sido incluidos en el marco legal; son retomados a nivel de normas e instructivos, con el fin de convertirlos en elementos expeditos para su aplicación. Aspectos que toman mayor relevancia tienen que ver con la regulación de conglomerados financieros, presentación de información, requisitos de solvencia, liquidez, constitución de reservas por activos de riesgo, créditos relacionados, etc. El marco legal y normativo en su conjunto se encuentra disponible en línea en el sitio de la Superintendencia del Sistema Financiero: www.ssf.gob.sv.

En El Salvador se ha avanzado sustancialmente en el tema de supervisión y normas prudenciales para el sistema financiero. Sin embargo hay estudios que señalan que a pesar de que se ha impulsado la adopción de los 25 principios de Basilea I, todavía a finales del 2008 la adopción de los principios 1°, 5°, 6°, 13° y 14°, se reportaban en calidad de “básicamente en cumplimiento, con iniciativas para lograr el cumplimiento”, lo que equivale a que la aplicación de estos tienen vallas que superar⁵. En la misma forma, se encuentra en estado de “no conformidad o con iniciativas de cumplimiento”, el principio 9°, que hace referencia al grado de satisfacción de los supervisores bancarios, con los sistemas de información gerencial de los bancos, que permitan identificar concentraciones dentro de la cartera.

Respecto a la implementación de Basilea II, el estudio relacionado menciona los esfuerzos que realiza la Superintendencia del Sistema Financiero para desarrollar capacidad institucional orientada a la implementación posterior de dichos pilares. Sin embargo se perfila un proceso más lento de adopción de las medidas necesarias, principalmente porque requieren altos niveles de inversión tanto por parte de la SSF y de los Bancos, así como debido a que tienen que promoverse modificaciones al marco legal.

Las normas prudenciales establecidas hasta la fecha, son observadas con responsabilidad por las instituciones financieras. Esta situación eleva la confianza en el sistema bancario nacional.

3.2 Profundización

El análisis de la profundización del mercado financiero en El Salvador se debe centrar en el comportamiento de los bancos, puesto que la participación de emisores bursátiles en el mercado accionario se ha concentrado en conglomerados financieros y entidades que los integran, que al final son la gran mayoría de las instituciones pertenecientes al sistema financiero. La característica básica del mercado accionario en El Salvador es la concentración de la tenencia en sus controladoras. El proceso de internacionalización de empresas ha acentuado dicha tendencia, con lo cual las transacciones primarias o secundarias en este nicho de mercado se han reducido drásticamente en los últimos años. Los otros sectores importantes como emisores de acciones son los de Telecomunicaciones, de Energía Eléctrica y de bienes inmuebles utilizados para centros comerciales. De tal manera que para entender el mercado financiero y sus magnitudes nos debemos concentrar en el comportamiento de los bancos principalmente, pues operan bajo un esquema similar al de la banca universal.

Como se mencionó anteriormente, al cierre del año 2009, El Salvador cuenta con un grupo de instituciones financieras autorizadas para la captación y colocación al público: nueve bancos privados, dos bancos estatales con las mismas funciones y siete instituciones financieras no bancarias (de éstas, no todas están autorizadas para la captación irrestricta del público, algunas pueden captar solamente de sus asociados. ver anexo 1). Esta infraestructura financiera queda como resultado del proceso de fusiones e internacionalización de la banca en los últimos años. Se adicionan tres sucursales de bancos extranjeros que están autorizadas para la colocación (ver anexo 1). Los activos totales que suman entre ellas alcanzaron US\$13.949,9 millones al 31 de diciembre de 2008, que equivalen al 6v por ciento del PIB nominal para ese mismo año.

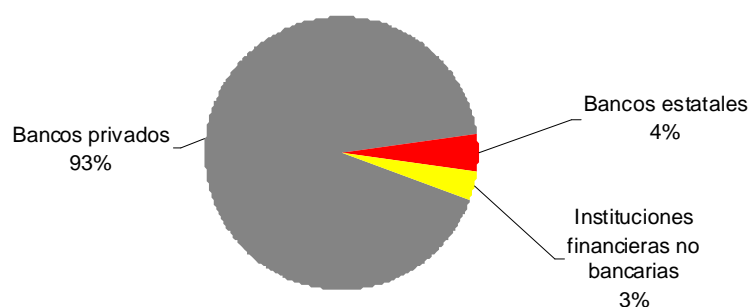
⁵ Petri, Humberto y otros. Basel II: Adoption and Adaptation in Latin America, The case of El Salvador. Final Report. Washington, November 2008. Page 84.

CUADRO 1
EL SALVADOR. ACTIVOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de US\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bancos privados	9 706,9	10 184,5	10 650,3	11 313,6	12 534,7	12 865,7
Bancos estatales	417,3	419,3	434,8	448,8	523,5	614,0
Instituciones financieras no bancarias	n.d.	211,3	318,7	352,7	411,1	470,2
Total activos	10 124,2	10 815,1	11 403,8	12 115,0	13 469,3	13 949,9
PIB nominal	15 046,7	15 798,3	17 070,2	18 653,6	20 372,6	22 114,6
Coefficiente AT/PIB	0,67	0,68	0,67	0,65	0,66	0,63

Fuente: Elaboración propia, con base a información de la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador.

GRÁFICO 1
EL SALVADOR. TENENCIA DE LOS ACTIVOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO. AÑO 2008



Fuente: Elaboración propia, con base a información de la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Los depósitos captados en su conjunto alcanzan un coeficiente promedio de 0,45 respecto al PIB para los últimos cinco años y de 0,41 para el año 2008. Lo anterior evidencia la poca profundidad del mercado financiero, principalmente si lo comparamos con los índices de los mercados desarrollados.

En cuanto al crédito dirigido al sector privado, para que las cifras reflejen los hechos financieros nacionales, se debe incorporar el financiamiento concedido por los bancos, las instituciones financieras no bancarias supervisadas por la Superintendencia y el crédito a las empresas locales concedido por la banca no radicada⁶.

⁶ En estricto sentido habría que agregar la mejor estimación que se pudiese hacer de las colocaciones realizadas por las microfinancieras no supervisadas. En vista de la dificultad para agregar cifras históricas de las microfinancieras, es importante mencionar el esfuerzo estadístico y de seguimiento que hace la Universidad Centroamericana "José Simeón Cañas", para editar su revista Microenfoque, la cual provee la información recabada trimestralmente. En este caso no se agrega por dificultades metodológicas que presenta dicha información para proveer cifras comparables en el tiempo.

CUADRO 2
EL SALVADOR. DEPÓSITOS TOTALES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de US\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bancos privados	6 349,9	6 554,3	6 657,0	7 332,0	8 569,1	8 375,2
Bancos estatales	298,1	319,4	323,6	313,0	352,5	436,0
Instituciones financieras no bancarias	n.d.	47,4	124,0	141,0	175,0	203,2
Total depósitos	6 684,0	6 921,1	7 104,6	7 786,0	9 096,7	9 014,4
PIB nominal	15 046,7	15 798,3	17 070,2	18 653,6	20 372,6	22 114,6
Coefficiente DT/PIB	0,44	0,44	0,42	0,42	0,45	0,41

Fuente: Elaboración propia, con base a información de la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador.

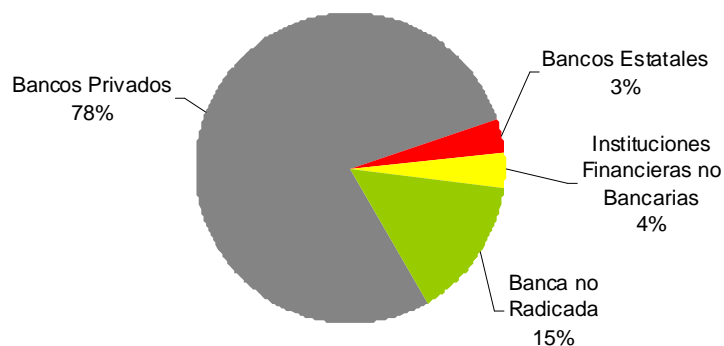
CUADRO 3
EL SALVADOR. PRÉSTAMOS TOTALES AL SECTOR PRIVADO
(En millones de US\$)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Bancos privados	5 693,3	6 073,2	6 789,4	7 680,8	8 373,4	8 563,2
Bancos estatales	208,2	206,4	220,9	251,8	317,7	372,0
Instituciones financieras no bancarias	n.d.	171,1	266,8	296,4	334,9	384,4
Subtotal banca local	5 901,5	6 450,6	7 277,1	8 229,0	9 026,0	9 319,6
Banca no radicada	898,1	838,2	898,2	1 300,5	1 516,3	1 611,6
Total préstamos	6 799,5	7 288,8	8 175,3	9 529,5	10 542,2	10 931,3
PIB nominal	15 046,7	15 798,3	17 070,2	18 653,6	20 372,6	22 114,6
Coefficiente de profundización	0,45	0,46	0,48	0,51	0,52	0,49

Fuente: Elaboración propia, con base a información de la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador.

En el tema de préstamos, se puede observar como los bancos privados, al menos para el año 2008, han perdido participación de mercado, disminuyendo en cinco por ciento. Posiblemente arribar a cualquier conclusión sobre esta evidencia resulte muy prematuro en vista de las condiciones que imperan en el mercado global, ya que podría ser una manifestación coyuntural, que no responda a políticas o estrategias de largo plazo de la banca local, sino más bien a las políticas restrictivas emitidas por la banca internacional.

GRÁFICO 2
EL SALVADOR. PRÉSTAMOS TOTALES AL SECTOR PRIVADO. AÑO 2008



Fuente: Elaboración propia, con base a información de la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central de Reserva de El Salvador

En conclusión, la banca en El Salvador continúa con un coeficiente de profundización que no sobrepasa el 50 por ciento del PIB nacional, indicador aún limitado al compararlo con economías más desarrolladas. Sin embargo, las condiciones de liquidez, y sanidad financiera de la banca nacional, permiten inferir que existe potencial para profundizar su gestión dentro de la economía.

3.3 Acceso a los servicios financieros

Este tema ha tomado gran iniciativa de parte de los proveedores de servicios en El Salvador, impulsados por el interés de participar del flujo de remesas familiares provenientes del exterior, las cuales superan los US\$3.000 millones anuales.

La migración de la población por razones originadas en el período de la guerra civil que azotó este país, ha concentrado a sus habitantes en el denominado Gran San Salvador (integrada por nueve municipios en su mayoría del Departamento de San Salvador) y en muy pocas ciudades al interior del país. Esto ha llevado también a los proveedores de servicios financieros a la concentración de sus puntos de atención alrededor de dichas ciudades.

Tanto los puntos de atención presencial como los cajeros automáticos se concentran en la zona central del país, con énfasis especial en los municipios de San Salvador, Soyapango, Antiguo Cuscatlán y Santa Tecla. La asimetría en los servicios se evidencia en la medida que los municipios y departamentos se alejan del área metropolitana de San Salvador.

Un estudio elaborado por Rojas-Suárez⁷ sobre bancarización en América Latina, basado en la encuesta sobre bancarización realizada a instituciones financieras latinoamericanas en 2007, por la Federación Latinoamericana de Bancos (FELABAN), ofrece indicadores de sucursales y ATM's por cada 100,000 habitantes, tanto para América Latina como para países desarrollados. En el caso de países desarrollados reporta 30,6 sucursales y 64,3 ATM's. Para América Latina, un promedio de 8,45 sucursales y 14,98 ATM's, siempre por cada 100.000 habitantes. El Salvador al año 2009 se encuentra por debajo del promedio latinoamericano para puntos de atención presencial (7,7 por cada 100.000 Hab.) y supera dicho promedio en ATM's. Sin embargo, tales indicadores se ven disminuidos en tanto nos refiramos a áreas geográficas más alejadas de la Capital.

CUADRO 4
EL SALVADOR. INDICADORES DE ACCESO A SERVICIOS FINANCIEROS. AÑO 2009

Zona geográfica	Población (habitantes)	Porcentaje	Puntos de atención presencial	Porcentaje	Puntos de atención/ 100.000 Hb	ATM's	Porcentaje	ATM's/ 100.000 Hb.
Zona occidental	1 339 170	21,8	70	14,8	5,2	138	11,7	10,30
Zona central	3 536 964	57,5	313	66,3	8,8	930	78,7	26,29
Zona oriental	1 276 425	20,7	89	18,9	7,0	113	9,6	8,85
Total	6 152 559	100,0	472	100,0	7,7	1 181	100,0	19,20

Fuente: Elaboración propia con base en información publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero y la Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC).

3.4 Internacionalización y concentración de la banca

Desde que se inició el proceso de privatización de la banca en 1991, el gobierno salvadoreño pretendió disponer de un sistema financiero competitivo al menos a nivel regional. Los esfuerzos se mantuvieron

⁷ Rojas-Suárez, Liliana. Promoviendo el acceso a los servicios financieros: Qué nos dicen los datos sobre bancarización en América Latina [en línea] <http://www.felaban.com/pdf/servicios_financieros.pdf> [consulta: diciembre 10, 2009] Pág. 7.

alrededor de una disciplina macroeconómica que permitiera demostrar al mundo que las decisiones tomadas eran serias y garantizaban las condiciones necesarias para el desarrollo de un sistema financiero sólido. A la par se trabajó en la creación del andamiaje institucional. A la vez, la banca salvadoreña hizo esfuerzos para integrar instituciones financieras regionales a su red de gestión.

Desde 1998 hubo incursiones en la Bolsa de Nueva York, a través de significativas emisiones para El Salvador, por parte de instituciones financieras nacionales. Los resultados fueron los esperados y hubo oportunidades en las que incluso se debió aumentar el monto de las emisiones en vista de experimentarse sobreinscripciones.

Los flujos de remesas familiares, el incremento de reservas internacionales netas y la disciplina macroeconómica y fiscal de finales de los noventa, dieron pie a proceder con la Ley de Integración Monetaria. Este paso contribuyó a disminuir los niveles de riesgo, anulando el riesgo cambiario para operaciones realizadas en dólares estadounidenses y estabilizando los precios internos. Esta medida también contribuyó a bajar los costos del crédito en el sector privado.

Decisiones posteriores relacionadas con la suscripción de tratados de libre comercio con diferentes países claves y especialmente con Estados Unidos de América, agregaron condiciones que incentivaron a inversionistas extranjeros a invertir en el sector financiero regional.

Fue así como se consolidó la inversión extranjera que había iniciado cuando arrancó el proceso de la privatización de la banca. Desde la década de los setentas, el Grupo BAC (origen nicaragüense), habría incursionado en mercados salvadoreños a través de la emisora de tarjetas de crédito Credomatic, que posteriormente se convirtió en Financiera Credomatic y hoy constituye Banco de América Central. GE Consumer Finance, filial de General Electric, Co., adquirió el 49,99 por ciento del Grupo BAC.

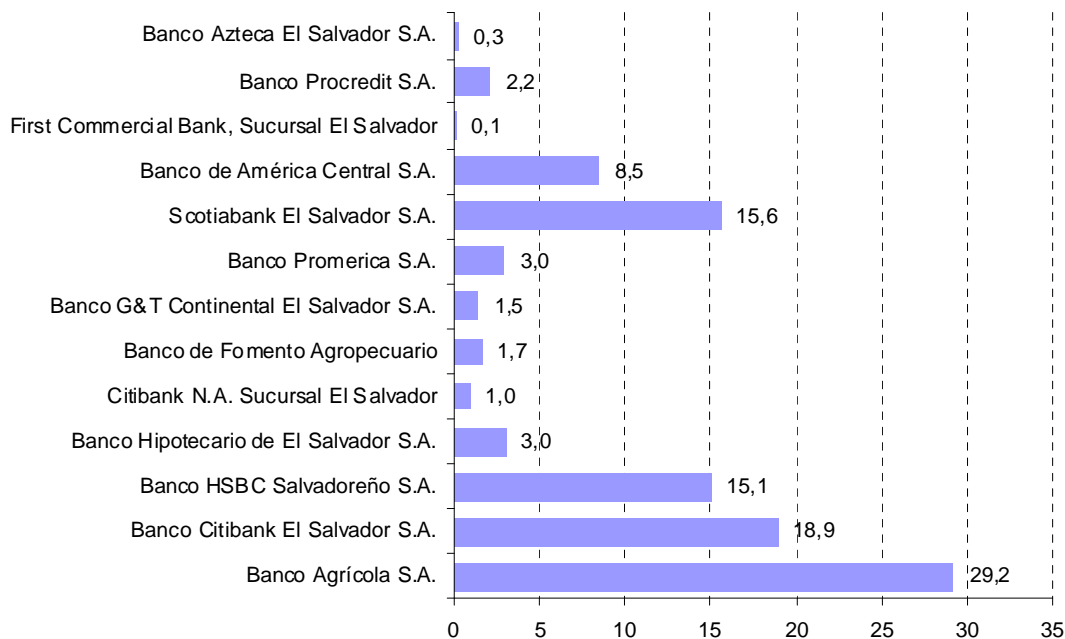
Después de un proceso de fusiones y adquisiciones, la banca radicada en El Salvador ha sido adquirida casi en su totalidad por entidades extranjeras. Los procesos en su mayoría se han dado a través de Ofertas Públicas de Adquisiciones (OPA's), manteniendo los niveles de credibilidad y confianza del sistema en su conjunto. Si bien los bancos pertenecen a titulares radicados en El Salvador (las sociedades controladoras), la tenencia de las acciones de estas últimas pertenece en un 99 por ciento a entes extranjeros (ver anexos 3 y 4).

La internacionalización del sistema financiero agrega apertura a la economía salvadoreña, pero limita cada vez más la capacidad del Estado para influir con políticas públicas. Una de las últimas manifestaciones tiene que ver con la crisis financiera internacional, donde las políticas restrictivas de las instituciones financieras obedecen a las estrategias de sus inversionistas internacionales, a pesar de que la banca salvadoreña manifieste favorables índices de liquidez que permitirían apostar en rumbos deseados por el Gobierno, a fin de incentivar la producción y el empleo.

Un factor importante a largo plazo podría ser la capacidad de expansión que tendría el sistema financiero local ante cualquier repunte de reactivación económica. Al manifestarse señales de crecimiento económico, la permeabilidad del sistema facilitaría el flujo de recursos financieros hacia la economía nacional. Lo anterior supone la continuidad con las políticas de estabilidad macroeconómica y el manejo de la disciplina fiscal, administrando así las señales que incentiven el clima de inversiones.

Los resultados finales en el proceso de recomposición del sistema financiero, debido a la internacionalización, lo han llevado a niveles de concentración significativos que permiten que cuatro conglomerados financieros dominen el 78,8 por ciento de los activos totales bancarios, liderados por el Banco Agrícola. Factores como este agregan vulnerabilidad a la economía salvadoreña y obligan a una mejor gestión de supervisión.

GRÁFICO 3
EL SALVADOR. PARTICIPACIÓN PORCENTUAL EN ACTIVOS TOTALES DE LA BANCA AL 30/09/09



Fuente: Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia del Sistema Financiero.

3.5 Oferta de productos y servicios

Al elaborar un inventario de productos y servicios ofrecidos por la banca, se arriba a hallazgos importantes, que reflejan la estrategia de negocios de las diferentes instituciones (anexo 5).

Existen básicamente cuatro bancos que son los que dominan el mercado financiero, con la amplia gama de productos y servicios. Estos son: Banco Agrícola S.A., Citibank El Salvador, S.A., HSBC Salvadoreño y Scotiabank El Salvador, S.A.. Se perfila en estas instituciones la estrategia de negocios de banca universal o banca múltiple. Ofrecen la mayoría de servicios, prefiriendo aquellos que minimizan el riesgo y aumentan su rentabilidad.

Casi todos disponen de banca de personas. Las excepciones son El Banco G&T (según declaraciones en su sitio web, forma parte de una estrategia inicial de penetración del mercado) y el Banco de Fomento Agropecuario (BFA), el cual practica una política de financiamiento restrictivo a créditos de consumo y a otros destinos no productivos para personas naturales. El Banco Azteca, un banco de reciente ingreso al mercado salvadoreño, se dedica exclusivamente a la banca de personas, operando con financiamientos de pequeños montos (desde US\$200,00 para clientes nuevos), desarrollando hasta la fecha de este estudio, una estrategia de microfinanzas.

En cuanto a los productos destinados a las empresas, existe una clara tendencia hacia la banca corporativa en los Bancos Agrícola, CITI, HSBC y Scotiabank. De hecho algunos de ellos ofrecen en su sitio web la posibilidad de participar en financiamientos sindicados. Hay evidencias de grandes financiamientos que se han realizado con el concurso principal de estas instituciones. La gama de servicios también facilitan la gestión de las empresas. Generalmente estas instituciones brindan atención personalizada a las empresas que les resultan rentables. Esta atención puede incluir la pequeña empresa.

Los bancos Promérica y Banco de América Central (BAC), operan más focalizados en el nicho de pequeñas y medianas empresas, posiblemente limitados por el tamaño de su patrimonio y las restricciones legales que regulan la concentración del riesgo crediticio.

Se identifica un grupo de instituciones que tienen como política institucional la atención a la pequeña empresa: Banco Agrícola, HSBC, BAC (que recientemente adquirió el programa de crédito PROPEMI, orientado a la pequeña y mediana empresa), ProCredit (banca especializada en microcrédito y atención a la pequeña empresa), Banco Hipotecario (que ha redefinido su misión en torno a la atención a la pequeña y mediana empresa). De acuerdo con la oferta disponible, existe financiamiento de capital de trabajo, para adquisición y remodelación de activos (incluyendo instalaciones), servicios de factoraje, leasing, cartas de crédito, etc. Sin embargo, al consultar con los usuarios a través de los representantes de sus gremiales, se identifican principalmente problemas de acceso al financiamiento.

El BFA es un banco especializado en el financiamiento agropecuario. Sus operaciones las concentra en dicho sector. El impacto de su gestión es limitado no solo por su participación de mercado, sino también por la atención de una cartera que históricamente concentra alto riesgo por diversas razones.

En general El Salvador cuenta con una oferta de productos y servicios financieros completa, de acuerdo a lo demandado por el mercado. Como se expondrá más adelante, la problemática de acceso a estos recursos surge en la interacción banco-prestatario-proyecto-garantía.

3.6 Características del financiamiento

3.6.1 El financiamiento por sectores

Los principales participantes en la oferta financiera en El Salvador los constituyen los bancos y las instituciones financieras no bancarias (IFNB's) supervisadas por la Superintendencia. Para el año 2008 la cartera de préstamos local ascendió a US\$9.613 millones, que equivale al 43,5 por ciento del PIB nominal⁸.

Las instituciones financieras orientan su financiamiento principalmente a los sectores Vivienda, Comercio y Consumo. El comportamiento del crédito hacia estos tres sectores es creciente; para el año 2003 significaban en conjunto el 54,8 por ciento del financiamiento total. Para 2008 son sujetos de destino por un 64,6 por ciento del total, casi las dos terceras partes del crédito total.

De acuerdo con conversaciones sostenidas con representantes de la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA), los bancos buscan satisfacer la demanda que se presenta. La estructura del financiamiento es reflejo de la demanda de recursos en la economía.

Lo evidente es que los recursos financieros son destinados prioritariamente a Adquisición de vivienda, Comercio y Consumo. Hasta ahora la actitud de la banca ha sido minimizar el riesgo a través de financiar operaciones que garanticen el retorno y simplifiquen la administración, reduciendo su participación en el financiamiento agropecuario y algunas ramas de la industria. De la misma forma, la cobertura de la garantía se perfila como un elemento indispensable para concretizar los financiamientos.

Un análisis más detallado de los destinos financiados permite confirmar, por un lado, la orientación de los principales bancos hacia los destinos mencionados; define también grados de especialización para algunos bancos, donde a manera de ejemplo, el Banco Agrícola goza de una cartera más divesificada; el Citibank concentra sus operaciones en gestiones corporativas, incluso intermediando recursos con entidades dedicadas al microcrédito; el Scotiabank concentra sus operaciones en financiamiento para adquisición de viviendas, posiblemente influenciado por la cartera inicial de Ahorromet y Banco de Comercio, bancos que fueron absorbidos por dicha entidad; y el HSBC con una cartera aparentemente más divesificada, con financiamiento al sector industrial en las ramas de textiles y alimentos.

⁸ Este valor difiere del referenciado como saldo de préstamos en el cuadro 3, debido a la fuente de información. La variación es aproximadamente 3,5%.

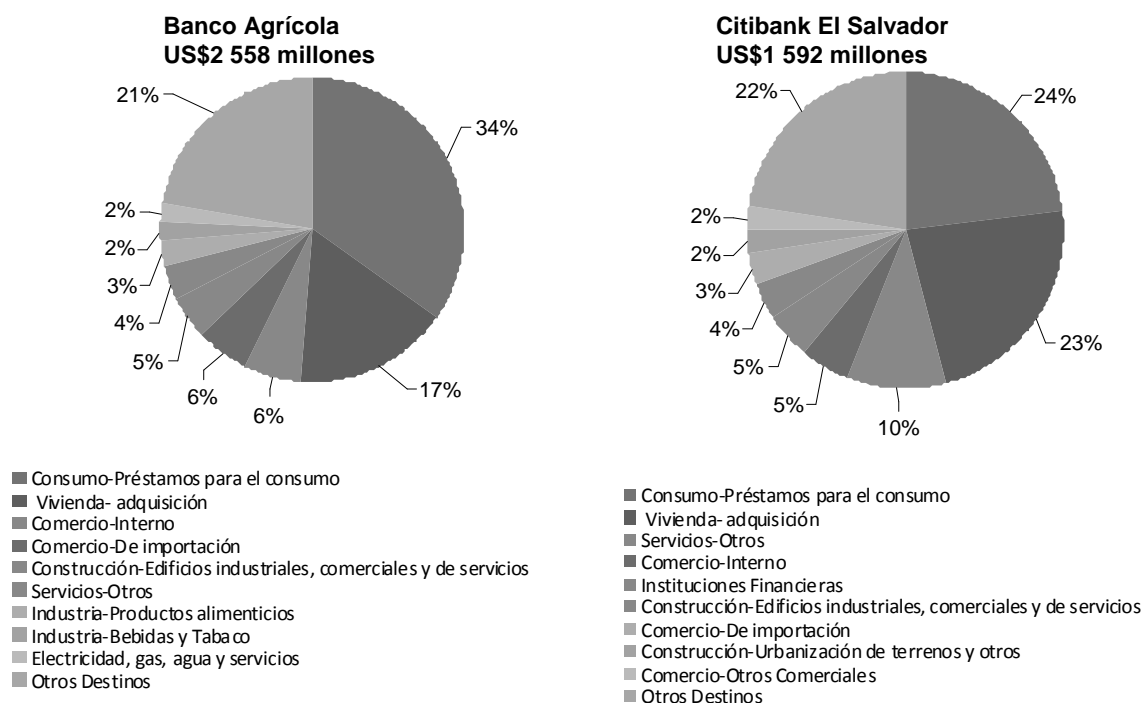
CUADRO 5
EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR SECTORES ECONÓMICOS
(En porcentajes)

Sector económico	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Vivienda	22,0	23,2	23,5	23,5	24,4	24,5
Agropecuario	4,7	4,1	3,8	3,6	3,7	3,9
Minería y cantera	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Industria manufacturera	11,3	10,2	9,2	9,2	8,9	8,4
Construcción	8,9	8,5	7,7	6,2	5,8	5,7
Electricidad, gas, agua y otras	2,0	1,2	1,3	1,0	1,3	1,6
Comercio	18,5	17,6	16,9	15,8	16,2	15,1
Transporte, almac. y com.	2,1	1,5	1,3	1,8	1,9	2,0
Servicio	9,7	9,0	8,9	9,3	8,2	7,8
Instituciones financieras	2,5	4,2	4,7	5,5	4,1	3,8
Actividades no clasificadas	4,0	3,0	2,5	3,1	2,1	1,9
Consumo	14,3	17,5	20,2	21,0	23,1	25,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Boletines trimestrales de la SSF, con base en información de la Central de Riesgos.

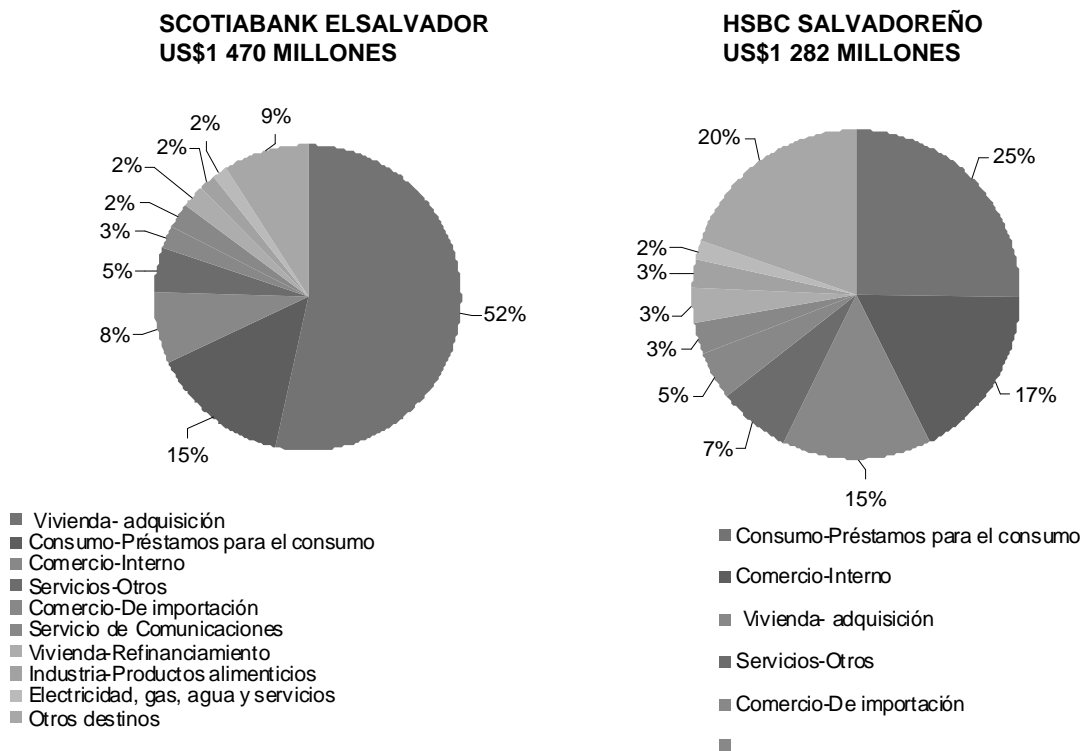
Al 30 de septiembre 2009, se observa en la cartera global de los bancos, un rubro que para propósitos de diseño de política sectorial puede valer la pena analizar a detalle; este es el de Otros servicios, cuyo renglón acumula US\$548 millones en saldo de cartera. Un análisis pormenorizado podría proporcionar información sobre sub-ramas de actividad económica que están siendo competitivas y rentables, logrando obtener financiamiento en la banca privada.

GRÁFICO 4A
EL SALVADOR. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS.
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 POR SECTORES ECONÓMICOS



Fuente: Elaboración propia, con base en información publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero.

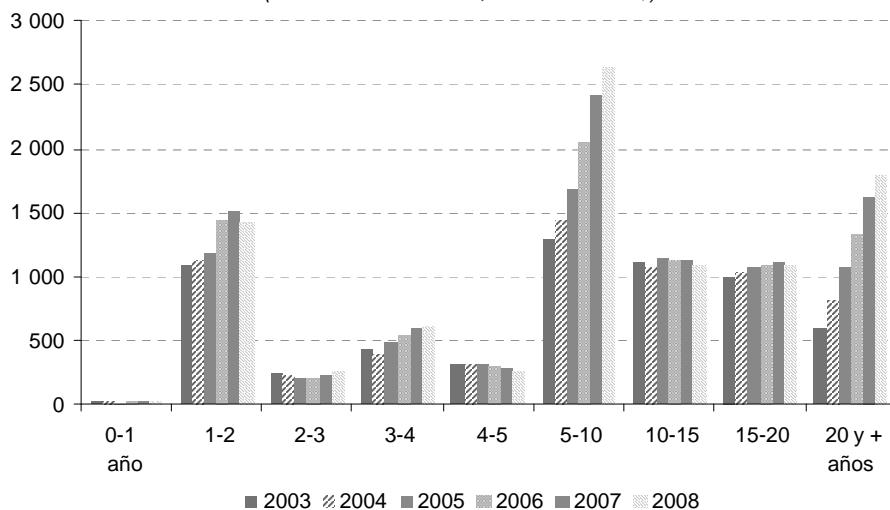
GRÁFICO 4B
EL SALVADOR. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS.
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009 POR SECTORES ECONÓMICOS



Fuente: Elaboración propia, con base en información publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero.

3.7 Los plazos de financiamiento

GRÁFICO 5
EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS POR PLAZOS DE VENCIMIENTO
(Saldos al final del año, en miles de US\$)



Fuente: Elaboración propia, con base en información publicada por la Superintendencia del Sistema Financiero

Los plazos de vencimiento de la cartera de préstamos están concentrados en el mediano y largo plazo. Los bancos han buscado una posición larga con la colocación, lo cual va en concordancia con los propósitos de mantener una cartera bien respaldada y de bajos costos de administración. Sin embargo esto no concuerda con los calces en las operaciones de captación, donde la mayoría de los recursos son captados de cuentas corrientes y depósitos de ahorro a la vista.

El financiamiento de corto y mediano plazo es significativamente limitado, a no ser por los primeros trimestres de los años 2007 y 2008. Se observa una volatilidad en los saldos de cartera a plazos menores de dos años, lo cual podría estar asociado a la actividad económica nacional.

GRÁFICO 6A
EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS
SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2007

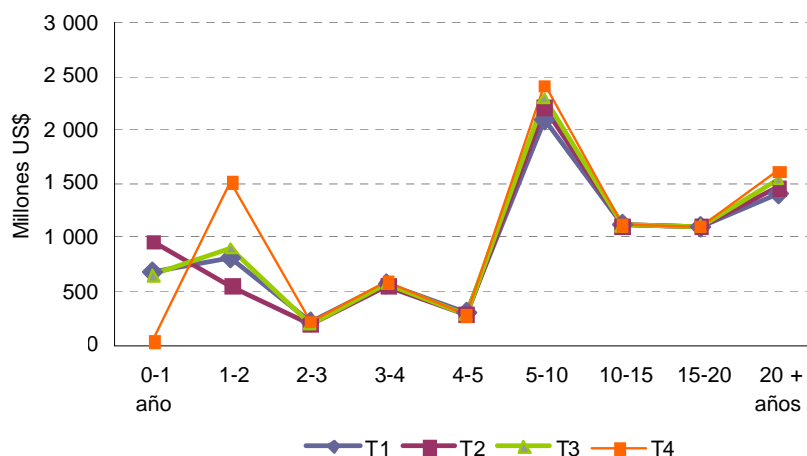
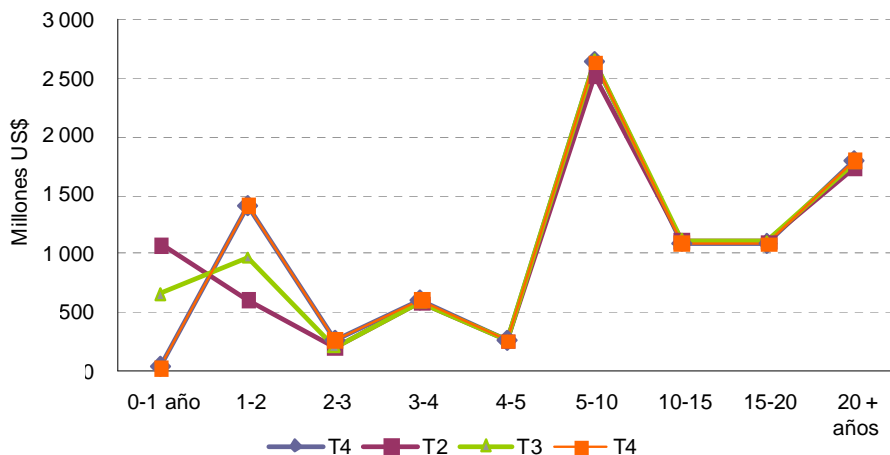
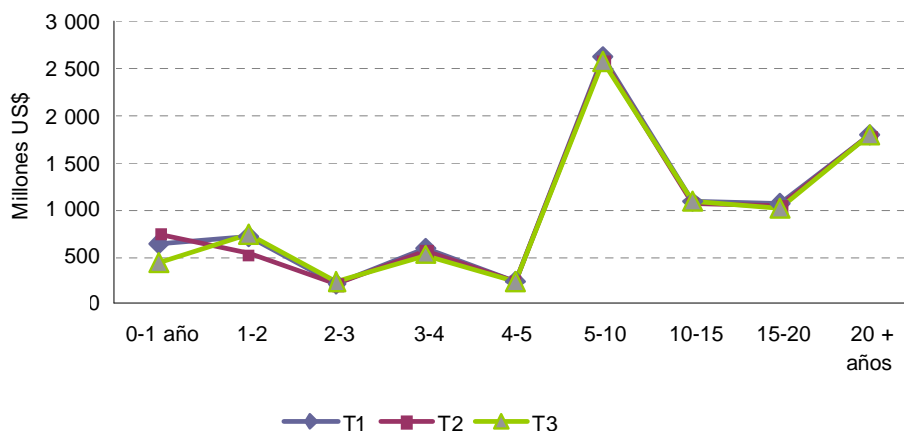


GRÁFICO 6B
EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS
SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2008



Fuente: Boletines trimestrales de la Superintendencia del Sistema Financiero, con base en información de la Central de Riesgos.

GRÁFICO 6C
EL SALVADOR. CARTERA DE PRÉSTAMOS CLASIFICADA POR PLAZOS
SALDOS TRIMESTRALES. AÑO 2009



Fuente: Boletines trimestrales de la Superintendencia del Sistema Financiero, con base en información de la Central de Riesgos.

La situación anterior deja planteado el problema del financiamiento productivo. La mayor parte de empresas en El Salvador son micro y pequeñas empresas. Claramente los créditos destinados al consumo y a la adquisición de viviendas solamente contribuyen en forma indirecta al desarrollo de las empresas, pero no ayudan a crear las condiciones de apalancamiento de mediano y largo plazo que estas requieren para transformar su capacidad productiva, incorporar o desarrollar ideas innovadoras y acceder a nuevos mercados.

Por otro lado, habrá que profundizar en el análisis sobre si la concentración geográfica del financiamiento afecta sustantivamente el desarrollo económico del país, y de ser así, en qué medida. Lo anterior en vista de que las estadísticas demuestran que alrededor del 80 por ciento del financiamiento bancario se focaliza en el área Metropolitana de San Salvador (AMSS); dicho en otras palabras, los departamentos que absorben el financiamiento bancario son principalmente San Salvador y La Libertad. El resto del país recibe nada más un 15 por ciento del financiamiento bancario en su totalidad. Este aspecto requerirá de un análisis más pormenorizado, pues no necesariamente el domicilio del prestatario corresponde con el domicilio del proyecto financiado.

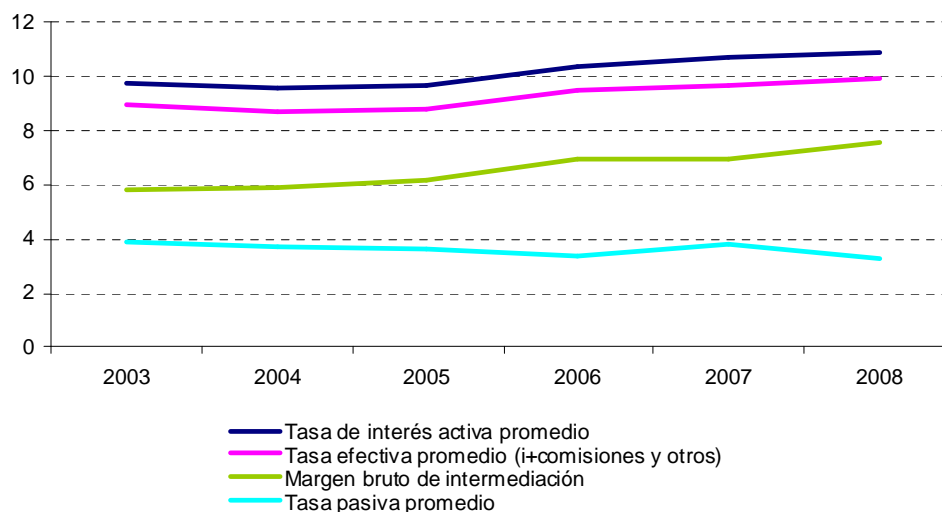
3.8 El costo del financiamiento

Las tasas de interés en El Salvador no se encuentran reguladas. Cada institución tiene la libertad de establecer sus políticas de tasas de interés, tanto activas como pasivas, basándose en el comportamiento del mercado.

Analizando las tasas de interés, se puede observar que debido a que la fuente de fondeo principal para los bancos son los depósitos del público, que están dominados por depósitos en cuentas corrientes y en cuentas de ahorro a la vista, los costos de captación son relativamente bajos; muchas veces operando con tasas reales negativas. La tendencia en los costos de captación ha sido a la baja, a excepción del período que inició en octubre de 2008, cuando se manifestó una liquidez restrictiva, acceso más difícil a fuentes externas y mayor inflación interna. Vale observar que la tasa que se refleja en el gráfico 8 corresponde a una tasa promedio anual, reflejando la tendencia de la mayor parte del año.

Para el período en análisis se puede observar en primer lugar una clara tendencia al descenso de tasas en el período 2003-2004, como resultado de los efectos de la dolarización, el incremento al acceso del financiamiento externo por parte de los bancos dominantes y del ritmo de crecimiento económico del país (que aunque no era alto, la tendencia era positiva).

GRÁFICO 7
EL SALVADOR. TASAS DE INTERÉS PROMEDIO. PERÍODO 2003-2008
(En porcentajes)



Fuente: Elaboración propia con base en cifras de estados financieros de los bancos publicados por la SSE.

Del año 2004 en adelante, el ritmo de crecimiento de la economía aumentó, incrementando en la misma forma la demanda por financiamiento por parte del sector privado. La liquidez de la economía se vio incrementada por la liberación de requerimientos temporales de liquidez, el ingreso de capital privado y el flujo de recursos captados por el Estado a través de Eurobonos, LETES y préstamos externos. Todos estos hechos contribuyeron a influir hacia la baja en las tasas de interés, tanto pasiva como activa.

Durante 2005, las tasas de interés a nivel internacional se vieron afectadas al alza. Por su parte la economía nacional tuvo señales positivas, con un crecimiento del PIB del 3,1 por ciento, mejor recaudación fiscal, incremento en la inversión pública, incremento en el empleo, etc.; esta situación bonancible de la economía se tradujo en la disponibilidad de mayores recursos en el mercado, incrementando los depósitos y las operaciones de captación por parte de los bancos a través de títulos de emisión propia. En la misma forma los depósitos por ahorros a la vista crecieron en un 4,4 por ciento. El comportamiento de las tasas de interés en el mercado salvadoreño buscó ajustarse a las tasas internacionales, tanto las pasivas como las activas. Este comportamiento arrojó mejores márgenes brutos de intermediación para la banca local, así como le permitió hacer ajustes de cartera, reduciendo la mora a 1,93 por ciento de la cartera total.

Para los años 2006 y 2007, las tasas de interés continuaron ajustándose hacia arriba, principalmente la tasa activa. Este período tuvo características especiales para la banca salvadoreña, pues es en el que se consolidó el proceso de internacionalización. Los procesos de compra de la banca por capital extranjero incrementaron los niveles de liquidez y crearon condiciones para definir políticas de reducción de costos financieros, a través de la búsqueda de financiamiento externo. La tasa pasiva promedio para 2006 disminuyó respecto a la experimentada en 2005, lo cual contribuyó a elevar los márgenes brutos de intermediación.

Para el año 2007, la bonanza económica y la liquidación de activos nacionales, agregaron liquidez a la economía, la cual se tradujo en oferta de recursos para el sector privado. Sin embargo, las tasas de interés se estabilizaron alrededor del 9,7 por ciento, incrementando los márgenes brutos de intermediación.

Para 2008 se dieron manifestaciones económicas mixtas. Por un lado la economía siguió creciendo aunque a un menor ritmo (2,5 por ciento), pero las exportaciones crecieron a la mayor tasa

experimentada en los últimos cinco años⁹. En sentido opuesto, se empezó a experimentar un descenso en la demanda de créditos, como resultado de la incertidumbre por la crisis internacional y por la época preelectoral local. En esta situación, bajo un carácter previsor se establecieron normas para incrementar la reserva de liquidez, con el fin de prevenir eventos generados por razones preelectorales; a la vez, el Estado tomó decisión de recurrir al Banco Interamericano de Desarrollo, BID, para obtener un préstamo por US\$400 millones, considerado como Programa de liquidez para la sostenibilidad del crecimiento, con el propósito de mantener la oferta de recursos al sector privado. Los fenómenos apuntados trajeron como consecuencia una tendencia al alza de las tasas de interés, con énfasis en las activas, a partir del mes de octubre de dicho año.

Para 2009 la economía salvadoreña se ha contraído como resultado de una reducción significativa en el flujo de remesas familiares provenientes del exterior y de la caída en las exportaciones, las cuales tienen como mercado primario el de Estados Unidos de América. Las políticas de crédito han continuado restringidas por la banca, priorizando el financiamiento a aquellas actividades consideradas de menor riesgo. Las tasas de interés han continuado al alza, a pesar de que los indicadores de liquidez no reportan escasez de recursos. Aparentemente esto se debe a un reflejo de los niveles de incertidumbre existentes en la economía tanto local como global.

Un aspecto importante que se debe mencionar es que la tasa efectiva de financiamiento, la cual incorpora a la tasa de interés nominal los costos por comisiones, trámites y otros, agrega en promedio un punto porcentual de costo. La SSF obliga a las instituciones financieras bajo su supervisión, a la publicación de estas tasas en periódicos de circulación nacional.

⁹ Banco Central de Reserva de El Salvador. Informe de la Situación Económica de El Salvador, IV Trimestre 2008. Pág. 3.

II. La situación actual de la banca de desarrollo en El Salvador

Como se ha expuesto, la década de los ochenta consideró la nacionalización de la banca; en los noventa, con el desarrollo de un nuevo momento político en El Salvador, el Estado procedió a revertir las medidas adoptadas anteriormente.

La reforma financiera se vio influenciada por las tendencias de la época. En el caso salvadoreño se profundizó el apego a las reglas para un libre mercado, haciendo prevalecer el principio de subsidiariedad del Estado.

Las instituciones financieras para el desarrollo que el Estado había creado en épocas anteriores, pudieron cumplir con sus funciones en tanto no afectaran los lineamientos de política definidos. Los esfuerzos desde el Estado se concentraron, como bien se dijo, en el saneamiento y privatización de la banca, con la esperanza que el nuevo andamiaje financiero respondiera a las necesidades de la economía, contribuyendo así al desarrollo económico nacional, sin contravenir las reglas del mercado. Lo anterior disminuyó el apoyo y la atención hacia las entidades estatales para el desarrollo, las cuales lucharon por sobrevivir.

Desaparecieron el Banco Nacional de Fomento Industrial (BANAFI), el Fondo de Financiamiento para la Pequeña Empresa (FIGAPE), el Fondo de Financiamiento para el Crédito Educativo (EDUCREDITO), la Financiera Nacional de la Vivienda (FNV) y el Instituto de Vivienda Urbana entre otros.

Instituto de Vivienda Urbana entre otros. Algunas actividades de cofinanciamiento que se habían originado en el Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial (después BANAFI), fueron asignadas a CORSAIN¹⁰.

Concordante con el fortalecimiento del sistema financiero, se creó el Banco Multisectorial de Inversiones para apoyar las inversiones de mediano y largo plazo mediante la canalización de recursos bajo el rol de banco de segundo piso.

Se continuó apoyando la existencia del Banco de Fomento Agropecuario para complementar la asistencia crediticia al Sector Agropecuario y se asignó al Banco Hipotecario la función de apoyar financieramente a la pequeña y mediana empresa.

Se constituyeron otras dos instituciones de financiamiento, el Fondo Solidario para la Familia Microempresaria (FOSOFAMILIA) y el Fondo Nacional para Vivienda Popular (FONAVIPO), ambos para atender segmentos marginados del financiamiento formal. En el caso de FOSOFAMILIA se especializó en la atención de microempresarias mujeres principalmente y para FONAVIPO mucha de su actividad como financiador de segundo piso es orientada a financiar mejores condiciones de vivienda en familias que cuenten con ingresos mensuales menores a cuatro salarios mínimos. En múltiples oportunidades, el crédito va acompañado de transferencias que complementan la necesidad de recursos del beneficiario. El Fondo Social para la Vivienda (FSV) ha continuado brindando financiamiento para la adquisición y mejoras de vivienda por parte de los trabajadores amparados en el sistema previsional.

También el Estado definió fortalecer el sistema de Cajas de Crédito, transformando la legislación original en la Ley de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, que dio más autonomía al sistema en su conjunto. Posteriormente, la Ley de Intermediarios Financieros no Bancarios (2001) derogó la ley anterior, liberando de la injerencia del Estado a la Federación de Cajas de Crédito y las cajas y bancos afiliados a dicho sistema, pero agregando al sistema financiero un componente funcional para el apoyo de actividades productivas a cargo de micros y pequeñas empresas.

Recientemente, el Organo Ejecutivo a través del Banco Multisectorial de Inversiones, ha suscrito un convenio de cooperación con el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil (BNDES), con el objetivo de iniciar la nueva planeación estratégica que permitirá al BMI orientar esfuerzos hacia los objetivos planeados en el Plan de gobierno para el quinquenio 2009-2014.

A continuación se presentan los perfiles de las instituciones que se han constituido en el andamiaje financiero coordinado por el Estado, para el financiamiento productivo en las empresas salvadoreñas.

1. Banco Hipotecario de El Salvador

Creado mediante decreto legislativo en 1934, este banco nació con dos objetivos principales: el primero era efectuar préstamos con garantía hipotecaria y el segundo, emitir sus propias obligaciones en forma de cédulas, certificados u otros títulos. El capital social inicial fue de 900,000 colones. El decreto estableció que los accionistas deberían ser la Asociación Cafetalera de El Salvador con un 40.0 por ciento de participación, la Asociación de Ganaderos de El Salvador con 20.0 por ciento y accionistas particulares con un 40.0 por ciento (Según referencias contenidas en el Decreto 771, publicado en el Diario Oficial No. 97, T 311 de fecha 29 de mayo de 1991, las acciones de las asociaciones fueron pagadas con fondos provenientes del impuesto a la exportación de café).

El banco destinó sus recursos al financiamiento de sectores productivos, especialmente orientados al cultivo del café y a la ganadería. En la década de los ochenta este banco fue afectado financieramente como toda la banca nacional.

¹⁰ CORSAIN: Corporación Salvadoreña de Inversiones. Empresa pública dedicada a administrar grandes inversiones del Estado, en el área de injerencia del sector privado: zonas francas, inversiones en textiles, etc.

El 29 de mayo de 1991, se emitió el decreto legislativo No. 771, mediante el cual se incorporó a esta institución al amparo de la Ley de saneamiento y fortalecimiento de los bancos comerciales y asociaciones de ahorro y préstamo. La incorporación significaba obtener los beneficios del saneamiento institucional y el fortalecimiento de su patrimonio, a fin de alcanzar las condiciones para ser privatizado nuevamente.

El decreto también estableció las condiciones para recapitalizar al banco mediante llamamiento de capital posterior al saneamiento. Fue esta acción la que cambió la estructura de accionistas del banco, quedando en poder del Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI), el 95 por ciento de las acciones del banco. La inversión del FOSAFFI se pretendía que fuera temporal, debiendo posteriormente procederse a la venta de dichas acciones. Este paso no se finalizó y así el banco se convirtió desde entonces en una empresa con predominio de capital estatal.

Al 30 de septiembre de 2009, la participación relativa de este banco en el sistema financiero salvadoreño ronda el 3 por ciento, tanto en Activos Totales, como en Captación de Depósitos y colocación de préstamos. Sus dimensiones financieras limitan su impacto en la economía.

En 2004, el gobierno asignó a este banco la responsabilidad de atender integralmente a las PYMES, como medio dinamizador del empleo y la productividad. Con el objeto de fortalecer su posición financiera se emitió el Decreto 537, el cual ordenó al FOSAFFI proceder a la permuta de activos con el banco, entregando a cambio títulos valores. El monto de la permuta ascendió a US\$17,2 millones y los activos recibidos por el FOSAFFI consistieron en créditos categoría C y D otorgados antes del año 2000 por un monto de \$9,6 millones (que fueron canjeados a valor de recuperación) y activos fijos y extraordinarios a valor de mercado, por un valor de US\$7,6 millones. A partir de ese año el banco experimentó cambios en sus indicadores financieros, obteniendo una utilidad neta de \$4 millones, que representó el 17,5 por ciento de rentabilidad sobre patrimonio para dicho período.

Desde ese año se acelera la gestión orientada al fortalecimiento institucional y a participar en el mercado financiero en forma competitiva, desarrollando incluso programas de modernización y adopción de tecnología orientada al servicio del cliente, tales como e-banking, mejoras en los sistemas de información, red de cajeros automáticos, lanzamiento de tarjeta de débito, etc. Podría decirse que el Banco Hipotecario ha sido sometido a un desarrollo fisonómico a estilo de la banca privada.

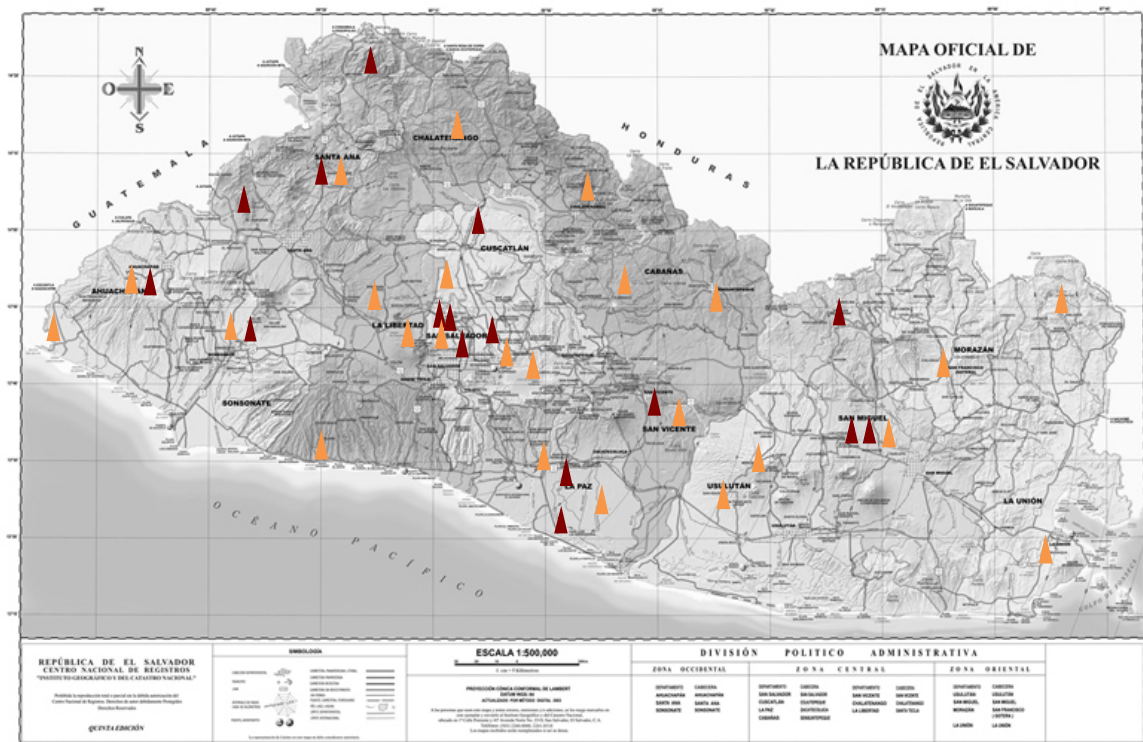
La gestión del banco no dejó por lado las normas prudenciales. Desde 2004 efectivamente, la gestión financiera y de negocios ha ido consolidando los resultados de la institución. Se ha incrementado la eficiencia operativa, mejorado la calidad de cartera de préstamos y diversificado las fuentes de fondeo. En un período de seis años (2003-2008) ha casi duplicado su cartera de préstamos. Sus activos totales crecieron para el mismo período en 46,7 por ciento (esto incluye el proceso de fortalecimiento); los indicadores de productividad han sido mejorados y se observa como una empresa en expansión, pero con disciplina financiera.

El banco cuenta con 18 puntos de servicio presencial, de los cuales cuatro puntos están identificados como centros de crédito PYME (ver mapa 1).

2. Banco de Fomento Agropecuario (BFA)

El Banco de Fomento Agropecuario fue creado por Decreto Legislativo No.312 el 10 de Marzo de 1973, como una institución oficial de crédito, con personalidad jurídica y patrimonio propios. Su conducción está a cargo de una Asamblea de Gobernadores, integrada por representantes de alto nivel de un grupo de ministerios e instituciones interesadas en el desarrollo nacional. A su vez dispone de una Junta de Directores provenientes de instituciones oficiales y representantes del Sector Agropecuario, dirigidos por el Presidente de esta, quien es designado por el Presidente de la República para un período de cinco años. La junta directiva se encarga de ejecutar los planes aprobados por la Asamblea de Gobernadores y de todo lo relacionado con la gestión del Banco.

**MAPA 1
EL SALVADOR. RED DE AGENCIAS DE LOS BANCOS ESTATALES^a**



▲ Agencias Banco Hipotecario ▲ Agencias BFA

Fuente: Elaboración propia con base en Memorias de labores y sitios web de los bancos. (Mapa descargado de www.cnr.gov.sv)

^a Los límites y los nombres que figuran en este mapa no implican su apoyo o aceptación oficial por las Naciones Unidas.

Los objetivos fundamentales del banco son: “a) Crear, fomentar y mantener facilidades financieras y servicios conexos necesarios para contribuir al fomento agrícola; y b) Servir de agente financiero de los organismos encargados de desarrollar programas de bienestar rural y de reformas a la estructura agraria. Para este objetivo, recibirá los recursos correspondientes y suscribirá los convenios que fueren necesarios, con los organismos encargados de administrar tales programas¹¹”.

Su carácter de entidad oficial de crédito le ha significado protagonismo en la mayoría de momentos que afectan la economía nacional, principalmente cuando se refiere a hechos que impacten el sector agropecuario.

En la época de la postguerra, fue el BFA quien absorbió sustancialmente los costos de administración del componente financiero del Plan de Reconstrucción Nacional, minando sus resultados financieros en aproximadamente US\$10 millones.

El BFA solamente posee el 1,7 por ciento de los activos totales del sistema financiero local (US\$213,3 Millones); capta el 1,7 por ciento de los depósitos y su cartera de préstamos netos asciende al

¹¹ Ley de creación del Banco de Fomento Agropecuario. Decreto Legislativo No.312, del 10 de marzo de 1973, publicado en el Diario Oficial No. 75, T 239, Art. 1.

1,3 por ciento de la totalidad del préstamo formal¹². Su patrimonio al 30 de septiembre de 2009 sumaba US\$23,9 millones.

En los últimos 10 años de funcionamiento, el Banco ha acumulado pérdidas por US\$51 millones: en 1999 US\$22,9 millones; en 2000 US\$19,4 millones; en 2001 US\$7 millones; 2004 US\$1,74 millones.

El historial financiero del Banco refleja el impacto de tomas de decisiones políticas, habiéndose utilizado en múltiples circunstancias para resolver problemas coyunturales y fenómenos asociados al agro. En estas decisiones se evidencia la participación de al menos dos órganos del Estado, por lo que se infiere que las decisiones fueron conscientes, posiblemente impulsadas por el contexto, pero con la anuencia de legisladores y ejecutivos. Es importante rescatar el hecho de que las acciones ejecutadas, la mayor parte de las veces obedeció a fenómenos coyunturales, lo cual hizo al Banco abandonar sus planes estratégicos y destinar recursos en el sentido instruido. Muchas veces las directrices han reñido con un esquema de administración eficiente, impactando negativamente en el patrimonio institucional.

Se han realizado esfuerzos continuos por recapitalizar al Banco. En 2001 recibió una capitalización de US\$5,7 millones mediante Decreto Legislativo; a la vez que realizó operaciones de venta de cartera proveniente de la Deuda Agraria por US\$5,5 millones. Ese mismo año a través del Fideicomiso Especial para la Conservación del Bosque Húmedo Cafetalero (FICAFE), realizó el traslado de cartera a dicho ente por la cantidad de US\$13,6 millones, a fin de mejorar su situación financiera. Esta gestión no contribuye sustantivamente, en tanto la responsabilidad financiera continúa siendo del Banco al constituirse en avalista, tal como lo exigía el instrumento. En los años subsiguientes han procedido capitalizaciones o procesos de venta de cartera a instrumentos varios (FIDEAGRO¹³, FEPADA¹⁴), en la forma siguiente: en 2002, venta de cartera a FIDEAGRO por US\$4 millones y a FEPADA por US\$2,9 millones; en 2003 capitalización por la suma de US\$2.119 millones provenientes de la liquidación de PROCHALATE; en 2005 el Banco recibió US\$24,1 millones. Todos estos esfuerzos descontaminan la cartera de préstamos del Banco, pero han desarrollado una actitud institucional de convivencia con una cultura de bajos esfuerzos para la recuperación de cartera de difícil gestión.

Otro aspecto que afectó al Banco los años próximos a 2003 fueron investigaciones sobre mal uso de recursos y cometimiento de ilícitos por funcionarios. Este factor además de afectar la credibilidad y confianza en la institución, requirió de grandes esfuerzos de la administración para atender las comisiones de investigación asignadas, restando capacidad para concentrarse en el negocio institucional.

La gestión de la última década se podría definir como: un período de crisis y recuperación de condiciones básicas que finaliza en 2005 con la mayor capitalización recibida y un período de desarrollo de capacidad y reestructuración institucional que inicia en 2006. El Banco ha adoptado modelos de administración del riesgo, ha incorporado livianos planes de innovación tecnológica y ha recuperado el ritmo necesario en el ambiente de competitividad financiera del mercado local. La contracción organizativa experimentada en 2001 afectó su capacidad funcional y le hizo perder gran parte de su personal especializado en apoyar y dar seguimiento a los proyectos agropecuarios que financia.

Las condiciones actuales del Banco lo perfilan como una institución de tamaño pequeño (Sus activos totales son solamente el 1,7 por ciento de los activos de la banca al 30/09/2009), con necesidad de definir sus planes de largo plazo en función de las políticas públicas.

El Banco posee una red de 24 agencias diseminadas en todo el país, con mayor presencia en la región fuera de la zona metropolitana de San Salvador. Estos puntos de atención son de carácter integral.

¹² Fuente: Principales Cuentas del Balance al 30 de septiembre de 2009. Superintendencia del Sistema Financiero. http://www.ssf.gob.sv/index.php?option=com_wrapper&view=wrapper&Itemid=254

¹³ FIDEAGRO: Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario, constituido para adquirir la cartera de alto riesgo proveniente de ese sector, facilitando readecuaciones de deuda y refinanciamientos, que permitan la reinserción productiva de los productores agropecuarios en condiciones de mora.

¹⁴ FEPADA: Fideicomiso Especial para Financiar el Pago de la Deuda Agraria. Decreto 449, publicado en el D.O. No. 122, T 351 de fecha 29/06/2001.

Adicionalmente ha incorporado servicios vía tecnologías de comunicación como son servicio de banca por internet (banca electrónica) y servicios asociados a la administración de depósitos y atención al cliente a través de la red telefónica. No dispone por el momento de acceso vía cajeros automáticos.

Su gestión continúa dirigida al Sector Agropecuario y al Microcrédito rural. Otra área que concentra su atención es la administración de diferentes fideicomisos, siendo el principal de estos FIDEAGRO. El enfoque hacia el micro y pequeño productor rural eleva las características de riesgo de su portafolio de préstamos.

Al estar bajo supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero, el Banco debe observar todas las normas prudenciales establecidas, las cuales son difíciles de cumplir en tanto los segmentos de mercado que se perfilan como su grupo objetivo significan altos niveles de riesgo en sus actividades productivas, principalmente por razones climáticas y fluctuaciones en el mercado.

Es importante mencionar que las concesiones realizadas a los productores agropecuarios respecto a condonaciones, reducciones de deuda y reacondicionamientos de pasivos, han tornado a este sector cada vez menos atractivo para el resto de la banca; esta situación hace que sea el BFA el que se constituya principalmente en la alternativa para su financiamiento, principalmente aquellos con necesidad de reestructuración de pasivos.

Vale agregar que la gestión del BFA se ve impactada frecuentemente por decisiones reactivas a hechos y fenómenos que afectan la economía salvadoreña, posiblemente debido a que no se ha contado durante los últimos años con una política sectorial que permita tomar actitudes proactivas y planear en mejor forma la evolución de una institución al servicio del desarrollo económico, con énfasis en la economía rural.

3. Banco Multisectorial de Inversiones (BMI)

Institución pública de crédito, creada por Decreto Legislativo No. 856 de fecha 21 de abril de 1994. El Banco fue creado para promover el desarrollo de proyectos de inversión del sector privado, a fin de contribuir al crecimiento y desarrollo de todos los sectores productivos, el desarrollo y la competitividad de las empresas, propiciar el desarrollo de la micro y pequeña empresa, la generación de empleo y mejorar los servicios de educación y salud. Su creación separó la función crediticia del Banco Central de Reserva, dejando a este último solamente con la misión de administrar la política monetaria.

Fue diseñado como banco de segundo piso para operar a través de instituciones financieras que cumplieran con requisitos definidos por el Banco, para intermediar los recursos financieros que este brinda.

Ha sido facultado para: obtener recursos financieros a través de préstamos obtenidos de instituciones nacionales o extranjeras, emitir obligaciones negociables de acuerdo con su programa financiero, avalar obligaciones de instituciones financieras con el propósito de obtener financiamiento para cumplir con sus objetivos de Ley; y en general realizar todo tipo de operaciones que esté autorizada en su ley de creación para financiar sus operaciones de intermediación. En la misma forma, la ley le autoriza a realizar operaciones activas de intermediación siempre que no sean de primer piso, ni destinadas al financiamiento del Estado, a través de instituciones financieras elegibles.

También está autorizado a constituir, administrar y/o participar en instrumentos y mecanismos financieros, tales como fondos de garantía, de capital de riesgo, de deuda subordinada, de créditos sindicados, fideicomisos y otros instrumentos y estructuras financieras que cumplan con los objetivos de su ley de creación, para lo cual puede aportar recursos propios de su patrimonio o de terceros; desarrollar productos financieros para apoyar la regionalización de empresas salvadoreñas, desarrollar programas de capacitación, asesoría y asistencia técnica orientados a aumentar y mejorar el acceso al financiamiento competitivo de las empresas. En fin el Banco posee casi todas las potestades para operar como ejecutor de política económica, en la búsqueda de alternativas para viabilizar el desarrollo de las empresas residentes en El Salvador a través de mecanismos de financiamiento.

La administración del Banco es colegiada, a cargo de una junta directiva, que está compuesta por representantes del Banco Central, Ministerio de Relaciones Exteriores (en sustitución del extinto Ministerio de Planificación y Coordinación del Desarrollo Económico y Social), Ministerio de Hacienda, Bancos y Financieras y un representante del sector privado, proveniente del Sector Agropecuario y del Sector Industrial. Es conducida por su Presidente, quien es nombrado por el Consejo Directivo del Banco Central. Los miembros son elegidos por un período de tres años.

La labor del Banco no se ha quedado únicamente en su función básica de financiamiento, sino también ha desarrollado capacidad para el apoyo prioritario de la micro, pequeña y mediana empresa mediante programas de capacitación, educación financiera, fortalecimiento de éstas mediante el acceso a servicios tecnológicos e información que les permita mejorar el conocimiento del entorno empresarial.

De dimensiones administrativas reducidas, desde sus inicios el Banco se ha valido de entidades asociadas para realizar procesos de fortalecimiento institucional a empresas, microfinancieras y empresarios en general. Soportado en organizaciones sin fines de lucro y operando como administrador de fideicomisos ha realizado programas de gran impacto para la economía en su conjunto.

El Banco se ha caracterizado por una gestión administrativa ordenada, observando una disciplina financiera que le ha valido para generar la confianza necesaria en instituciones financieras internacionales de primera línea, que ahora se han convertido en fuentes alternativas de fondos. La síntesis de esta disciplina se refleja en las evaluaciones obtenidas por calificadoras de riesgo de corte internacional.

Todas las operaciones que el Banco realiza como banco de segundo piso, son de bajo riesgo, limitándose este al riesgo que refleja la institución que le intermedia. Esto se debe a que dentro de las condiciones de financiamiento el Banco tiene la concesión de afectar las cuentas de las instituciones financieras en el Banco Central, para la recuperación de saldos al vencimiento, contribuyendo esto a mantener una buena sanidad de su portafolio. De esta forma el Banco traslada el riesgo crediticio de los beneficiarios finales a las instituciones intermediarias.

Los recursos que el Banco destina al financiamiento no son asignados discrecionalmente, sino basados en cupos de financiamiento, de acuerdo a sus normas vigentes. En caso de limitación en la disponibilidad de recursos, estos son asignados por orden de llegada de las operaciones.

Las operaciones del Banco son sometidas a la fiscalización de la Superintendencia del Sistema Financiero y a la auditoría de la Corte de Cuentas de la República. Además se somete al juicio de dos calificadoras de riesgo internacionales.

Existen algunas desventajas en el modelo de negocios que desempeña el Banco. La primera tiene que ver con los efectos de la característica procíclica del crédito. En la medida en que las condiciones de la economía son expansivas, los bancos intermediarios prefieren retener para sí los financiamientos de largo plazo generados por la promoción de instrumentos que el Banco ha realizado, disminuyendo el uso de sus recursos, minimizando así su gestión. En sentido inverso (esto se ha podido apreciar con la crisis financiera global), cuando las condiciones de la economía no son favorables o existe riesgo de liquidez en el sistema financiero, los bancos proceden a redescantar cartera, utilizando al Banco como una alternativa para solventar problemas de coyuntura y menos para canalizar financiamiento productivo en forma sistemática.

El advenimiento de la Ley de Integración Monetaria marcó la pauta para que los bancos del sistema encontrarán como alternativa de fondeo a la banca extranjera, impactando negativamente tales decisiones en la cartera de créditos del BMI, al disminuir los saldos financiados.

Otro fenómeno que limita la gestión del Banco es el alto índice de concentración del sistema financiero nacional. Las normas prudenciales impiden que el BMI concentre su portafolio de préstamos por encima del 40.0 por ciento de su patrimonio en un solo deudor. Cuando son cuatro los bancos que dominan el mercado financiero, se limitan las posibilidades de canalizar suficientes recursos a través de dichos intermediarios.

Para superar la limitación antes descrita, el BMI ha llevado a cabo desde hace varios años, programas para desarrollar y fortalecer institucionalmente a entidades microfinancieras, las cuales en un inicio no cumplen los criterios de elegibilidad requeridos para intermediar recursos provenientes del BMI. Este fortalecimiento se realiza mediante el Fideicomiso para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa (FIDEMYPE). Con el apoyo de programas multilaterales como FOMIN-BID y con la participación de una de las organizaciones sin fines de lucro que le apoyan, se continúa trabajando en el fortalecimiento estratégico, institucional y operativo de las microfinancieras que lo solicitan, a fin de convertirlas en intermediarias financieras de recursos, prioritariamente orientados a la micro y pequeña empresa. Una vez las microfinancieras se fortalecen, son evaluadas para realizar gestiones de intermediación, inicialmente con fondos provenientes del FIDEMYPE, de los cuales el BMI solamente es administrador.

Un factor clave en la gestión del BMI ha sido la innovación en mecanismos para captación, colocación e impacto en los agentes que participan de los ciclos de financiamiento.

El BMI ha acompañado el proceso de fortalecimiento del sistema financiero, impulsando nuevos mecanismos e instrumentos complementarios para la gestión del crédito. Uno de ellos tiene que ver con la creación de la Sociedad de Garantía Recíproca SGR. El objetivo principal de esta entidad es prestar garantías por aval y fianza a los socios, quienes son micro, pequeños y medianos empresarios, exclusivamente para las operaciones relacionadas con su actividad empresarial. Además ha liderado la gestión de varios fondos de garantía, de los cuales los más relevantes han sido PROGAPE y PROGARA.

Otro mecanismo utilizado por BMI ha sido la constitución de fideicomisos que administran recursos para brindar beneficios de compensación de intereses a financiamientos de sectores específicos. Destacan el Fideicomiso para el Desarrollo Agropecuario (FEDA), el Fideicomiso de apoyo en la generación de techo industrial (FITEX) y el Fideicomiso de Inversión para el Sector Agropecuario (FINSAGRO). Todos tienen en común la compensación de un 3.0 por ciento de compensación anual sobre el saldo de los créditos calificados con el beneficio, siempre que logren mantenerse solventes con sus compromisos. Los recursos para los préstamos provienen de la cartera normal de las instituciones financieras (que pueden incluir Fondos BMI), con condiciones de mercado para el financiamiento base.

En la búsqueda de un aprovechamiento productivo de las remesas, BMI impulsó procesos de comercialización de viviendas entre inmigrantes salvadoreños radicados en el exterior, acercando la oferta de viviendas construidas en El Salvador a estos, mediante la organización de ferias en diferentes ciudades de los Estados Unidos de América. Este programa logró impactos importantes en la canalización de recursos para la adquisición de viviendas nuevas y a la vez contribuyó a incrementar la actividad productiva nacional en el sector de la construcción.

También ha desarrollado fideicomisos para la canalización de crédito. En estos, BMI se desempeña como conductor de la política crediticia y administrador de los fideicomisos, manejando estos fuera de sus estados financieros, salvaguardando la integridad financiera de la institución:

FIDEMYPE: Fideicomiso para el Desarrollo de la Micro y Pequeña Empresa; recursos financieros disponibles para las microfinancieras, a fin de que amplíen su función crediticia y de esta manera se superen esquemas prudenciales que no permiten al BMI la canalización de recursos a entidades no elegibles. Los fondos son destinados a financiar proyectos a micro y pequeños empresarios.

FICAFE: Fideicomiso Ambiental para la conservación del Bosque Cafetalero; permitió la reestructuración de la deuda bancaria del sector cafetalero. Este fideicomiso ha adquirido la cartera en problemas que se encontraba en poder de la banca, de los productores de café. La banca procedió a fondear el fideicomiso mediante la adquisición de certificados emitidos por éste. A su vez, cada banco que invirtió en los títulos, adquirió el derecho de vender la cartera deteriorada al fideicomiso, manteniendo siempre la relación con su usuario al tener el compromiso de administrarla. Uno de los beneficios inmediatos para el usuario final ha consistido en que la deuda ha sido diferida a largo plazo y la gestión financiera le ha permitido tener opción a nuevos empréstitos con propósito de reactivar su actividad productiva.

Por último, el BMI ha desarrollado instrumentos financieros de factoraje, leasing, inteligencia de mercados, etc., todos en beneficio de los productores y con el propósito de desarrollarles competitividad e incrementarles sus márgenes de rentabilidad. Algunos de estos instrumentos todavía continúan en desarrollo o maduración.

La ausencia de políticas sectoriales que facilitaran la reconversión productiva de sectores estratégicos de la economía real ha impedido un mayor impacto de la labor del BMI. Su enfoque en el desarrollo de productos e instrumentos financieros obviamente no ha sido suficiente para estimular significativamente el crecimiento económico nacional.

4. Otras instituciones que apoyan el financiamiento productivo

Es importante dejar constancia de un grupo de instituciones de carácter privado que apoyan la actividad económica en lo correspondiente al financiamiento productivo. Entre ellas se identifican Banco Agrícola, HSBC Salvadoreño, PROCREDIT y el Banco de América Central; la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores, con 48 puntos de servicio distribuidos a nivel nacional; la Federación de Asociaciones Cooperativas de El Salvador, FEDECACES, con una red de puntos de servicio en todo el país; y una importante capacidad instalada en organismos no gubernamentales dedicados a las microfinanzas. Microenfoque¹⁵ reportó al 30 de septiembre de 2008, una cartera consolidada de 93 microfinancieras, que reflejaba 404,300 créditos activos por un monto de US\$898.6 millones¹⁶.

Todas estas instituciones pueden ser identificadas como una estructura importante, ya desarrollada para canalizar recursos a los sectores productivos del país, principalmente al tejido empresarial que se encuentra desvinculado del sistema financiero formal. La cobertura geográfica que alcanza esta red de microfinancieras es en extremo importante, pues atiende aquellos segmentos de población que no llegan a ser rentables para la banca tradicional.

La mayoría de las entidades microfinancieras no cuentan con la posibilidad de captar recursos del público. En tal sentido sus recursos provienen de donaciones, préstamos a instituciones financieras locales y reinversión de las utilidades que generan.

En cuanto a la labor que realizan algunos bancos del sistema, lo relevante es destacar que bajo la aplicación de tecnologías apropiadas para la administración de la cartera orientada a la micro y pequeña empresa, han convertido en rentables algunos nichos que incluso, aún no lo son para entidades estatales. Un ejemplo se observa cuando se revisan las cifras de financiamiento para maíz por parte de PROCREDIT. Casi la totalidad de los bancos del sistema se encuentran fuera del financiamiento de este rubro agrícola; en tanto PROCREDIT lo ha convertido en un atractivo renglón de negocio, con una tendencia creciente en los últimos años.

¹⁵ Revista Microenfoque es una publicación trimestral de: Centro de Gestión de la Micro y Pequeña Empresa, Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas”, El Salvador, C.A.

¹⁶ El 49,5 por ciento financian comercio, el 20,3 por ciento se orienta a Consumo, 9,1 por ciento agropecuario y el resto otras actividades económicas.

III. Instrumentos financieros para potenciar el rol de la banca de desarrollo salvadoreña

1. Programas de garantía

1.1 PROGAPE

El Programa de Garantía para Pequeños Empresarios (PROGAPE) proporciona garantía complementaria a los empresarios, especialmente en aquellos créditos destinados a capital de trabajo permanente o temporal; compra o reparación de maquinaria o equipo; construcciones, reparaciones o compra de locales que requiera la actividad de la empresa; adquisición o sustitución de buses y microbuses; así como también estudios para cualquier persona, tanto a nivel medio, técnico, superior o de post grado, ya sea dentro o fuera del país.

- Cobertura: hasta el 70 por ciento del monto del crédito para empresarios del sector industria y minas y canteras; hasta el 25 por ciento para transporte colectivo.
- Monto máximo a garantizar: US\$57.143,01 para industria y US\$80.000 para transporte colectivo nuevo.
- Comisión: del 1,5 al 2 por ciento sobre saldo garantizado, pagadero anualmente de forma anticipada.
- Plazo: Vigencia de un año, y se podrá renovar por períodos iguales, previo al pago oportuno de la comisión correspondiente.

1.2 PROGARA

Proporciona garantías complementarias a pequeños empresarios o productores del sector agropecuario, para facilitar el acceso al crédito y reducir el riesgo crediticio en las instituciones financieras participantes.

- Destinos a garantizar: créditos destinados a actividades agropecuarias y agroindustriales de corto, mediano y largo plazo; créditos de avío e inversión; actividades de exportación; estudios de las ciencias agrícolas; refinanciamiento de deudas cuando se hayan generado inicialmente con PROGARA; cualquier otro destino agropecuario.
- Plazos y costos: Vigencia de la garantía es un año, renovable anualmente. Se deberá pagar comisión anticipada de 1 por ciento. La institución bancaria pagará una comisión igual a la que paga el cliente.
- Cobertura del programa: Pequeños empresarios hasta el 70% del monto del crédito; Usuarios medianos o grandes empresarios, hasta el 50% del monto del préstamo; préstamos para agroindustria del café y azúcar será hasta de 30% sin que el monto máximo por usuario exceda de \$171 miles.

1.3 PROGAIN

Es un programa de garantías complementarias, que es una alternativa para los empresarios cuyas garantías hipotecarias, prendarias o solidarias no son suficientes para respaldar el monto del crédito solicitado.

- Requisitos: Persona natural o jurídica hasta mediana empresa, con un proyecto productivo; el crédito a garantizar debe ser nuevo; contar con garantía complementaria a la de PROGAIN; contar con experiencia en la actividad para la cual solicita el crédito.
- Condiciones generales: cobertura del 50% del monto contratado; se garantizan montos desde US\$57 miles hasta US\$1.0 millones para el caso de la industria de procesos alimenticios y hasta US\$4.0 millones para el resto de sectores agrícolas, pecuarios o su agroindustria.
- Comisión: 0,75% sobre el saldo garantizado, pagadero anualmente de forma anticipada.
- Plazo: vigencia un año, renovable por períodos iguales, previo el pago oportuno de la comisión correspondiente.

1.4 SGR

La Sociedad de Garantías recíprocas ofrece servicios especialmente diseñados para las micros, pequeñas y medianas empresas, los cuales se detallan a continuación:

- Garantías Financieras: aquellas emitidas a favor de un tercero que garantizan el pago de un préstamo otorgado a un socio partícipe.
- Garantías Comerciales: las emitidas a favor de un tercero que garantiza el cumplimiento de un pago nacido de una transacción comercial.
- Garantías Técnicas: las que garantizan el cumplimiento de una obligación de hacer de carácter técnico o profesional.
- Servicios: de Asesoría, Información y/o Capacitación.

2. Fideicomisos de crédito¹⁷

2.1 FIDEMYPE

El Fideicomiso de Desarrollo para la Micro y Pequeña Empresa (FIDEMYPE) tiene como objetivo otorgar recursos crediticios en condiciones de mercado a instituciones financieras que apoyan a este sector económico salvadoreño.

Además, promueve el desarrollo de la micro y pequeña empresa al otorgar recursos financieros en forma innovadora y en condiciones de mercado, que contribuyan al mejoramiento de la calidad de vida de los empresarios y su familia.

El otorgamiento de estos financiamientos, mediante una relación institucional sostenible con los intermediarios financieros (prestatarios), apoya en gran medida a las actividades de inversión económica de las mypes (subprestatarios).

3. Fideicomisos de compensación¹⁸

3.1 FEDA

El FEDA tiene como objetivo promover la modernización del sector agropecuario y su agroindustria por medio de financiamiento a largo plazo de inversiones que incrementen la producción, el empleo y la competitividad del sector.

El FEDA está dirigido a los empresarios agropecuarios y agroindustriales no tradicionales que desarrollan nuevos proyectos de inversión para expandir, mejorar, rehabilitar y reconvertir la capacidad productiva en el sector agropecuario y su agroindustria.

Cuenta con recursos propios de las instituciones financieras.

Presenta un 3% anual de compensación sobre el saldo del crédito otorgado por el plazo pactado. El BMI establece mensualmente la tasa a cobrar al usuario final.

3.2 FITEX

El Fideicomiso de Apoyo en la Generación de Techo Industrial (FITEX) tiene como objetivo promover el desarrollo de techo industrial de proyectos privados que se establezca fuera del área metropolitana de San Salvador

Sus destinos son la construcción de naves industriales privadas en zonas francas, en parques industriales y en cualquier proyecto de construcción de naves industriales que se establezca fuera del área metropolitana de San Salvador.

Cuenta con recursos propios de las instituciones financieras y crédito BMI.

Presenta un 3% anual de compensación sobre el saldo del crédito otorgado por los primeros tres años de vigencia del crédito.

¹⁷ La información referida a Fideicomisos ha sido tomada del sitio www.bmi.gob.sv en diferentes accesos.

¹⁸ Ibid.

3.3 FONTRA

El objetivo del FONTRA es apoyar financieramente la reconversión del sector de transporte público de pasajeros con la compensación de intereses a los empresarios privados que obtengan créditos para renovar el parque vehicular y modernizar sus empresas de transporte.

Sus destinos son la adquisición de buses nuevos o usados, hasta con siete años de fabricación y utilizados en el territorio de El Salvador para transporte público de pasajeros.

Además, mejora a la infraestructura de las empresas de transporte de pasajeros y busca la reestructuración de saldos de créditos debido a la aplicación del nuevo sistema.

Cuenta con recursos propios de las instituciones financieras y del BMI.

Ofrece el 3% de compensación anual sobre el saldo del crédito otorgado por los primeros tres años de vigencia del crédito.

3.4 FINSAGRO

El FINSAGRO tiene dos objetivos:

- a) Impulsar la reconstrucción de la infraestructura agropecuaria en un ambiente de modernización.
- b) Sostener financieramente la reconversión del sector agropecuario y su agroindustria en un marco de una mayor productividad y sostenibilidad.

El FINSAGRO está dirigido a las personas naturales o empresas agropecuarias y agroindustriales cuya actividad productiva necesite rehabilitarse, reconvertirse y/o expandirse para mejorar sus niveles de competitividad.

Se incluyen también las empresas de servicio que apoyan directamente la agricultura y los proyectos de inversión que se desarrollan en la misma.

Cuenta con recursos propios de las instituciones financieras.

Ofrece el 3% de compensación anual sobre el saldo del crédito otorgado por el plazo pactado. El BMI establece mensualmente la tasa a cobrar al usuario final.

4. El problema del financiamiento a los sectores productivos: un enfoque desde el usuario

Para elaborar esta sección, se procedió a entrevistas con diferentes gremiales de empresarios, a quienes se les consultó sobre la experiencia en el acceso al financiamiento para sus empresas, así como cuales deberían ser aquellos elementos que les permitirían ser más competitivos y disponer oportunamente de los recursos financieros requeridos para su consolidación o expansión.

Las entidades que se contactaron son gremiales que aglutinan pequeñas y medianas empresas. En general las empresas agremiadas gozan ya de un espacio en la economía nacional, habiendo superado la fase crítica de consolidación de la empresa¹⁹.

Las entidades consultadas coincidieron en que el sistema financiero salvadoreño ha evolucionado significativamente. Comentaron que antes del proceso de internacionalización, gozaban de una atención más personalizada, disfrutaban de acceso a recursos y a servicios bajo un mayor grado de confianza que

¹⁹ Entidades consultadas: Asociación Salvadoreña de Industriales, ASI; Corporación de Exportadores de El Salvador, COEXPORT; Cámara Salvadoreña de Industria y Comercio; Asociación Nacional de la Empresa Privada, ANEP.; Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social, FUSADES.

el actual. Por el contrario, a medida que la propiedad de la banca nacional se trasladó a inversionistas extranjeros, el acceso a los recursos es más difícil, pues los mecanismos de calificación son más estrictos.

Coinciden también en que la parte más complicada para cualquier empresa es desarrollar nuevas iniciativas o proyectos, principalmente cuando se incluye la constitución de una nueva entidad jurídica. Los bancos están dispuestos a financiar operaciones con mayor certidumbre; empresas o proyectos nuevos no obtienen el beneficio del financiamiento cuando lo necesitan.

Las condiciones de expansión y apertura de mercados en el exterior se dificultan, debido a que la banca no acepta como justificantes los pedidos en firme. La banca está requiriendo garantías reales y muchas veces los plazos del financiamiento se están acortando. El acceso a recursos provenientes del BMI es restringido y muchas veces inexistente. No existen esquemas o programas de garantía para apoyar a la mediana empresa.

Los empresarios son enfáticos en plantear la necesidad de mecanismos que permitan a los exportadores aprovechar la oportunidad que presentan los diferentes tratados de libre comercio que ha suscrito El Salvador en los últimos años. Resaltan la oportunidad que existe con el desarrollo del mercado étnico principalmente en los Estados Unidos de América, donde se cuenta con más de un millón de salvadoreños con mayor poder adquisitivo que el mercado local. Para ello solicitan mecanismos que les permitan controlar en mejor forma los procesos de exportación y disminuir los riesgos de dichas operaciones. Sugieren poner en marcha programas de seguros para las exportaciones.

Un aspecto coyuntural que se convierte en denominador común es el tema de la seguridad y los costos privados asociados a ella. La delincuencia afecta también a las empresas y encarece los productos, al tener cargas administrativas adicionales por gastos de seguridad, que se registran a lo largo de los procesos de producción y comercialización.

En su documento “Estrategia Económica, Social e Institucional 2009-2014: democracia y crecimiento: fundamentos del desarrollo”, expone que “las empresas del país realizan innovaciones principalmente por esfuerzo propio... Para empresas innovadoras recientemente creadas, el financiamiento ha sido principalmente con recursos propios, familiares o amigos²⁰”.

El mismo documento consigna respecto al fortalecimiento de las pequeñas empresas y del emprendedurismo, que buscar mecanismos que garanticen el acceso a financiamiento de las MIPYME es fundamental. Recomienda:

- “Difundir más las sociedades de garantías recíprocas, ya que de esta manera las empresas podrían acceder a recursos tanto de la banca comercial como del Estado con un aprovechamiento más eficiente;
- promover los instrumentos de apoyos financieros como el factoraje y leasing, con el fin de aumentar liquidez inmediata y reducir costos;
- fortalecer una mayor participación de los bancos comerciales en las microfinanzas, adoptando tecnologías adecuadas para atender a la MYPE;
- promover esquemas de financiamiento conjunto entre la banca comercial y agencias de desarrollo para el fortalecimiento de sectores productivos específicos, donde la participación de la agencia de desarrollo contribuya a minimizar el riesgo del banco en la financiación de proyectos;
- fortalecer y continuar con la modernización de la capacidad reguladora de la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF);

²⁰ Estrategia Económica, Social e Institucional 2009-2014: Democracia y Crecimiento: Fundamentos del Desarrollo. FUSADES. 1ª Edición, San Salvador, El Salvador, C.A. 2008. Pág. 34.

- reducir los trámites burocráticos, los requisitos y los costos en los procesos de formalización a la MYPE. Esto conllevaría a disminuir la alta tasa de informalidad en el país y favorecería que estas empresas puedan acceder al sistema financiero formal nacional²¹”.

En cuanto al financiamiento e inversión rural recomienda:

- Reformar el Banco de Fomento Agropecuario (BFA) por medio de las siguientes opciones: vender su cartera en paquetes a los mejores postores y luego vender la infraestructura física en subastas; o mejorar su funcionamiento como institución financiera pública al cerrar agencias que no son rentables, y concentrar sus funciones crediticias en pequeños agricultores.
- Mejorar el seguro agrícola al indexarlo, es decir, aplicar una metodología basada en mediciones técnicas de los rendimientos y precipitación promedio por región, lo cual reduce sus costos de administración.
- Revisar los reglamentos y mecanismos relacionados con la utilización de los certificados de depósito de granos, con el fin de hacer asequible este instrumento de garantías a un mayor número de productores, incluyendo a los pequeños. Establecer bodegas de almacenamiento de granos autorizados, y adiestrar a la banca en el uso de este instrumento. Las coinversiones gubernamentales también pueden ser un aporte importante para fomentar esta infraestructura.
- Desarrollar legislación para permitir el uso de facturas de cobro como garantías financieras y revisar los reglamentos relevantes al uso de facturas cambiarias, con el propósito de facilitar la utilización de ambos instrumentos como garantías para el financiamiento.
- Revisar el funcionamiento de las líneas existentes de redescuento para rubros agropecuarios y la agroindustria, con el fin de dinamizarlos. Reconsiderar las líneas de redescuento para trabajos de conservación de suelo y agua, y manejo de cuencas, ya que los beneficios derivados de estas obras toman la forma de externalidades ambientales que requieren de estrategias de apoyo, como la implementación de esquemas de pagos por servicios ambientales.
- Crear una ventanilla especial de capital de riesgo (venture capital) para el agro, a través de la cual se proporcionará capital a nuevas empresas pequeñas y medianas, en forma de coinversión, con la disposición de que el gobierno tendrá que vender sus acciones en la empresa a un plazo de cinco a siete años.
- Diseñar y llevar a cabo un programa para preparar el lado de demanda para el crédito, con el objeto de suministrar asistencia técnica a agricultores, cooperativas y pequeñas empresas con respecto a la preparación de planes de negocios y solicitudes de financiamiento²²”.

La Asociación Nacional de la Empresa Privada, ANEP, presentó a la nación el documento “Empleo, Productividad y Desarrollo”, en el marco de su X Asamblea Anual celebrada el 26 de enero de 2010. En este documento ANEP presenta su visión sobre el camino a transitar para alcanzar una nación diferente al año 2024. Expone con claridad las políticas públicas que según su planteamiento deberían seguirse en diferentes áreas. A continuación se resumen las sugeridas en el tema de financiamiento.

Relata el documento que en cuanto a financiamiento, la mayoría de estudios y diagnósticos concluyen en la ausencia de instrumentos financieros adecuados a las necesidades de las empresas, en términos de plazos, tasas de interés y condiciones crediticias. Que además se cuenta en el país con una considerable oferta de proyectos rentables y viables, cuyos requerimientos de financiamiento no están siendo atendidos.

²¹ Ibid. Págs. 41-42.

²² Op. Cit. Págs. 50-51.

4.1 Propuestas

Incentivo financiero: Se propone un fondo para subsidiar la tasa de interés de los préstamos destinados a “actividades económicas estratégicas”. La empresa obtendría un crédito productivo a tasa de mercado y el fondo subsidiaría tres/cuatro puntos de la tasa de interés durante tres/cuatro años. Los recursos provendrían del Presupuesto General de la Nación y podrían reforzarse con el apoyo de la cooperación internacional.

Crear un banco de fomento y desarrollo productivo: Con una junta directiva conformada por representantes públicos y privados; que se fondee con ambos sectores. Sería el mecanismo para atender demandas financieras para la incorporación de tecnologías en procesos productivos, innovación en productos, automatización de esquemas de producción, actividades sujetas a formar cadenas productivas que agreguen valor nacional, actividades novedosas potencialmente rentables, y exportación.

De manera complementaria, el Banco Hipotecario se puede orientar hacia el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas que desarrollen las “actividades económicas estratégicas”.

Seguro de crédito a las exportaciones: como mecanismo para resguardar a las empresas exportadoras de riesgos de insolvencia o imposibilidad de pago por parte de los compradores en el extranjero. Se propone que el apoyo consista en que el Gobierno pague una parte de la prima correspondiente, de tal forma que las actividades exportadoras cuenten con una herramienta de protección para las operaciones comerciales.

Sistema de Garantías: fortalecer, capitalizar y reestructurar los esquemas de garantías, ampliando el sistema para abarcar a cualquier tipo de empresa, independientemente de su tamaño, potenciando la producción para exportación y la prestación de servicios.

Fideicomiso de Inversión Turística: con el objeto de co-invertir y desarrollar proyectos con inversionistas locales e internacionales que sirvan para desarrollar los Centros Integralmente Planeados y puedan funcionar como polos de desarrollo regionales. Al mismo tiempo se requiere mayor involucramiento de la banca comercial, realizando análisis financiero e implementando la tecnología adecuada para ofrecer líneas de crédito de largo plazo a inversiones turísticas.

Nuevos instrumentos financieros en el mercado salvadoreño: que el gobierno invierta recursos públicos, a fin de corregir el imperfecto funcionamiento del mercado, verificando la existencia de un mercado rentable para productos financieros nuevos: ángeles inversores; capital semilla; mercado de acciones; fondos de fomento, mutuos y de garantía para deuda; titularización, fideicomisos y concesiones; capital de riesgo; y deuda convertible en acciones. Se propone que el gobierno cree los marcos legales, establezca alianzas y mecanismos que faciliten el desarrollo de estos instrumentos²³.

5. Expectativas de políticas públicas para mejorar y ampliar el acceso al crédito

El sistema financiero salvadoreño ha sido un sector desarrollado en los últimos veinte años, bajo un proceso planificado. Esto ha permitido el desarrollo de un sector económico ordenado, con reglas del juego bien definidas y perfectibles, que aún en un marco de crisis financiera global ha logrado salir adelante y se perfila como una de las fortalezas de la economía salvadoreña.

En tal sentido, las recomendaciones que se hacen como resultado de este proceso de análisis, tratan de aprovechar la infraestructura desarrollada, antes de plantear procesos de reforma intensivos sobre lo construido.

²³ Asociación Nacional de la Empresa Privada, ANEP. Empleo, Productividad, Desarrollo. X ENADE. Encuentro Nacional de la Empresa Privada. 2010. Págs. 25-26.

Las recomendaciones de política se pueden separar en dos sentidos, las primeras de carácter estratégico y las siguientes de carácter operativo.

De carácter estratégico

- Definir los lineamientos estratégicos para reactivar la economía se torna en una medida urgente que contribuirá a elevar la confianza de todos los agentes económicos. Lo mismo permitiría mejorar la comprensión de los niveles de riesgo que acompañarán a los sujetos de crédito en un futuro. Esta definición debería incluir las apuestas estratégicas en la economía.
- Se identifica como fortaleza el proceso consolidado de internacionalización de la banca. Tal proceso evidencia características estratégicas en El Salvador, que pueden ser potenciadas a nivel local y regional para convertir este sector en un dinamizador de la economía. En tal sentido, deberían generarse lineamientos de política que aceleren la integración regional del mercado financiero, para desarrollar mayores oportunidades para el flujo de capitales.
- Se identifica la participación destacada de los Bancos: Agrícola, Citibank El Salvador, HSBC Salvadoreño y Banco de América Central, en el financiamiento a la industria salvadoreña. Los informes de cartera por sectores económicos evidencian grados de especialización en el financiamiento de actividades como Productos Alimenticios, Textiles y Vestuario, Industria de papel y cartón; y otros. Estos sectores podrían convertirse en líderes para montar estrategias de encadenamiento productivo. Programas de apoyo para consolidar potenciales en los bancos identificados, para mejorar su conocimiento de las actividades industriales que ya financian, aunados a esfuerzos de encadenamientos productivos que permitan elevar aún más los niveles de rentabilidad de las empresas en esas actividades, garantizaría la atención de estos segmentos de productores dentro de la banca privada, aliviando la necesidad de recursos del Estado para impulsar la economía en su conjunto.
- El rol de PROCREDIT en el financiamiento al sector agropecuario es destacable. Principalmente porque lo hace en condiciones de mercado, logrando generar utilidades con el financiamiento de actividades agropecuarias cuestionadas (maíz, ganadería por ejemplo). Es importante este reconocimiento, pues evidencia que esta institución posee tecnología crediticia y capacidad de gestión que se adapta a las exigencias de dichas actividades agropecuarias. Desarrollar programas de transferencia de tecnología con instituciones como el Banco de Fomento Agropecuario, facilitarían la expansión del financiamiento al sector agropecuario, con mayores probabilidades de éxito en la incorporación de productores como usuarios del sistema financiero.
- La participación de las Instituciones Microfinancieras no supervisadas por la SSF en el financiamiento a la micro y pequeña empresa es determinante para cualquier proceso de reactivación económica. Los recursos que canaliza son casi la décima parte del crédito local e impacta en cientos de miles de prestatarios, ubicados en áreas geográficas cubiertas deficientemente por el sistema financiero formal. El fortalecimiento institucional de estas entidades y la canalización de recursos a la micro y pequeña empresa a través de ellas, garantizarían una mayor profundización de los servicios financieros.
- El financiamiento de la banca a otras instituciones financieras, por una suma de US\$190.0 millones (al 30/09/09), evidencia que existen instituciones microfinancieras que pueden optar por mecanismos más expeditos de fondeo provenientes de la banca estatal. Esto podría mejorar los costos de intermediación de las instituciones financiadas y traducirse en menores tasas para el usuario final.

De carácter operativo:

- La aplicación de las normas prudenciales por parte de la banca salvadoreña garantiza su sanidad financiera. Sin embargo, tales exigencias influyen indirectamente en el financiamiento

a sectores productivos. Esto plantea dos acciones no excluyentes: la revisión de las normas prudenciales, de manera que garantice la viabilidad de ampliar el financiamiento a sectores productivos; y la necesidad de revisar y crear esquemas colaterales de garantía que contribuyan a administrar el riesgo inherente a las actividades productivas.

- La existencia del Banco de Fomento Agropecuario agrega una fortaleza a la economía, principalmente al atender al sector rural en su conjunto. Sería importante permitir que la institución desarrolle su proceso de fortalecimiento y profesionalización para potenciarse como entidad financiera de primer piso. Es imperativo separar su gestión como entidad financiera, de las obligaciones coyunturales que surgen de la realidad económica, para contar con una institución sana. El proceso de fortalecimiento institucional del BFA debería contener al menos los siguientes componentes:
 - Fortalecimiento de su capacidad administrativa y de gestión de riesgo, enmarcada en las normas prudenciales que debe observar. Cualquier requerimiento de financiamiento que conlleve mayor riesgo debería estar acompañado de esquemas colaterales de garantía soportados por el Estado o cualquier tercero interesado.
 - Desarrollo de un sistema de seguro agrícola que garantice las operaciones normales de los productores, con un límite mínimo de cobertura equivalente al servicio de la deuda contraída.
 - Separación de los programas asistencialistas (por aspectos relacionados con el clima u otros fenómenos naturales) y la gestión crediticia del Banco. La canalización de programas de asistencia no reembolsable, a través del BFA, promueve la confusión de los usuarios finales, afectando en el largo plazo la recuperación de los empréstitos canalizados.
 - Redefinición de esquemas de capitalización o saneamiento. La posibilidad de uso del FIDEAGRO para limpieza de cartera contaminada podría estar promoviendo una cultura de baja recuperación de préstamos, convirtiéndose en un instrumento perverso para los intereses de sanidad financiera de la institución.
 - Suscripción de convenios de transferencia tecnológica con PROCREDIT, con el propósito de aprender la gestión apropiada en el financiamiento de actividades agropecuarias que pueden mediante este tipo de acciones, disminuir riesgos y convertirse en generadoras de utilidades.
 - Limitar o evitar la incursión del Banco en actividades para las cuales no cuente con experiencia en análisis y seguimiento de proyectos. Esto no implica que pueda desarrollarse nuevos sectores de atención, pero en forma ordenada y planificada.
 - Desarrollar modelos de financiamiento rural integral, de manera de maximizar los resultados económicos de los usuarios y minimizar los riesgos en la actividad de financiación, diversificando los ingresos de los beneficiarios.
 - Evaluar el desarrollo de nuevos mecanismos para el financiamiento, basados en tecnologías de información y comunicaciones, principalmente en telefonía celular y sistemas POS.
 - Reconocer la gestión del Banco Hipotecario y apoyarle en consolidar su posición en las actividades económicas que desempeña en beneficio de la pequeña y mediana empresa.
 - Ampliar el acceso a los fondos de garantía, de manera de generar mayor impacto e incluir financiamiento canalizado por microfinancieras. Con tal fin, las microfinancieras podrían someterse a un proceso de calificación previo.

6. Propuesta de otras técnicas e instrumentos para ampliar y modernizar la banca de desarrollo

Las propuestas aquí presentadas, posiblemente no se traten de técnicas innovadoras en el financiamiento del desarrollo; sin embargo, el sistema financiero salvadoreño requiere de incorporar paulatinamente estos instrumentos, con el propósito de complementar los servicios financieros necesarios para el desarrollo económico y social del país.

6.1 Titularización de cartera

En el Sistema Financiero existen las condiciones técnicas para la titularización de cartera. El Estado debería propiciar este tipo de operaciones, con el propósito de incentivar el desarrollo del mercado de capitales y desarrollar alternativas de captación de recursos para las entidades financieras.

6.1 Underwriting

El Estado podría impulsar el desarrollo de operaciones de underwriting, con énfasis en proyectos estratégicos o innovadores, que se prevea contribuirán sustancialmente al desarrollo económico nacional, no necesariamente por su dimensión como por el impacto o desarrollo de nuevas opciones de producción.

6.2 Programa de garantías para sectores estratégicos

Con el propósito de incentivar el desarrollo de nuevas actividades económicas, el Estado podría desarrollar o ampliar los ya existentes programas de garantías para amparar el servicio de la deuda contraído por empresarios inversionistas en proyectos de interés nacional. El propósito sería convertir el nivel de riesgo en un nivel administrable a través de la banca comercial. El costo de la suscripción de garantía podría ser absorbido por el Estado o compartido con el acreedor y el prestatario.

6.3 Programa de seguros de exportación

En una economía como la salvadoreña, cualquier actividad productiva rentable debería desarrollarse bajo la premisa de niveles de producción que sobrepasen el mercado local, pues la capacidad de absorción nacional es limitada, más aún cuando se opera dentro de una apertura comercial. En tal sentido, proveer instrumentos que contribuyan a incrementar las exportaciones a nivel regional o global, debería ser imprescindible para incrementar la actividad económica. Los exportadores demandan más certidumbre en las operaciones de exportación. Un seguro de esta naturaleza debería también disminuir el riesgo crediticio para la institución que financie.

6.4 Programa de fortalecimiento institucional de instituciones microfinancieras

BMI con apoyo de BID/FOMIN ha realizado durante los últimos años programas de fortalecimiento institucional para Microfinancieras. Continuar con estos programas se torna necesario, principalmente cuando se observa la labor de dichas instituciones, la cual la realizan en mercados marginales y áreas geográficas que no son priorizadas para la integración al sistema financiero.

6.5 Fondo de inversión agropecuaria

Se sugiere evaluar la creación de un Fondo de Inversión Agropecuaria, que se constituya en co-inversor temporal para proyectos innovadores agropecuarios. Este tipo de fondos debería operar por el período que se requiera para la maduración del proyecto, debiéndose acompañar de asistencia técnica y de gestión en negocios.

Bibliografía

- ANEP. Asociación Nacional de la Empresa Privada. Empleo, Productividad, Desarrollo. X ENADE. Encuentro Nacional de la Empresa Privada. 2010.
- Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador: Recopilación de leyes del Sistema Financiero.
- Boletines Estadísticos Históricos 1964-2008.
- Banco Multisectorial de Inversiones: Memorias de labores 2003-2008.
- Banco de Fomento Agropecuario: Memorias de labores 2001-2008.
- Banco Hipotecario de El Salvador: Memorias de labores 2003-2008.
- Calderón Alcas, Romy. La banca de desarrollo en América Latina y el Caribe. Proyecto CEPAL/BID. “El reto de acelerar el crecimiento en América Latina y el Caribe” (BID 03/098). Serie Financiamiento para el desarrollo No. 157.
- CEPAL, sub sede regional México. El Salvador, evolución económica durante 2008 y perspectivas para 2009. Agosto 2009.
- FUSADES. Estrategia Económica, Social e Institucional 2009-2014: Democracia y Crecimiento: Fundamentos del Desarrollo. FUSADES. 1ª. Edición, San Salvador, El Salvador, C.A. 2008
- PETRI, HUMBERTO y otros. Basel II Adoption and Adaptation in Latin America, The case of El Salvador. Final Report. Washington, November 2008.
- Programa ALIDE-BID/FOMIN. Publicaciones Técnicas. Banca de desarrollo en América Latina: enfoques y perspectivas. Lima, Perú, febrero 2006.
- Rodríguez Battle, César. El nuevo acuerdo de capital (Basilea II) y sus desafíos para la banca de desarrollo. Anales ALIDE 34.
- ROJAS-SUÁREZ, LILIANA. Promoviendo el acceso a los servicios financieros: Qué nos dicen los datos sobre bancarización en América Latina [en línea] <http://www.felaban.com/pdf/servicios_financieros.pdf> [consulta: diciembre 10, 2009] Pág. 7.
- Titelman, Daniel, La banca de desarrollo y el financiamiento productivo. CEPAL. Serie Financiamiento para el desarrollo No. 137.
- Vives, Antonio. Banca de desarrollo: condiciones para una gestión eficiente. Número de referencia: PEF-103. Enero 2005.

Anexos

Anexo 1

El Salvador. Entidades y conglomerados financieros. Año 2009

Entidades autorizadas para captar depósitos del público:

Bancos privados:

1. Banco Agrícola, S.A.
2. Banco Citibank de El Salvador, S.A.
3. Banco HSBC Salvadoreño, S.A.
4. Banco G&T Continental El Salvador, S.A.
5. Banco Promérica, S.A.
6. Scotiabank El Salvador, S.A.
7. Banco de América Central, S.A.
8. Banco ProCredit, S.A.
9. Banco Azteca El Salvador, S.A.

Bancos Estatales

1. Banco de Fomento Agropecuario
2. Banco Hipotecario de El Salvador, S.A.

Sucursales de Bancos Extranjeros

1. Citibank, N.A., Sucursal El Salvador
2. First Commercial Bank, Sucursal El Salvador

Bancos Cooperativos

1. Banco de los Trabajadores y de la Pequeña y Microempresa, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V. BANTPYM
2. Banco de los Trabajadores Salvadoreño, S.C. de R.L. de C.V. – BTS R.L. de C.V.
3. Banco Izalqueño de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
4. Primer Banco de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V.
5. Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito Vicentina de R.L. ACCOVI de R.L.

Sociedades de Ahorro y Crédito

1. Sociedad de Ahorro y Crédito CREDICOMER, S.A.

Entidades Extranjeras sin autorización para captar depósitos del público

1. Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA)
2. Banco General, S.A.
3. Banco Industrial, S.A. de Guatemala

Entidades autorizadas para operar como Sociedades de Seguros y Fianzas

1. Aseguradora Agrícola Comercial, S.A.
2. Aseguradora Popular, S.A.

3. Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A.
4. Scotia Seguros, S.A.
5. HSBC Seguros Salvadoreño, S.A.
6. La Central de Seguros y Fianzas, S.A.
7. La Centro Americana, S.A.
8. Pan American Life Insurance Company (Sucursal El Salvador)
9. Seguros del Pacífico, S.A.
10. Seguros e Inversiones, S.A.
11. Chartis Seguros, El Salvador, S.A.
12. Aseguradora Mundial, S.A., Seguros de Personas
13. Seguros Futuro, A.C. de R.L.
14. HSBC Vida Salvadoreño, S.A., Seguros de Personas
15. Chartis Vida, S.A., Seguros de Personas
16. SISA, VIDA, S.A., Seguro de Personas
17. ASESUISA VIDA, S.A., Seguro de Personas
18. Quálitas Compañía de Seguros, S.A.
19. Seguros La Hipotecaria, S.A.
20. Seguros La Hipotecaria Vida, S.A., Seguros de Personas.

Bancos Cooperativos sin autorización para captar fondos del público

1. Federación de Cajas de Crédito y de Bancos de los Trabajadores, Sociedad Cooperativa de R.L. de C.V. FEDECREDITO
2. Asociación Cooperativa de Ahorro y Crédito del Colegio Médico de El Salvador de R.L. (COMEDICA de R.L.)

Sociedades de Ahorro y Crédito sin autorización para captar depósitos del público

1. Sociedad de Ahorro y Crédito Apoyo Integral, S.A.

Entidades del Sistema de Garantía Recíproca

1. Garantías y Servicios, S.G.R., S.A. de C.V.

Instituciones Públicas de Crédito

1. Fondo Social para la Vivienda – FSV
2. Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada – IPSFA
3. Fondo Nacional de Vivienda Popular – FONAVIPO
4. Fondo Solidario para la Familia Microempresaria – FOSOFAMILIA
5. Banco Multisectorial de Inversiones – BMI
6. Banco Central de Reserva de El Salvador – BCR
7. Instituto de Garantía de Depósitos – IGD
8. Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero – FOSAFFI

9. Corporación Salvadoreña de Inversiones – CORSAIN

Entidades autorizadas para operar como Casas de Cambio

1. Corporación Fina de la Nueva Generación, S.A. de C.V. (CORFINGE, S.A. de C.V.)
2. Casa de Cambio Gigante S.A. de C.V.
3. Casa de Cambio Puerto Bus, S.A. de C.V.
4. LATIN-FAZ Casa de Cambio, S.A. de C.V.

Sociedades en proceso de Disolución y Liquidación

1. Salvadoreña, S.A., Afianzadora En Liquidación
2. Aseguradora Salvadoreña, S.A. En Liquidación
3. Compañía Anglo-Salvadoreña de Seguros, S.A. En Liquidación

Conglomerados Financieros

1. Conglomerado Financiero Banagrícola:
 - 1.1 Inversiones Financieras Banco Agrícola, S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - 1.1.1 Bursabac, S.A. de C. V. Casa de Corredores de Bolsa
 - 1.1.2 Banco Agrícola, S.A. Banco Comercial, El Salvador
 - i. Credibac, S.A. de C.V. Emisora de Tarjetas de Crédito
 - ii. Arrendadora Financiera, S.A. Sociedad de Arrendamiento Financiero
 - 1.1.3 AFP Crecer, S.A. Administradora de Fondos de Pensiones
 - 1.1.4 Aseguradora Suiza Salvadoreña, S.A. Sociedad de Seguros
 - i. ASESUISA VIDA, S. A. Sociedad de Seguros
 2. Conglomerado Inversiones Financieras CITI:
 - 2.1 Inversiones Financieras Citibank, S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - 2.1.1 Banco Citibank de El Salvador, S.A. Banco Comercial
 - i. Leasing Cuscatlán, S.A. de C.V. Servicio de Leasing
 - ii. Corfinge, S.A. de C.V. Casa de Cambio
 - iii. Tarjetas de Oro, S.A. de C.V. Emisoras de Tarjetas de Crédito
 - iv. Factoraje Cuscatlán, S.A. de C.V. Servicios de Factoraje
 - v. Valores Cuscatlán, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa
 - vi. Remesas Familiares Cuscatlán, S.A. de C.V. Traslado de Fondos
 - 2.2. AFP Confía, S.A. Administradora de Fondos de Pensiones
 - 2.3. Aval Card, S.A. de C.V. Emisora de Tarjetas de Crédito
 - 2.4. Acciones y Valores, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa
 3. Conglomerado Financiero Corporación Excelencia:
 - 3.1. Inversiones Financieras HSBC S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - 3.1.1 HSBC Seguros Salvadoreño, S.A. Sociedad de Seguros

- 3.1.2 Banco HSBC Salvadoreño, S.A. Banco Comercial:
 - i. HSBC Valores Salvadoreño, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa
 - ii. Almacenedora HSBC Salvadoreña, S.A. Almacenes Generales de Depósitos
 - iii. Bancosal, Inc. Traslado de fondos
- 3.1.3 Factoraje HSBC Salvadoreño, S.A. de C.V. Servicio de Factoraje
- 3.1.4. HSBC Vida Salvadoreño, S.A. , Seguros de Personas. Sociedad de Seguros
- 4. Conglomerado Financiero Extranjero CITIBANK, N.A.:
 - 4.1 CITIBANK, N.A. Subsidiaria 100% de CITICORP:
 - 4.1.1 Citibank Overseas Investment Corp. (COIC):
 - i. Foremost Investment Corp (FIC)
 - ii. Citi Inversiones, S.A. de C.V. Inversionista
 - iii. Citi Valores de El Salvador, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa. Casa de Corredores de Bolsa
 - 4.1.2 Citibank, N.A. Sucursal El Salvador
- 5. Conglomerado Financiero G&T Continental El Salvador, S.A.:
 - 5.1 Banco G&T Continental El Salvador, S.A.:
 - 5.1.1 G&T Continental, S.A. de C.V., Casa Corredores de Bolsa
- 6. Conglomerado Financiero Scotiabank El Salvador:
 - 6.1 Inversiones Financieras Scotiabank, El Salvador, S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - 6.1.1 Scotiabank El Salvador, S.A. Banco Comercial:
 - i. Scotia Servicredit, S.A. de C.V. Emisora de Tarjetas de Crédito
 - ii. Scotia Leasing, S.A. de C.V. Servicios de Arrendamiento
 - iii. Scotia Soluciones Financieras, S.A. Servicios Complementarios Financieros
 - iv. Scotia Inversiones, S. A. de C.V. Corredores de Bolsa
 - v. Bancomercio de El Salvador, Inc. Traslado de Fondos
 - vi. Bancomercio de El Salvador Inc. Estado de Nueva York. Traslado de fondos.
 - ii. Scotia Seguros, S.A. Sociedad de Seguros
- 7. Conglomerado Financiero Inversiones Financieras PROMERICA:
 - 7.1 Inversiones Financieras Promerica, S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - 7.1.1 Banco Promerica, S.A. Banco Comercial
- 8. Conglomerado Financiero Grupo Financiero CREDOMATIC:
 - 8.1 Inversiones Financieras Banco de América Central, S.A. Sociedad Controladora de Finalidad Exclusiva:
 - i. Banco de América Central, S.A. Banco Comercial
 - ii. Credomatic de El Salvador, S.A. de C.V. Emisora de Tarjetas de Crédito

iii. Inversiones Bursátiles Credomatic, S.A. de C.V., Casa de Corredores de Bolsa

iv. BAC Leasing, S.A. de C.V. Servicio de Leasing

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Anexo 2

CUADRO A1
EL SALVADOR. REGISTRO PÚBLICO BURSÁTIL AL 31-12-09

Registro de Bolsas de Valores	
ASIENTO	DENOMINACION
BV-0001-1995	BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
Registro de Casas de Corredores de Bolsa	
ASIENTO	DENOMINACION
CB-0012-1994	ACCIONES Y VALORES, S.A. DE C.V. CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0017-1995	BURSABAC, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0001-1995	CITI VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0007-1995	CREIVAL, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0012-1995	G&T CONTINENTAL, S.A. DE C.V. CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0007-1994	HSBC VALORES SALVADOREÑO, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0010-1994	INVERSIONES BURSÁTILES CREDOMATIC, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0018-1995	INVERSIONES TÉCNICO BURSÁTILES, S.A. DE C.V. CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0015-1995	LAFISE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0015-1994	MULTIFONDOS, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0016-1995	ROBLE ACCIONES Y VALORES, S.A., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0003-1994	SCOTIA INVERSIONES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CORREDORES DE BOLSA
CB-0006-1994	SERVICIOS GENERALES BURSÁTILES, S.A. DE C.V., CASA DE CORREDORES DE BOLSA
CB-0011-1994	VALORES CUSCATLÁN EL SALVADOR, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, CASA DE CORREDORES DE BOLSA
Registro de Sociedades de Depósito y Custodia de Valores	
ASIENTO	DENOMINACION
DC-0001-1998	CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE
Registro de Clasificadoras de Riesgo	
ASIENTO	DENOMINACION
CR-0002-2001	EQUILIBRIUM, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE "CLASIFICADORA DE RIESGO"
CR-0001-2002	FITCH CENTROAMERICA, S.A.
CR-0001-1999	GLOBAL VENTURE, S.A. DE C.V. CLASIFICADORA DE RIESGO
CR-0002-2002	PACIFIC CREDIT RATING, S.A. DE C.V., CLASIFICADORA DE RIESGO
Registro de Emisores	
ASIENTO	DENOMINACION
EV-0012-1998	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CONFIA, S.A.
EV-0005-2002	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CRECER, SOCIEDAD ANONIMA
EV-0009-1999	AIG UNION Y DESARROLLO, S.A.
EV-0042-1999	ALCALDÍA MUNICIPAL DE SAN SALVADOR

(continúa)

Cuadro A1 (continuación)

EV-0017-1998	ASEGURADORA AGRÍCOLA COMERCIAL, S.A.
EV-0008-1999	ASEGURADORA POPULAR, S.A.
EV-0003-1999	ASEGURADORA SUIZA SALVADOREÑA. S.A.
EV-0001-2006	ASESUISA VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS
EV-0025-2000	AVANCE INGENIEROS, S.A. DE C.V.
EV-0001-2004	BANAGRÍCOLA, S.A.
EV-0011-1994	BANCO AGRÍCOLA, S.A.
EV-0002-2009	BANCO AZTECA EL SALVADOR, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0011-1997	BANCO CENTRAL DE COSTA RICA
EV-0010-1997	BANCO CENTRAL DE HONDURAS
EV-0012-1997	BANCO CENTRAL DE NICARAGUA
EV-0016-1999	BANCO CENTROAMERICANO DE INTEGRACIÓN ECONÓMICA
EV-0004-1995	BANCO CITIBANK DE EL SALVADOR, S.A.
EV-0018-1996	BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A.
EV-0020-1998	BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO
EV-0009-1997	BANCO DE GUATEMALA
EV-0019-1996	BANCO G&T CONTINENTAL EL SALVADOR, S.A.
EV-0026-1996	BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, S.A.
EV-0006-1994	BANCO HSBC SALVADOREÑO, S.A.
EV-0013-1999	BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO
EV-0015-1999	BANCO LATINOAMERICANO DE EXPORTACIONES
EV-0025-1996	BANCO MULTISECTORIAL DE INVERSIONES
EV-0011-1999	BANCO MUNDIAL
EV-0002-1997	BANCO PROCREDIT, S.A.
EV-0021-1996	BANCO PROMÉRICA S.A.
EV-0012-1996	BANCO UNO, S.A.
EV-0001-2001	BBVA SEGUROS, S.A. SEGUROS DE PERSONAS
EV-0006-1995	BOLSA DE VALORES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
EV-0001-2002	CEMENTO DE EL SALVADOR, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE
EV-0003-2007	CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V.
EV-0010-1995	COMERCIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.
EV-0017-1999	COMPAÑÍA ANGLO-SALVADOREÑA DE SEGUROS, S.A.
EV-0013-1997	COMPAÑÍA DE ALUMBRADO ELÉCTRICO DE SAN SALVADOR, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE.
EV-0006-1998	COMPAÑÍA DE TELECOMUNICACIONES DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
EV-0015-2000	CORPORACIÓN DE CRÉDITO Y SERVICIOS, S.A. DE C.V.
EV-0012-1999	CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL
EV-0014-1999	CORPORACIÓN INTERAMERICANA DE INVERSIONES
EV-0002-2006	CREDIQ INVERSIONES II, SOCIEDAD ANONIMA
EV-0002-2004	CREDIQ INVERSIONES, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0002-2008	CREDIQ, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE
EV-0004-1996	CREDOMATIC DE EL SALVADOR, S.A. DE C.V.
EV-0015-1997	DISTRIBUIDORA DE ELECTRICIDAD DELSUR, S.A. DE C.V.

Registro de Emisores

ASIENTO	DENOMINACION
EV-0016-1997	EMPRESA ELÉCTRICA DE ORIENTE, S.A. DE C.V.
EV-0007-1997	ESTADO DE COSTA RICA
EV-0005-1997	ESTADO DE GUATEMALA
EV-0006-1997	ESTADO DE HONDURAS

(continúa)

Cuadro A1 (conclusión)

EV-0008-1997	ESTADO DE NICARAGUA
EV-0003-1994	FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
EV-0033-1999	HSBC SEGUROS SALVADOREÑO, S.A.
EV-0011-1998	INGENIO CENTRAL AZUCARERO JIBOA, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0004-2002	INVERSIONES FINANCIERAS BANCO AGRÍCOLA, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0001-2005	INVERSIONES FINANCIERAS CITIBANK, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0001-2003	INVERSIONES FINANCIERAS HSBC, S.A.
EV-0004-2005	INVERSIONES FINANCIERAS PROMERICA, S.A.
EV-0003-2005	INVERSIONES FINANCIERAS SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.
EV-0002-2005	INVERSIONES FINANCIERAS UNO, SOCIEDAD ANÓNIMA
EV-0002-1994	INVERSIONES SIMCO, S.A. DE C.V.
EV-0001-2007	LA CENTRAL DE SEGUROS Y FIANZAS, S.A.
EV-0020-2000	LA CENTROAMERICANA, S.A.
EV-0001-2008	LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.
EV-0013-1994	METROCENTRO, S.A. DE C.V.
EV-0004-1994	MUEBLES METÁLICOS PRADO, S.A. DE C.V.
EV-0002-1995	PLANTA DE TORREFACCIÓN DE CAFÉ, S.A. de C.V.
EV-0001-2009	QUALITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A.
EV-0019-1998	SCOTIA SEGUROS, S.A.
EV-0001-1994	SCOTIABANK EL SALVADOR, S.A.
EV-0003-1995	SEGUROS E INVERSIONES, S.A.
EV-0030-2000	SISA, VIDA, S.A., SEGUROS DE PERSONAS

Registro de Titularizadoras de Activos

ASIENTO	DENOMINACION
TA-0001-2008	HENCORP VALORES, SOCIEDAD ANÓNIMA, TITULARIZADORA

Fuente: Superintendencia de Valores de El Salvador.

CUADRO A2
NACIONALIDAD DE LOS TITULARES DE ACCIONES DE LOS BANCOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009
(Porcentaje de participación)

Nacionalidad	Banco Agrícola S.A.	Banco Citibank de El Salvador S.A.	Banco HSBC Salvadoreño S.A.	Banco Hipotecario de El Salvador S.A.	Banco G&T Continental El Salvador S.A.	Banco Promerica S.A.	Scotiabank El Salvador S.A.	Banco de América Central S.A.	Banco Procredit S.A.	Banco Azteca El Salvador S.A.	Total sistema
El Salvador	95,75426	99,86694	99,71415	99,91775	1,22818	99,99915	88,17351	99,99988	0,07143		89,74746
Guatemala	0,00178	0,00368	0,00909	0,00035	98,75096		0,00803				3,24023
Honduras	0,00242	0,00001		0,00035			0,00090				0,00092
Costa Rica		0,00001	0,00047	0,00070		0,00024		0,00002			0,00011
Nicaragua	0,00540	0,00870	0,00001	0,00018		0,00037	0,00106	0,00008			0,00351
Panamá	4,14289		0,00139	0,05898							1,35605
Sub-total	99,90674	99,87395	99,72511	99,97830	99,97914	99,99976	89,18349	99,99998	0,07143		94,34828

(continúa)

Cuadro A2 (conclusión)

Nacionalidad	Banco Agrícola S.A.	Banco Citibank de El Salvador S.A.	Banco HSBC Salvadoreño S.A.	Banco Hipotecario de El Salvador S.A.	Banco G&T Continental El Salvador S.A.	Banco Promerica S.A.	Scotiabank El Salvador S.A.	Banco de América Central S.A.	Banco Procredit S.A.	Banco Azteca El Salvador S.A.	Total sistema
Resto del mundo											
Alemania	0,00001	0,00788							99,67858		2,23615
Argentina	0,00016	0,00013					0,00156		0,20237		0,00482
Brasil									0,01488		0,00033
Canadá				0,00018			10,80413				1,43979
Colombia	0,00017		0,00014	0,00592	0,00008						0,00022
República Democrática del Congo									0,01488		0,00033
Chile				0,00018	0,00420		0,00036				0,00019
Rep. Popular China	0,02991						0,00378				0,01028
República Dominicana		0,01773									0,00322
EE.UU.	0,00415	0,00065	0,00501	0,01376	0,00269	0,00012					0,00276
Ecuador											
España	0,04137		0,26050				0,00029		0,01488		0,05952
Filipinas				0,00018							
Francia			0,00029								0,00005
Israel	0,01725		0,00002								0,00564
Islas Vírgenes Británicas								0,00002			
Italia	0,00001	0,00059									0,00011
Jordania			0,00455								0,00080
Japón	0,00001										
Líbano					0,00583						0,00019
México	0,00023	0,03366	0,00285	0,00079			0,00639			100,00000	1,87577
Perú					0,00806	0,00012					0,00027
Reino Unido		0,00077									0,000147
Suiza				0,00070							0,00002
Taiwán			0,00152								0,00027
Túnez		0,05922									0,01077
Otros									0,00298		0,00007
Sub-total	0,09326	0,12065	0,27489	0,02170	0,02086	0,00024	10,81651	0,00002	99,92857	100,00000	5,65172
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia del Sistema Financiero. Julio-septiembre 2009.

CUADRO A3
NACIONALIDAD DE LOS TITULARES DE ACCIONES DE LAS CONTROLADORAS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2009
(Porcentaje de participación)

Nacionalidad	Inv. Financieras Banco Agrícola S.a.	Inv. Financieras Citibank S.A.	Inv. Financieras Scotiabank El Salvador S.A.	Inv. Financieras HSBC S.A.	Inv. Financieras Promérica S.A.	Inv. Financieras Banco de América Central S.A.	Total promedio
Países centroamericanos							
El Salvador	0,64266		0,17653	3,76429	6,45741	0,00050	1,03882
Guatemala		0,00009		0,00025			0,00008
Honduras	0,00281	0,00009			0,21665		0,00540
Costa Rica		0,00009			21,77841	0,00017	0,46887
Nicaragua	0,00005		0,00598	0,00007	71,00965	0,00067	1,52955
Panamá	99,29231			95,95548		51,00008	47,39839
Sub-total	99,93783	0,00027	0,18251	99,72009	99,46212	51,00143	50,44110
Resto del mundo							
Bélgica	0,00025						0,00006
Canadá			99,77295	0,00129			13,93607
Colombia	0,00041						0,00010
Rep. Popular China				0,00279			0,00053
Checoslovaquia					0,25600		0,00551
EE.UU.	0,00004	99,99973		0,01658	0,07508		31,37471
Ecuador							
España	0,06146		0,00026	0,03393			0,02186
Israel							
Islas Vírgenes Británicas						48,99857	4,16666
Italia					0,00683		0,00015
Japón	0,00001						
Jordania				0,00012			0,00002
México			0,04429	0,00163	0,17115		0,01018
Perú					0,02878		0,00062
Taiwán				0,22385			0,04242
Trinidad y Tobago					0,00005		
Sub-total	0,06217	99,99973	99,81749	0,27991	0,53788	48,99857	49,55890
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Boletín Estadístico de la Superintendencia del Sistema Financiero. Julio-septiembre de 2009.

Nota: Cifras remitidas por cada una de las entidades financieras.

CUADRO A4
EL SALVADOR. PRODUCTOS Y SERVICIOS OFRECIDOS POR EL
SISTEMA FINANCIERO A TRAVÉS DE LOS BANCOS. AÑO 2009

Producto y/o Servicio	Agrícola	Citibank	HSBC	G&T	Promérica	Scotiabank	BAC	Procredit	Azteca	Hipotecario	BFA
Depósitos e inversiones											
Cuentas corrientes	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Cuentas de ahorro	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Depósitos a plazo	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
Operaciones en bolsa	x	x	x	x		x	x				
Préstamos a pequeña empresa											
Capital de trabajo	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Adquisición de maquinaria y equipo	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Compra de inmuebles y remodelación	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Consolidación de pasivos	x	x		x	x	x	x			x	x
Financiamiento de cuentas por cobrar	x	x	x	x	x	x	x				x
Compra de vehículo	x		x	x	x	x	x	x		x	x
Descuento de facturas	x			x		x	x				x
Crédito rotativo				x	x	x	x	x		x	x
Préstamos a mediana empresa											
Capital de trabajo	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Adquisición de maquinaria y equipo	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Compra de inmuebles y remodelación	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Consolidación de pasivos	x	x		x	x	x	x			x	x
Financiamiento de cuentas por cobrar	x	x	x	x	x	x					x
Exportaciones	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Línea de sobregiro	x	x	x	x	x	x	x			x	x
Almacenes de depósito			x								
Descuento de facturas				x		x					
Crédito rotativo				x	x	x	x	x		x	x
Préstamos a personas											
Consumo	x	x	x		x	x	x		x	x	x
Adquisición de vehículos	x	x	x		x	x	x			x	x
Adelantos de salario	x						x				
Consolidación de deudas	x	x	x		x	x	x			x	x
Mejoras de la vivienda	x	x	x		x	x	x	x		x	x
Adquisición de vivienda	x	x	x		x	x	x	x		x	
Multidestino	x	x	x		x	x	x		x	x	x
Microempresas								a	b		c

(continúa)

Cuadro A4 (conclusión)

Producto y/o Servicio	Agrícola	Citibank	HSBC	G&T	Promérica	Scotiabank	BAC	Procredit	Azteca	Hipotecario	BFA
Servicios a personas											
Tarjetas de crédito	x	x	x		x	x	x			x	
Banca por internet	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x
Banca telefónica	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x
Acceso a cajeros automáticos (crédito y débito)	x	x	x		x	x	x	x	x	x	
Seguro de vida	x	x	x			x	x			x	
Seguros diversos	x	x	x			x	x			x	
Inversiones	x	x	x			x	x				
Administración de fideicomisos	x	x									x
Recepción y pagos de remesas	x	x	x		x	x	x	x		x	x
Agencias en el exterior	x	x	x		x	x	x	x			
Remesadoras internacionales	x	x	x		x	x	x	x		x	x
Programas especiales para residentes en el exterior											
Custodia de valores	x	x	x			x		x		x	
Servicios a empresas											
Banca electrónica	x	x	x		x	x	x	x		x	x
Recolección de remesas	x	x	x	x			x			x	
Cuentas corrientes regionales	x	x			x		x				
Tarjeta de crédito empresarial	x	x	x		x	x	x				
Pago de planillas	x	x	x	x	x		x	x		x	
Servicios de POS	x	x	x		x	x	x	x			
Avales	x		x	x		x	x			x	
Servicios de colecturía	x	x	x	x	x		x	x		x	x
Cobranzas de exportación e importación	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Transferencias	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Cartas de crédito	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x
Seguros de deuda								x			
Seguro de daño para inmuebles	x		x			x		x		x	
Leasing	x	x				x	x			x	
Factoraje local			x	x			x				
Factoraje regional			x				x				
Custodia de valores	x	x	x			x	x			x	
Compra de cartera de cuentas por cobrar		x	x	x							

Fuente: Elaboración propia con base en consultas a sitios web de los bancos y llamadas telefónicas a call centers.

^a Préstamos desde US\$25,00 a US\$10 000.

^b Atiende a nicho de mercado afín a la microempresa. Préstamos desde US\$200,00.

^c Cuenta con programa de microcrédito.



NACIONES UNIDAS

Serie

C E P A L

financiamiento del desarrollo

Números publicados

Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en

www.cepal.org/publicaciones

228. La banca de desarrollo en El Salvador (LC/L.3242-P), N° de venta S.10.II. G.47 (US\$10.00), 2010.
227. Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política (LC/L.3241-P), N° de venta S.10.II. G.46 (US\$10.00), 2010.
226. Financiamiento a las microempresas y las pymes en México (2000-2009) (LC/L.3238-P), N° de venta S.10.II. G.41 (US\$10.00), 2010.
225. Financiamiento a la inversión de las pequeñas y medianas empresas: el caso de El Salvador (LC/L.3236-P), N° de venta S.10.II. G.39 (US\$10.00), 2010.
224. Protección del gasto público social a través de la política fiscal: El caso de Chile (LC/L.3235-P), N° de venta S.10.II. G.38 (US\$10.00), 2010.
223. Microfinanzas en Honduras (LC/L.3193-P), N° de venta S.10.II. G.26 (US\$10.00), 2009.
222. La industria microfinanciera en Nicaragua: el rol de las instituciones microfinancieras (LC/L.3146-P), N° de venta S.09.II.G.119 (US\$10.00), 2009.
221. A summary of the experience of Chile and Colombia with unremunerated reserve requirements on capital inflows during the 1990's, (LC/L.3145-P), sales N° E.09.II.G118 (US\$10.00), 2009.
220. ¿Existe un modelo de microfinanzas en América Latina? (LC/L.3147-P), N° de venta S.09.II.G.120 (US\$10.00), 2009.
219. Diseño y ajuste de los planes explícitos de beneficios: el caso de Colombia y México (LC/L.3131-P), N° de venta S.09.II.G.106 (US\$10.00), 2009.
218. Microfinanzas en Nicaragua (LC/L.3135-P), No de venta S.09.II.G.110 (US\$10.00), 2009.
217. Microfinanzas y políticas públicas: desempeño reciente y propuestas para la acción en Venezuela (LC/L.3105-P), N° de venta S.09.II.G.86 (US\$10.00), 2009.
216. Ampliación de la cobertura de microfinanzas en el área rural del Estado Plurinacional de Bolivia: un diagnóstico cualitativo de los esfuerzos actuales y desafíos (LC/L.3089-P), N° de ventas S.09.II.G.75 (US\$10.00), 2009.
215. Microfinanzas en Honduras: realidad y retos para la definición de políticas (LC/L.3088-P), N° de ventas S.09.II.G.74 (US\$10.00), 2009.
214. Microfinanzas dentro del contexto del sistema financiero colombiano, (LC/L.3080-P), N° de ventas S.09.II.G.67 (US\$10.00), 2009.
213. La industria de microfinanzas en Guatemala: estudio de casos, (LC/L.3068-P), N° de ventas S.09.II.G.61 (US\$10.00), 2009.

- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, correo electrónico: publications@cepal.org.

Nombre:

Actividad:

Dirección:

Código postal, ciudad, país:

Tel.:.....Fax:.....E.mail:.....