

Estudios Estratégicos



Competitividad para el Desarrollo 2011

El sistema financiero y la competitividad

1. Introducción

La literatura económica reconoce que existe una vinculación favorable entre desarrollo financiero y crecimiento económico; aunque existen distintas posiciones sobre la dirección de la causalidad, es claro que en países cuya economía alcanza mayor crecimiento, su sistema financiero refleja mayor grado de desarrollo, poseen instituciones financieras eficientes, mercados que facilitan la canalización de recursos hacia proyectos productivos, ofrecen diversas alternativas de ahorro e inversión, y operan sobre la base de un marco legal que establece claramente los derechos y las obligaciones de las partes que realizan transacciones.

Desde la óptica de la competitividad de los países, la sofisticación del mercado financiero es uno de los pilares que considera el World Economic Forum (WEF) en el índice de competitividad global, reconociendo que un sistema financiero eficiente, asigna los recursos hacia los usos más productivos, previo análisis del riesgo que involucra, lo cual es necesario para apuntalar la inversión empresarial, que es fundamental para elevar la productividad.

Por lo anterior, en el marco del desarrollo de una agenda para aumentar la competitividad del país, entre otros aspectos, es importante considerar el sector financiero, con el objeto de

impulsar acciones tendientes a superar las áreas de mejora que se identifiquen como prioritarias, a efecto de favorecer una apropiada movilización del ahorro para financiar la inversión de las empresas, y de esta manera posibilitar la innovación y aumentos de productividad, lo que contribuirá a elevar la competitividad y el crecimiento económico del país. En tal sentido, este documento presenta una síntesis del desarrollo del sector financiero durante los últimos veinte años, sus avances y desafíos principales, con el objeto de identificar cuáles podrían ser los siguientes pasos para superar las áreas débiles, y de esta manera diversificar las opciones de ahorro e inversión, así como los mecanismos de financiamiento para los sectores productivos.

Se estructura de la siguiente manera: un primer apartado, sintetiza los principales rasgos de la evolución del sistema financiero del país en los últimos veinte años (bancos, valores, pensiones) destacando los principales desafíos, particularmente en el área de mercado de capitales; también se aborda el desempeño del sector financiero desde la perspectiva de la competitividad del país. A continuación, el segundo apartado plantea el tema de la banca de desarrollo, exponiendo el contexto económico en que se presenta esta iniciativa, algunos antecedentes sobre la banca pública y consideraciones generales sobre este tipo de entidades. El tercer apartado, presenta algunas recomendaciones para mejorar el desempeño del sistema financiero de cara a elevar la competitividad del país, enfatizando en el ámbito del mercado de capitales y la banca de desarrollo.

2. Evolución del sistema financiero

2.1 Síntesis de avances y desafíos

Durante los últimos veinte años, el sistema financiero salvadoreño experimentó profundas transformaciones, impulsadas, entre otros, por cambios legales e institucionales, la innovación financiera, la globalización de la economía, nuevas tecnologías de información y de comunicaciones. Con el paso de los años, se fueron definiendo las bases que sustentan los avances observados en el desarrollo de sus componentes: bancos, valores, seguros, pensiones y otros (gráfica 1). La composición porcentual de los activos del sistema hasta diciembre de 2010, muestra que el sector bancario ha sido el principal actor, siendo el de mayor magnitud; por consiguiente, la fuente relevante de financiamiento, representaba el 61.5% del total (76% en 2003), aunque su tendencia es decreciente, ya que otros activos han ganado terreno en los últimos años,

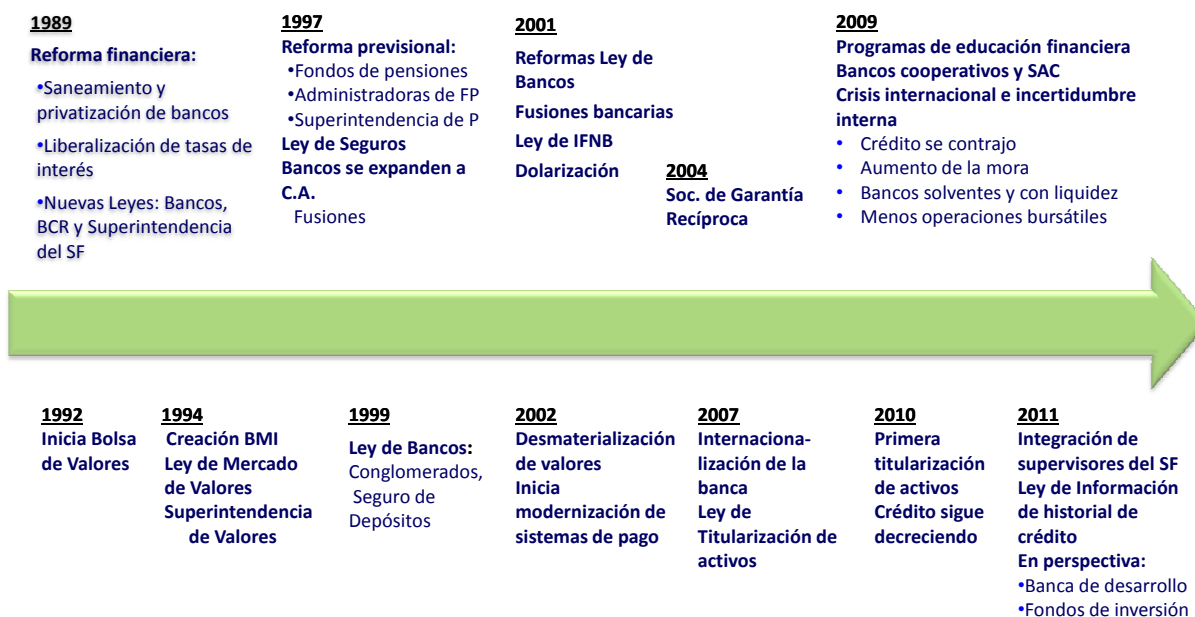
especialmente los fondos de pensiones que constituyen el ahorro previsional, alcanzaron 27.3% (12.4% en 2003).

Estudios realizados, desde diferentes enfoques, refuerzan el planteamiento que existe un vínculo positivo entre el funcionamiento del sistema financiero y el crecimiento económico de los países, si bien se conocen diferentes posiciones sobre la dirección de la causalidad¹, se considera que el desarrollo de las instituciones financieras, los mercados y los servicios que se ofrecen influyen en el largo plazo, en la tasa de ahorro, las decisiones de inversión y en la innovación tecnológica.

En El Salvador, la relación crédito privado/PIB, una de las medidas utilizadas para aproximar el desarrollo financiero, tendió a aumentar levemente en 2002-2007, alcanzando 42.1%, aunque en los últimos años se redujo por efecto de la contracción crediticia debido a la persistente debilidad de la economía, hasta diciembre de 2010 era de 38.6% (cuadro 1)

¹ Levine Ross, Desarrollo financiero y crecimiento económico: Enfoques y temario, Journal of Economics Literature, Vol XXXV, junio de 1997.

Gráfica 1
Desarrollo financiero en El Salvador
Rasgos relevantes (1989-2011)



Fuente: elaboración propia

(al agregarse el financiamiento concedido por la banca no radicada y otros intermediarios financieros, se incrementa a más de 50%); este resultado es ligeramente inferior al promedio de los países centroamericanos, que a la fecha indicada alcanzó 39.1%².

Cuadro 1
Profundización financiera en El Salvador (%)

Año	Crédito privado/PIB
2000	41.4
2001	39.2
2002	40.2
2003	41.2
2004	41.2
2005	41.3
2006	41.9
2007	42.1
2008	41.4
2009	40.3
2010	38.6

Fuente: Revista Trimestral del BCR y ABANSA. Incluye Ficapé.

En 2009, el ratio promedio observado en una muestra de 13 países latinoamericanos fue 31%³, por lo que El Salvador se compara favorablemente al haber reflejado 40.3%, pero al cotejarlo con Chile, país cuya profundización financiera es de las mayores en Latinoamérica (más de 70%), es mucho menor. Las diferencias con economías industrializadas son más significativas, por ejemplo, en Australia el indicador exhibió 115% o Francia 100%. Estos datos indican que en el país deben continuarse los esfuerzos para ampliar la cobertura de servicios financieros y reducir la brecha observada entre el crédito y el producto. Al respecto, en los últimos años, muchos países han desarrollado un interés creciente por expandir estos servicios a un mayor número de usuarios, ya que el acceso genera en las personas otras oportunidades, mejorando su calidad de vida, lo que se conoce como inclusión financiera.

En 1989, en El Salvador se inició un programa de fortalecimiento y modernización del sistema financiero con el propósito de transformarlo en un sistema eficiente,

que facilitara el proceso de ahorro e inversión, ya que los bancos habían sido nacionalizados en 1980 y estaban en quiebra técnica, por lo que no podían cumplir su papel como intermediarios financieros. Se creó un nuevo marco legal e institucional que definió los cimientos de un sistema financiero que realizaría sus actividades bajo condiciones de mercado, se redujo la participación del Estado en la economía y se eliminó su intervención en ciertas áreas, por ejemplo, en el establecimiento de tasas de interés.

El sistema bancario evolucionó favorablemente, su marco legal se fortaleció en diferentes oportunidades. En la segunda mitad de los noventa, con la salida del mercado de ciertas instituciones de menor tamaño se fue consolidando, con el paso de los años se posicionó convenientemente en la región centroamericana, se integró en conglomerados para ofrecer sus servicios, mejorando la eficiencia⁴. Desde 2001, las tasas de interés bajaron sustancialmente, a lo que contribuyó la dolarización de la economía y las bajas tasas internacionales observadas, son las tasas más bajas de Centroamérica (gráfica 2).

En 2006 se complementó el marco legal con la aprobación de una nueva Ley de Protección al Consumidor, que entre otros aspectos creó la Defensoría y reestructuró la normativa para proteger los derechos de los consumidores en general, incluyendo servicios financieros, procurando equilibrio y seguridad jurídica en sus relaciones con los proveedores, para quienes se introdujeron nuevas obligaciones en la prestación de estos servicios.

La internacionalización del sector bancario, una tendencia que se había observado en años previos, se consolidó en 2007 cuando grupos financieros del exterior adquirieron los bancos locales de mayor tamaño. En los últimos años, los impactos de la crisis financiera internacional y el deterioro de la economía interna, se tradujeron en una menor actividad bancaria, el crédito se contrajo -1.8% hasta diciembre de 2010, la morosidad de la cartera aumentó, los préstamos vencidos representaban cerca de 4% del crédito total; a pesar que los bancos tuvieron que incrementar sus provisiones para créditos incobrables, mantuvieron una posición sólida en su solvencia y liquidez⁵.

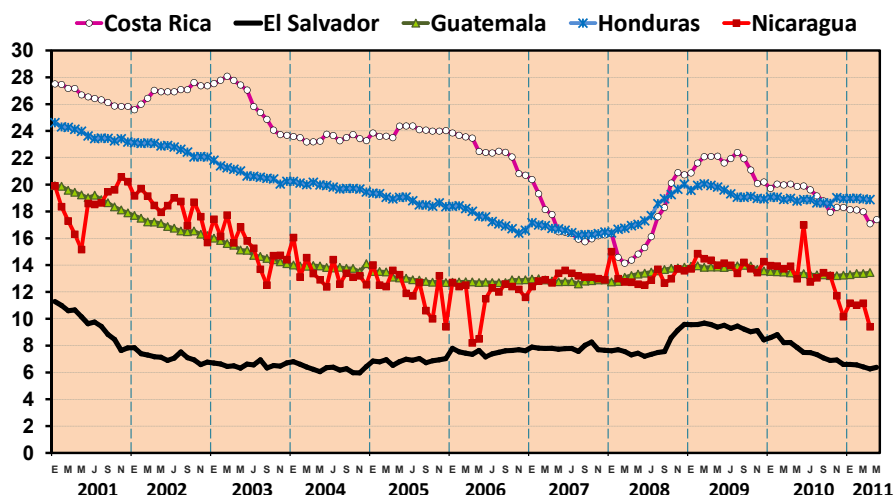
² Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SCMCA).

³ Informe de Coyuntura Sistema Bancario Latinoamericano No.1 FELABAN (marzo de 2010).

⁴ El ratio gastos administrativos/activo total es el segundo más bajo en la región centroamericana (3.5%), después de Panamá (1.7%), a marzo de 2011, según datos de la SCMCA.

⁵ Para ampliar ver Informe de Coyuntura Económica, cuarto trimestre, 2010, FUSADES-DEES.

Gráfica 2
Centroamérica: Tasas de interés activas de corto plazo (*)



(*) Hasta un año
Fuente: SCMCA

Durante los años dos mil, se incorporó al sistema financiero regulado un grupo de otros intermediarios financieros, las sociedades de ahorro y crédito y bancos cooperativos, cuyas operaciones han venido expandiéndose. A partir de una reforma a la Ley que rige sus actividades, en 2008 se ampliaron los servicios que pueden ofrecer, se focalizan en la micro y pequeña empresa, también atienden a hogares.

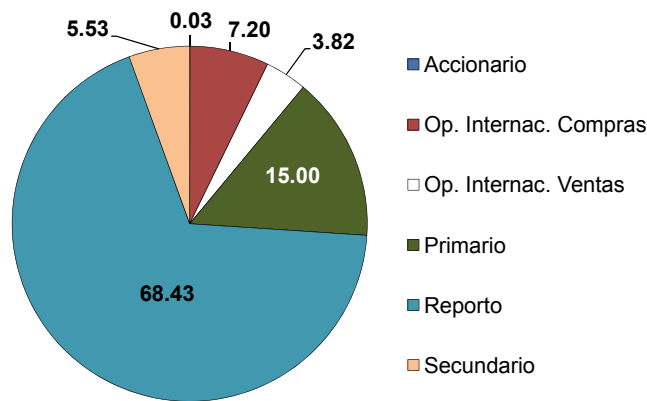
Con el surgimiento de la Bolsa de Valores en 1992, se estableció un mercado organizado para la negociación de valores (bonos, certificados de inversión, acciones, etc.); esta institución, representaba una oportunidad para impulsar el mercado de capitales en el país, contribuiría a facilitar el flujo de ahorro-inversión, promoviendo el libre establecimiento de precios, la transparencia y liquidez en el mercado.

Dos años después se aprobó la Ley del Mercado de Valores para regular la oferta pública de valores, sus transacciones, sus mercados e intermediarios y a los emisores; también se creó como ente supervisor la Superintendencia de Valores. Los avances en este componente han permitido progresos en el mercado de deuda pública; los valores negociados desde 2002 se representan como anotaciones en cuenta; este cambio, junto con otras reformas legales, facilitó las transacciones de valores extranjeros en mercado secundario; se aprobó el marco legal para la titularización de activos

y el año anterior se realizaron las primeras operaciones, siendo ésta otra opción de financiamiento para los sectores productivos. No obstante, los volúmenes negociados siguen concentrados en operaciones de corto plazo, por medio de reportos, se observa bajo volumen de negociación en mercado secundario, pocas emisiones de valores de deuda del sector privado, el mercado accionario es incipiente y no existen opciones de fondeo para proyectos que necesiten capital de riesgo; con estos resultados, impulsar el mercado de capitales continúa siendo un desafío para que el país ofrezca otras posibilidades de financiación a los sectores productivos, mediante la emisión y colocación de valores; además, que existan otros instrumentos financieros para canalizar el ahorro (gráfica 3).

En 1997, la reforma al sistema de ahorro para pensiones de los trabajadores del sector privado, público y municipal, dio paso al surgimiento de inversionistas institucionales, como son los fondos de pensiones, que realizan la inversión de los recursos de las pensiones futuras a largo plazo, conforme con la regulación establecida. Son inversionistas muy importantes en el mercado de capitales, ya que gestionan recursos financieros por montos apreciables, por lo que podrían apoyar el desarrollo económico mediante el financiamiento a largo plazo de proyectos, como ocurre en otros países. En el año previo a esta reforma se había

Gráfica 3
Mercado de Valores: Estructura de montos negociados por mercado (%)
Diciembre de 2010

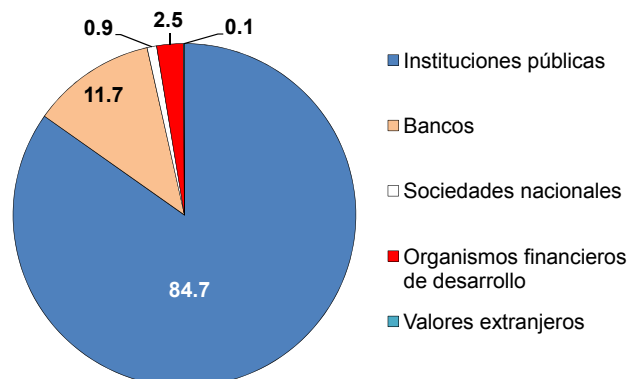


Fuente: Superintendencia de Valores

aprobado la Ley de Sociedades de Seguros, en este contexto surgieron las compañías especializadas en seguros de personas que ofrecerían productos previsionales. Sin embargo, las opciones de inversión de los fondos de pensiones son reducidas al no contar con un mercado de capitales dinámico, ni estar autorizados para invertir en el exterior, los portafolios de inversión se concentran en títulos del sector público (gráfica 4), por lo que la diversificación de estos portafolios es otro desafío.

: En resumen, como en otras economías en desarrollo, en el país se tiene un sistema financiero basado en el sistema bancario, con un mercado de valores en el que se realizan transacciones principalmente de corto plazo; sin embargo, avanzar hacia el mercado de capitales sería un valioso complemento en las fuentes de financiamiento para los sectores productivos y también para los inversionistas que disponen de recursos para colocarlos en instrumentos financieros.

Gráfica 4
Fondos de Pensiones: Estructura de la cartera valorizada (%)
Diciembre de 2010



Fuente: Superintendencia de Pensiones

2.2 El mercado financiero y la competitividad

En el Informe de Competitividad Global 2011-2012 del Foro Económico Mundial (FEM), que es un estudio comparativo entre países sobre los factores que inciden en la competitividad, El Salvador continuó mostrando deterioro en su posición, se ubicó en el lugar 91, lo que implica un retroceso respecto a informes previos, ya que en 2005, la economía del país era la más competitiva de la región, ahora es superada por Panamá, Costa Rica, Guatemala y Honduras. Este deterioro se explica por una serie de aspectos relacionados con los 12 pilares en que se fundamenta este índice.

El octavo pilar que se evalúa es la sofisticación del mercado financiero, ya que influye en la competitividad futura de los países y, por tanto, en el nivel de prosperidad que puede alcanzar una economía. En este ámbito, El Salvador tiene su principal ventaja en la solidez del sistema bancario; no obstante, la escasez de capital de riesgo, la capacidad de financiamiento a través del mercado accionario local y la regulación de la bolsa de valores, son percibidos como desventajas; además, de acuerdo con la encuesta de opinión ejecutiva, el acceso a financiamiento, era el tercer factor más

problemático para hacer negocios en el país, después de la criminalidad y la inestabilidad política⁶.

En el ámbito regional, los resultados que presenta el país en estos indicadores, en promedio, son levemente superiores a los observados por Costa Rica, pero se advierte una brecha con Guatemala, Panamá y Chile (cuadro 2).

Desde esta perspectiva, se reafirma la importancia de continuar los esfuerzos para impulsar el mercado de capitales del país, aunque éste es un proceso que toma tiempo, se deben generar condiciones que permitan canalizar recursos hacia los usos más productivos, donde proyectos de inversión de diferente naturaleza encuentren una fuente de fondeo, previo análisis del riesgo que implican. Además, dado que en El Salvador el dólar de Estados Unidos es moneda de curso legal, es importante facilitar los flujos monetarios hacia el país, a través de instrumentos financieros diferentes.

El impulso al mercado de capitales involucra la participación de actores relevantes. En algunos países en desarrollo que lograron avanzar en este desafío, se identifica la puesta en marcha de estrategias formuladas a partir de diagnósticos del mercado financiero, en diferentes momentos del tiempo; son

⁶ The Global Competitiveness Report 2011-2012, World Economic Forum.

Cuadro 2
Posición competitiva global (142 países)
Sofisticación del mercado financiero (*)

	Guatemala	Costa Rica	Panamá	Chile	El Salvador	Posición
Disponibilidad de servicios financieros	5.1	4.5	6.2	5.9	5.1	44
Asequibilidad de servicios financieros	4.9	4.3	5.9	5.4	4.3	59
Financiamiento a través del mercado accionario	2.3	2.4	4.2	4.7	3.0	101
Facilidad de acceso a préstamos	3.1	2.1	3.8	3.6	2.8	67
Disponibilidad de capital de riesgo	2.6	2.2	3.2	3.1	2.3	89
Solidez de los bancos	5.7	6.0	6.5	6.5	5.8	29
Regulación de las bolsas de valores	4.3	3.7	3.7	3.8	3.7	103
Índice de derecho legales 0-10 (mejor)	8.0	5.0	6.0	4.0	5.0	76
Promedio	4.5	3.8	4.9	4.6	4.0	

(*) Calificación máxima: 7

Fuente: GCR 2011-2012 (WEF)

procesos que se han realizado con la participación de actores clave de los sectores público y privado, y en muchos casos se han creado incentivos de distinta naturaleza, a efecto de que más empresas emitan valores para ser colocados en los mercados bursátiles y se amplíen los inversionistas que los adquieran, logrando un mercado más líquido.

Este esfuerzo se podría enfocar desde varias ópticas, ya que son varios los obstáculos que se deben remover, por ejemplo, el marco institucional debería facilitar que las empresas puedan obtener financiamiento colocando valores en el mercado, y que exista una base amplia de inversionistas que los demanden; del lado del crédito se podrían ampliar mecanismos de acceso a instituciones financieras, tales como los regímenes de garantía. Conceptualmente, los mercados financieros deberían ofrecer opciones de financiamiento, ya sea a través de crédito bancario o la colocación de valores, de deuda o de participación (incluyendo fondos de capital de riesgo), entre otros productos financieros.

Por otra parte, un ambiente macroeconómico estable y un clima de inversión adecuado, favorecen el buen funcionamiento del sistema financiero y que pueda cumplir su papel como impulsor del crecimiento económico.

2.3 Supervisión financiera

La reciente crisis financiera internacional, evidenció la necesidad de que los avances en el desarrollo financiero se correspondan con una apropiada gestión de riesgos de las instituciones financieras, y conlleve estructuras de regulación y supervisión eficaces; sin embargo, con el objeto de que el sistema financiero logre su cometido, es preciso mantener un equilibrio adecuado entre las reglas que limitan la asunción de riesgos en los intermediarios y el espacio que requiere la innovación financiera.

El sector financiero del país estuvo supervisado por tres organismos, las Superintendencias del Sistema Financiero, de Valores y de Pensiones, entidades que ejercían funciones reguladoras, supervisoras y sancionadoras. Estas instituciones se crearon en los años noventa, en la medida que se impulsaban los distintos componentes del sistema financiero. A inicios de 2011 se aprobó la Ley de Regulación

y Supervisión del Sistema Financiero, que marca un punto de inflexión en este campo.

Acorde con este nuevo marco legal, desde agosto de 2011 se integraron las tres entidades en una sola y la normativa técnica financiera es emitida por el Banco Central. La puesta en práctica de este nuevo modelo de supervisión conlleva desafíos, y ha implicado cambios sustantivos en la organización institucional para desarrollar las funciones tradicionales supervisoras, también conllevará ajustes en el proceso de supervisión, que se ha centrado en las instituciones individuales, ahora debería focalizarse en el conglomerado.

Por otra parte, se plantea un cambio en la filosofía de la supervisión, que implicaría migrar del enfoque basado en el cumplimiento de normas, a la supervisión en función del riesgo; este cambio filosófico, constituye otro reto en el ámbito regulatorio y de supervisión.

La experiencia internacional indica que en cualquier modelo de supervisión financiera, es importante la eficacia en el logro de objetivos y la eficiencia en el uso de los recursos para maximizar los resultados que se resumen en la buena salud y estabilidad del sector financiero.

3. Banca de Desarrollo

3.1 Resumen de la Ley

En septiembre de 2011, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley que fundamenta la creación del Banco de Desarrollo de El Salvador (BDES), a partir del Banco Multisectorial de Inversiones (BMI), sus operaciones se complementarán con las que realice el Fondo de Desarrollo Económico (FDE), cuyos recursos se destinarán a financiar proyectos de los sectores productivos del país y las que efectúe el Fondo Salvadoreño de Garantía (FSG), que facilitará el acceso al financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa, por medio del otorgamiento de garantías como fianzas y avales. Ambos fondos serán administrados por el Banco de Desarrollo (ver recuadro).

Recuadro Banco de Desarrollo

El Banco de Desarrollo (BDES) tendrá por objetivo principal promover, con apoyo financiero y técnico, el desarrollo de proyectos de inversión viables y rentables de los sectores productivos del país, a fin de contribuir a fomentar: su crecimiento; el desarrollo y competitividad de los empresarios; la micro, pequeña y mediana empresa; el desarrollo de las exportaciones del país; la generación de empleo; y los servicios de educación y salud.

Entre otros aspectos se regulan los siguientes:

- Las facultades que tendrá el BDES y operaciones que podrá realizar, a través de instituciones elegibles o directamente con sujetos elegibles. Su capital inicial será igual al patrimonio del BMI (US\$201 millones). Será dirigido por una Asamblea de Gobernadores como autoridad superior, integrada por los Ministros de Hacienda y Economía, Secretario Técnico de la Presidencia, Presidentes del Banco Central y del BDES, tres miembros de sectores productivos, y uno de las universidades, estos últimos tendrán su respectivo suplente, determinándose sus atribuciones. También habrá una Junta Directiva como órgano de dirección, presidida por el Presidente del BDES, integrada por directores nombrados de ternas que propondrán instituciones del sector público y privado. Se establecen los requisitos de solvencia, límites de crédito, condiciones en que deberá efectuar sus operaciones y los usuarios potenciales, así como otra regulación prudencial que deberá observar en sus operaciones. El Banco será fiscalizado por la Superintendencia del Sistema Financiero y auditado por la Corte de Cuentas, también contará con auditoría externa y fiscal.
- El Fondo de Desarrollo Económico (FDE), creado como patrimonio especial administrado por el BDES. Constituido con US\$65 millones, aportados por las siguientes entidades: el Fondo Especial de los Recursos Provenientes de la Privatización de ANTEL (US\$30 millones), el Banco Central (US\$25 millones) y el Ministerio de Hacienda (US\$10 millones). Los recursos del Fondo se destinarían a otorgar créditos para promover el desarrollo de proyectos de los sectores productivos del país, para contribuir al logro de objetivos similares a los del BDES. Podrá otorgarse créditos directamente a sujetos elegibles y a instituciones financieras elegibles. Se establecen las facultades que tendrá el BDES respecto de este Fondo. Como mecanismo de fondeo, el FDE podrá emitir valores. Se incluyen las regulaciones financieras que deberán aplicarse en la realización de sus operaciones.
- El Fondo Salvadoreño de Garantía (FSG), constituido con un aporte del Banco de Desarrollo por US\$20 millones, y será un patrimonio administrado por éste. Sus recursos se utilizarán para facilitar el acceso al financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa del país, entre otros, por medio del otorgamiento de fianzas y avales, previo cumplimiento de requisitos. Se incorporan las facultades que tendrá el BDES respecto de los recursos del FSG y las regulaciones que serán aplicables a las operaciones financieras que se realizarán.

Fuente: *Ley del Sistema Financiero para Fomento al Desarrollo*

La creación de la Banca de Desarrollo, estaría relacionada con la reactivación económica del país que ha planteado el gobierno en el Plan Quinquenal, realizaría un papel complementario al de los intermediarios privados. El Gabinete de Gestión Financiera⁷ definiría y coordinaría sus políticas estratégicas, se esperaría atender actividades productivas cuya dinámica incremente la formación bruta de capital, la competitividad de las exportaciones y el desarrollo de la cadena productiva MIPYME, así como actividades productivas vinculadas con el desarrollo económico⁸.

3.2 Momento económico del país

El Gobierno presentó la creación de esta banca en un contexto económico no observado en los últimos veinte años, caracterizado por un débil crecimiento económico, el PIB en 2010 creció 1.4% (2009: -3.1%), impulsado principalmente por el aumento de la demanda externa de bienes exportables, generada por la recuperación de Estados Unidos y los países

⁷ Integrado por: Secretario Técnico de la Presidencia; Ministros de Hacienda, Economía y Agricultura y Ganadería; Superintendente del Sistema Financiero; Presidentes del BCR, del BMI y del Instituto de Garantía de Depósitos.

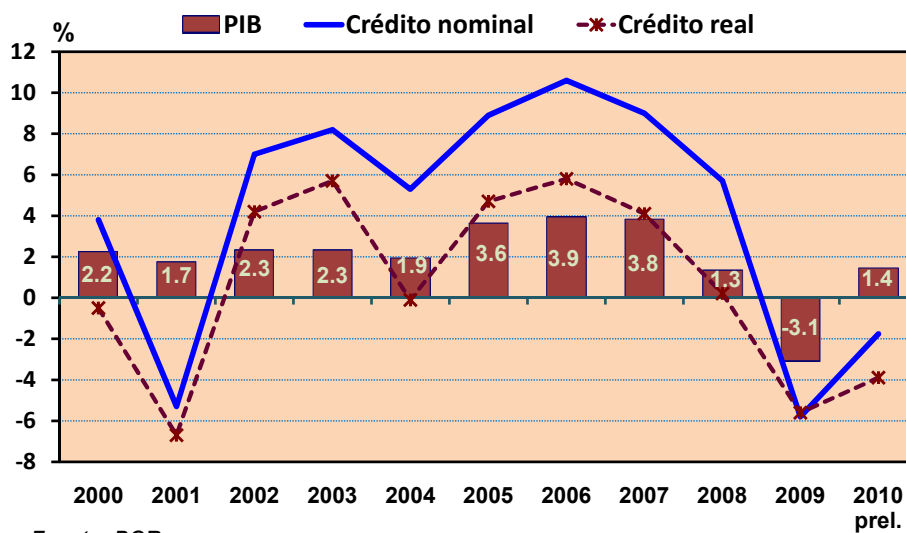
⁸ Documento “Sistema Financiero de Fomento para el Desarrollo”, s/f.

centroamericanos, después de la contracción que provocó la crisis financiera internacional en 2009 (gráfica 5). La demanda interna continúa débil, los sectores económicos vinculados a ésta no logran recuperar su actividad, y no se restablece el empleo formal medido por el número de cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), ya que hasta marzo de 2011 reflejó 3,500 cotizantes menos que los observados en julio de 2008, el punto más alto previo a la crisis.

El crédito decreció desde el último trimestre de 2008, situación que también ocurrió en muchos países durante la crisis financiera global, en los cuales ya se observa recuperación, a diferencia de El Salvador donde, hasta diciembre de 2010, continuaba en terreno negativo, lo que generó diversas lecturas en gremiales empresariales y otros colectivos para tratar de explicar este desempeño. Hasta la fecha indicada, el crédito bancario decreció anualmente -1.8% nominal (-3.9% real), (gráfica 5). La contracción crediticia ha sido objeto de estudio, de acuerdo con Rivera Campos⁹, se explica por razones de mercado: por el lado de la demanda, se observa contracción atribuida a la menor actividad económica provocada por la crisis internacional y a la mayor incertidumbre política y económica del entorno

⁹ Rivera Campos, R. “La contracción del crédito en El Salvador”. DEES, FUSADES, 2011.

Gráfica 5
Comportamiento del PIB y crédito



Fuente: BCR

de negocios; en cuanto a la reducción de la oferta, se explica por el mayor riesgo de los clientes potenciales y por la mayor aversión al riesgo de la banca internacional.

En este entorno, la Banca de Desarrollo genera expectativas favorables entre diferentes sectores productivos y sociales, sobre su potencial contribución para dinamizar la actividad económica, aunque, como ha planteado FUSADES en diferentes informes, para este propósito es prioritario mejorar el clima de inversión en el país. Según los resultados de la encuesta Dinámica Empresarial que esta institución realiza cada tres meses directamente a los empresarios, la percepción sobre el clima de inversión se mantiene desfavorable, la delincuencia continúa siendo uno de los factores principales que señalan, también la incertidumbre por aspectos políticos y económicos, así como el débil desempeño de la economía; por lo tanto, a efecto de incentivar la inversión, crear empleo y generar mayor crecimiento económico, es prioritario mejorar el clima de negocios.

Por otra parte, en la encuesta del segundo trimestre de 2010, FUSADES incluyó preguntas adicionales, para estudiar diferentes factores que inciden sobre las decisiones de invertir o de no invertir, las cuales fueron respondidas por empresarios de diversos sectores y tamaños; los resultados indican que la inversión se ve desfavorecida por otras condiciones no financieras que prevalecen en el país. Entre los factores que inciden en las decisiones de inversión de tres grupos de empresarios: los que estaban ejecutando inversión, los que evaluaban invertir y los que la habían detenido, destacaban con un peso mayor por el lado positivo, los aspectos relacionados con el propio negocio (demanda, competencia y necesidad de innovar); en el lado negativo, resultaron con mayor peso relativo, la delincuencia y los factores políticos e institucionales; en cambio, el costo y acceso de financiamiento, no resultó entre los primeros aspectos en las decisiones de inversión¹⁰.

¹⁰ Informe de Coyuntura Económica, Tercer trimestre de 2010, FUSADES, DEES.

3.3 Algunos antecedentes sobre banca pública

Los bancos públicos de desarrollo son instituciones que han evolucionado en el tiempo. Durante los años ochenta y parte de los noventa, varios países latinoamericanos efectuaron reformas que implicaron políticas de liberalización financiera, con el fin de apoyar el funcionamiento eficiente del sector financiero; en este período, la actuación de los bancos de desarrollo fue objeto de discusión, especialmente por los resultados financieros negativos reportados por muchas entidades de desarrollo. Los quebrantos financieros en varios casos derivaron en la quiebra de entidades o en la necesidad de saneamientos y recapitalizaciones, los costos de estos malos resultados fueron cubiertos con recursos fiscales, por lo que hubo impacto negativo en las finanzas públicas de los países que enfrentaron esta situación.

Entre las causas de estos problemas se citan las siguientes: desaciertos en el otorgamiento de créditos; manejo de recursos con criterios políticos; subsidios a la tasa de interés; falta de transparencia presupuestaria; gestión de riesgos y políticas de recuperación inadecuadas; falta de un marco institucional sólido¹¹. Posteriormente, se configuró un nuevo perfil para estas entidades, que implicaba el cumplimiento de normas para la gestión de riesgos, buenas prácticas bancarias y cambios institucionales y de operación que posibilitaran su sostenibilidad financiera, el nuevo entorno implicaba que prestarían sus servicios en un mercado competitivo al que debían adecuarse, ya sea que realizaran operaciones de primer o segundo piso o ambas.

En la reciente crisis financiera internacional en varios países latinoamericanos, los bancos de desarrollo aumentaron su colocación de créditos, para atenuar los impactos de este episodio en sus respectivas economías.

En El Salvador, la historia de la banca pública también da cuenta de experiencias desfavorables. Como es conocido, hacia finales de 1989, los bancos que habían sido nacionalizados en 1980, se encontraban en quiebra, la morosidad de la cartera desequilibró su posición financiera, fue necesario realizar un programa especial para fortalecerlos y que pudiesen cumplir su papel. Después de la privatización de

¹¹ Titelman Daniel, La banca de desarrollo y el financiamiento productivo, CEPAL (2003).

los bancos, continuaron funcionando como instituciones públicas, el Banco de Fomento Agropecuario (BFA) y el Banco Hipotecario de El Salvador (BH). Otras instituciones públicas de desarrollo como el Banco Nacional de Fomento Industrial (BANAFI) y el Fondo de Financiamiento y Garantía para la Pequeña Empresa (FIGAPE), se liquidaron debido a sus problemas financieros. En 1994, se creó el BMI, institución de desarrollo de segundo piso, cuyo objeto era promover proyectos de inversión del sector privado.

Bancos Hipotecario y de Fomento Agropecuario

El Banco Hipotecario fue creado por Decreto Legislativo N° 5, de diciembre de 1934, como sociedad anónima. Entre sus accionistas estaban la Asociación Cafetalera de El Salvador, la Asociación de Ganaderos y particulares. Otorgaba créditos hipotecarios y financiaba a los sectores productivos, especialmente el cultivo del café y la ganadería. En 1991, con la aprobación del Decreto Legislativo 771, esta entidad se incorporó al proceso de saneamiento y fortalecimiento de los bancos comerciales, ya que enfrentaba dificultades financieras al igual que el resto de bancos, fue objeto de saneamiento y recapitalización, con ello el Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (FOSAFFI) se convirtió en su principal accionista (más de 95% de las acciones), se esperaba vender la participación estatal posteriormente, pero esto no se realizó.

El Banco de Fomento Agropecuario se creó en 1973 como institución oficial de crédito, por Decreto Legislativo 312 con el objeto de fomentar el sector agropecuario. Su órgano de gobierno máximo es la Asamblea de Gobernadores¹²; también existe una Junta de Directores, compuesta por miembros nombrados por los Ministerios de Agricultura y Ganadería y Economía, el Banco Central y delegados de las Cooperativas del Sistema y de las Sociedades Cooperativas y Asociaciones Gremiales; el Presidente del BFA es nombrado por el Presidente de la República.

¹² Integrada así: Ministros de Agricultura y Ganadería, Hacienda, Economía y Relaciones Exteriores; presidentes del BCR, ISTA, BH y BFA; representantes de asociaciones profesionales del sector agrícola, sociedades cooperativas agropecuarias, asociaciones gremiales agropecuarias y asociaciones cooperativas del sistema.

Ambas instituciones, en distintos períodos, reflejaron deterioro en su posición financiera, principalmente como consecuencia del aumento en la morosidad de su cartera crediticia, lo que indica, entre otros aspectos, fallas en el otorgamiento de créditos, débil gestión de riesgos y recuperación de créditos. En estos resultados incidieron aspectos como los riesgos asociados con el sector agropecuario (clima, mercados, etc.), y el manejo de los fondos influenciado por aspectos políticos. Los préstamos vencidos (con atrasos de pago de más de noventa días) se incrementaron sensiblemente en los años noventa e inicios de los dos mil, elevando el índice de vencimiento a niveles superiores que los observados en los bancos privados¹³, lo que afectó significativamente la posición financiera de estas instituciones, por lo que en varias oportunidades se realizaron acciones para sanear sus activos.

En el caso del BH, se permutó cartera de difícil recuperación por títulos valores a través del FOSAFFI; además, se incrementó su capital¹⁴. A partir de 2004 se reorientó su estrategia de servicios hacia las PYMES, la cartera vencida se ha mantenido menor a 4% de la total (parámetro máximo definido por la SSF) y la situación financiera mejoró, obteniendo resultados positivos. En el Banco de Fomento Agropecuario también se realizaron operaciones de saneamiento financiero, utilizando mecanismos como el Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario (FIDEAGRO) y el Fideicomiso Especial para financiar el Pago de la Deuda Agraria (FEPADA), en varias ocasiones estos fideicomisos adquirieron cartera deteriorada del BFA, con el objeto de sanear su cartera crediticia. Durante los últimos años se realizaron esfuerzos por mejorar la gestión del BFA y se orientó a la atención de pequeños productores agrícolas. Las operaciones de saneamiento y fortalecimiento financiero en ambas instituciones implicaron costos fiscales, ya que se usaron recursos públicos para efectuarlas.

La calificación de riesgo de ambos bancos estatales hasta septiembre de 2011, otorgada por Fitch Ratings, era de "EA+".

¹³ Boletines Estadísticos de Bancos, SSF.

¹⁴ Estas acciones se realizaron con base en varios Decretos Legislativos: DL 771 del 25 de abril de 1991; DL.453 de 4 de febrero de 1993; DL.781 del 24 de noviembre de 1999; DL.537 de diciembre de 2004.

Banco Multisectorial de Inversiones

El Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) fue una institución pública de crédito, cuyo objetivo principal era promover el desarrollo de proyectos de inversión del sector privado, a fin de contribuir con el crecimiento y desarrollo de los sectores productivos, promover la competitividad de las empresas, propiciar el desarrollo de la micro y pequeña empresa, mejorar los servicios de educación y salud. Concedía crédito a mediano y largo plazo a las instituciones financieras elegibles, por lo que su riesgo de crédito era acotado. Su desempeño financiero fue positivo, tuvo acceso a fuentes de fondos del exterior; su calificación de riesgos se redujo en 2009, debido a que se ajustó a la baja la calificación de los bonos soberanos de El Salvador. Con referencia a septiembre de 2010, la calificación local asignada por Fitch fue de AA y por Equilibrium EAAA, en cuanto a la internacional, Moody's otorgó Ba1. Esta institución se transformará en el Banco de Desarrollo de El Salvador.

En los años recientes, los préstamos con recursos del BMI fueron menos competitivos que los ofrecidos directamente por los intermediarios privados. Los bancos diversificaron sus fuentes de fondeo, logrando plazos más amplios y mejores condiciones de tasa de interés, a lo que contribuyó la dolarización de la economía y bajas tasas internacionales, esto posibilitó que ofrecieran cláusulas atractivas a los usuarios de crédito con recursos de otras fuentes. También incidió que en el último decenio varias empresas se financiaban directamente con bancos no radicados en el país¹⁵. La cartera de créditos de esta institución pasó de US\$329.4 millones en 2000 a US\$210.2 millones en septiembre de 2010.

3.4 Algunas consideraciones generales

La Ley del Sistema Financiero de Fomento al Desarrollo plantea una transformación sustancial del BMI, tanto en su dirección y administración, como en las operaciones que podría realizar. Los cambios implican mayor participación del

¹⁵ El crédito de la banca no radicada, a diciembre de 2008 alcanzó US\$1,937 millones, aunque descendió a US\$1,385 millones a septiembre de 2010, según datos citados por la Asociación Bancaria Salvadoreña, ABANSA.

gobierno en la definición de los lineamientos estratégicos del banco (Gabinete Financiero y Asamblea de Gobernadores) y, por el lado de las operaciones, aumentaría la asunción de riesgos para el Banco de Desarrollo y el Fondo de Desarrollo ya que, por ejemplo, atenderán directamente a usuarios finales de crédito, no solo a través de intermediarios financieros.

Considerando lo anterior y los antecedentes expuestos, es fundamental prevenir que el desempeño de estas entidades no implique impactos negativos futuros en las ya deterioradas finanzas públicas del país, por fallas de ejecución que conlleven pérdidas al BDES o a los fondos que se crearán, tampoco debería generar distorsiones innecesarias en el mercado financiero. Por tanto, es relevante que el BDES, el FDE y el FSG, se sustenten en un marco normativo robusto y que se gestionen con apego a principios y sanas prácticas bancarias internacionalmente recomendadas, para evitar que la historia negativa de la banca pública se repita.

Estas entidades deberían poder cumplir sus objetivos de creación que se orientan hacia el apoyo financiero y técnico a los sectores productivos, y al mismo tiempo, realizar operaciones bajo condiciones que les permitan preservar su buena salud y estabilidad financiera. Al respecto, la misión del Fondo Monetario Internacional que se ocupa del país, considera que a este tema debería dársele seguimiento cuidadosamente, para minimizar el riesgo fiscal; en este sentido, las entidades públicas de desarrollo que se creen, deberían adherirse a normas de supervisión y las tasas de interés de los préstamos deberían reflejar sus costos operativos y el riesgo¹⁶.

En línea con lo anterior, es importante que el marco normativo que regirá las operaciones de la banca de desarrollo incorpore, entre otros aspectos, las reglas prudenciales básicas que deben cumplir los bancos, sean públicos o privados, ya que sería el fundamento para una gestión adecuada.

Por otra parte, entre las sanas prácticas bancarias destacan: buen gobierno corporativo, se refiere a la manera como el consejo de administración y la alta gerencia dirigen las actividades y negocios de un banco, según el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea; adecuadas políticas

¹⁶ El Salvador: Second Review Under the Stand By Arrangement. FMI, Staff Report. Abril de 2011.

de gestión de riesgos y de recuperación; colocación de créditos con base en criterios técnicos, con autonomía de interferencias políticas y grupos de interés; supervisión adecuada; tasas de interés que posibiliten sostenibilidad financiera; transparencia y rendición de cuentas.

4. Recomendaciones

1. En los siguientes párrafos, se plantean algunas recomendaciones tendientes a impulsar el mercado de capitales en el país, con el propósito que la plaza financiera salvadoreña pueda ofrecer mecanismos alternativos al crédito tradicional para financiar proyectos y que los inversionistas amplíen las opciones para canalizar el ahorro, de tal forma que el sistema financiero refuerce su papel de facilitador del crecimiento económico del país.

- **Impulsar la participación de nuevos emisores en el mercado de valores**

Considerando que muy pocas empresas locales utilizan como mecanismo de financiamiento la colocación de valores de deuda en la bolsa, sería muy importante analizar los requerimientos normativos, los procedimientos que se aplican y los costos que involucra, a fin de identificar si algunas exigencias pueden estar limitando este mecanismo y si podrían removerse o buscar otras opciones, a efecto de que más empresas, especialmente medianas y grandes, puedan realizar emisiones de deuda corporativa que se negocie en el sistema bursátil. También podría evaluarse la creación de un sistema especial de negociación para valores de deuda corporativa, pero con suficiente información, como sucede en varios países. Además, es recomendable continuar desarrollando el mercado de deuda pública, de tal forma que permita construir una curva de rendimientos que pudiese servir como referencia para la valoración de otros títulos de diferentes características.

- **Aumentar la base de inversionistas**

En muchos países, contar con una base amplia y diversificada de inversionistas en el mercado de valores ha sido fundamental para su desarrollo. En este sentido los inversionistas institucionales tales como los fondos de pensiones, las compañías de seguro y los fondos de inversión, están llamados a desempeñar un papel preponderante para desarrollar una demanda de valores con diferentes características; en tal sentido, la regulación que aplica a este tipo de inversionistas en lo relativo a sus portafolios de inversión, debería favorecer el crecimiento del mercado primario y un mercado secundario que ofrezca suficiente liquidez. También deberían continuarse impulsando acciones para ampliar el mercado a la participación de inversionistas de la región centroamericana. En el caso de los fondos de pensiones, es recomendable ajustar algunas reglas que se aplican a sus inversiones, a efecto de que cuenten con flexibilidad para diversificarse; por ejemplo, que sea factible colocar recursos en fondos de inversión, cuando surja este instrumento.

- **Aprobar Ley de Fondos de Inversión**

La Asamblea Legislativa debería aprobar la Ley de Fondos de Inversión, cuyo proyecto tiene en estudio desde hace varios años. Esta regulación crearía el marco institucional para impulsar estos fondos, que constituyen un patrimonio común, perteneciente a una pluralidad de inversionistas llamados partícipes; es administrado por una sociedad gestora, según las políticas de inversión y la legislación aplicable. Pueden ser abiertos o cerrados, estos recursos se invierten en diferentes tipos de activos financieros y algunos fondos lo hacen también en inmuebles; por tanto, podrían ser una oportunidad de obtener recursos para canalizarlos hacia diferentes tipos de proyectos y emprendimientos innovadores, incluyendo capital de riesgo, especialmente los fondos cerrados.

- **Promover cultura de buen gobierno corporativo**

Es importante promover una cultura empresarial de buen gobierno corporativo, especialmente para las sociedades que en el futuro puedan financiarse en la Bolsa, ya que este mercado funciona sobre la base de la confianza y la transparencia de información. Existen un conjunto de recomendaciones internacionales en este campo; en términos generales, se abordan aspectos como la integración, facultades y obligaciones de los órganos de gobierno de las sociedades, responsabilidad de los directores y administradores en la gestión de las sociedades, solución de conflictos de interés, transparencia de la información para con los accionistas y el público. En el ámbito internacional se realizan esfuerzos en esta dirección, varios países han aprobado legislaciones que contienen normas de gobierno corporativo para las empresas que emiten valores, por ser un aspecto relevante en los mercados de capitales.

- **Cambiar la regulación del Mercado de Valores**

Sería conveniente elaborar nueva legislación para el mercado de valores, con base en los principios internacionales recomendados por IOSCO¹⁷ y considerando las características propias del mercado salvadoreño; en el proceso deberían concurrir los diferentes actores de los sectores privado y público que se relacionan con este mercado. Los principios en referencia tienen por objetivos: la protección de los inversionistas; garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes; y la reducción del riesgo sistémico. Alternativamente, si no es factible una nueva ley a corto plazo, debería modificarse en aquellos aspectos prioritarios que podrían limitar este mercado.

La Ley del Mercado de Valores, que entre otros, regula la emisión y transacciones de valores de oferta pública, la

¹⁷ La Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), es un foro internacional que integra entidades reguladoras de los mercados de valores a nivel mundial, ha emitido una serie de Principios para la regulación de estos mercados, recomendando su implementación en el marco legal que cada país defina.

Bolsa y las casas de corredores, data de 1994 y aunque ha tenido reformas previas, varias de sus disposiciones requieren actualización, son insuficientes o no están acorde con las recomendaciones internacionales, por lo que podría, en ciertos aspectos, limitar el avance del mercado. Así, por ejemplo, entre los temas que deberían ajustarse o incorporarse se citan los siguientes: proceso y requisitos para autorizar la oferta pública de valores; aspectos relativos a los valores incluyendo las acciones, su negociación y los mercados; revelación de información y publicaciones; aspectos que faciliten la integración de los mercados de valores de la región; reglas de protección de derechos de accionistas minoritarios; prácticas de buen gobierno corporativo para emisores.

- **Expandir la educación financiera**

Complementar los programas de educación financiera existentes (públicos y privados) y diseñar nuevos, enfatizando temas que desarrollen un mayor conocimiento financiero y bursátil, destacando las posibilidades que se ofrecen en el país en este campo, y aspectos como el manejo de la información y del riesgo, a efecto de incorporar más participantes que incidan positivamente en el proceso ahorro-inversión.

2. En relación con la banca de desarrollo, sobre la base de lo expuesto en este documento, se recomienda lo siguiente:

- **Aplicar buenas prácticas de gobierno corporativo**

Para el adecuado desempeño del BDES, es esencial la definición y aplicación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Los administradores y miembros de la Junta Directiva deberían cumplir requisitos de idoneidad, conocimientos y experiencia en materia financiera y administrativa. Las responsabilidades de este órgano de dirección deberían definirse claramente, así como la de los gerentes. La banca de desarrollo debería administrarse

con transparencia y desvinculada de influencias políticas o de otros grupos de interés, debiendo realizar informes de rendición de cuentas.

- **Las tasas de interés deberían reflejar los costos, el riesgo y un retorno mínimo**

Para que la banca de desarrollo sea sostenible en el largo plazo, las tasas de interés deberían reflejar los costos operativo y financiero, el riesgo y un retorno mínimo para el capital, ya que los recursos públicos que se invertirán en esta actividad tienen un costo de oportunidad. Al mismo tiempo, es importante evitar distorsiones de mercado con tasas de interés subsidiadas que desincentiven la actividad crediticia que realizan otros intermediarios privados que operan en ciertos segmentos del mercado, por ejemplo en microcrédito, cuyos costos son más altos y esta circunstancia se refleja en las tasas de interés.

- **Aplicar al Banco de Desarrollo y los fondos que administre la normativa técnica esencial aplicable al sistema financiero**

Considerando el horizonte de riesgos definido para el Banco de Desarrollo y los fondos que administrará, ya que se pueden realizar operaciones de primer y segundo piso, debería aplicárseles la normativa técnica, contable y otras que sean esenciales, que cumple el sistema financiero para la gestión de los riesgos que asumen; por ejemplo en temas como solvencia, clasificación de activos y constitución de provisiones, activos extraordinarios y sus provisiones, publicación de estados financieros, relaciones entre activos y pasivos.

- **Excluir como sujetos de crédito a las instituciones autónomas y a entes extranjeros**

El crédito a instituciones autónomas podría representar un riesgo elevado y difícil de administrar, por los potenciales conflictos de interés y presiones políticas que podrían generarse. Además, estas entidades tienen acceso

a otro tipo de recursos en la banca comercial, multilateral o mediante la colocación de valores en el mercado bursátil, por lo que no deberían ser sujetos de crédito por parte del Banco de Desarrollo; el financiamiento para extranjeros, también podría resultar un riesgo de difícil gestión. Estos cambios implicarían modificar la ley. Por razones análogas a las expuestas, estos puntos fueron incluidos entre las recomendaciones formuladas por el Consejo Económico y Social (CES) en el dictamen que emitió sobre el proyecto de Ley que regula el Banco de Desarrollo, pero no fueron incorporados.

- **El Banco de Desarrollo ni el Fondo de Desarrollo Económico no deberían participar en operaciones sofisticadas que podrían implicar riesgo elevado**

La constitución o participación en fondos de inversión, de capital de riesgo, de deuda subordinada, son operaciones que, por su propia naturaleza, son sofisticadas y podrían implicar elevado riesgo y difícil de administrar; en tal sentido, los fondos públicos que integran el patrimonio del Banco de Desarrollo y el Fondo de Desarrollo Económico, no deberían tener esta clase de exposiciones. Este aspecto también requeriría reformar la ley y fue recomendado por el CES en su dictamen.

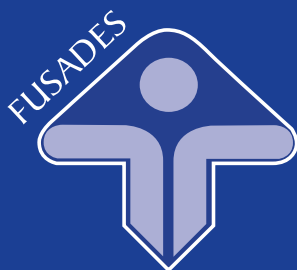
- **Las inversiones que realicen los bancos en valores que emitiría el FDE, deberían ser voluntarias**

La regulación bancaria en lo relativo a inversiones, permite que los bancos realicen la colocación de sus recursos en los valores que consideren óptimos, lo que es consistente con la responsabilidad que tienen de devolver los depósitos que captan del público ahorrante, por lo que es conveniente preservar este principio en el caso de los valores que emitiría el Fondo de Desarrollo Económico; en tal sentido, para los bancos debería ser voluntaria la decisión de invertir en estos instrumentos financieros. Adicionalmente, debe tomarse en cuenta que los activos líquidos para los bancos, deben cumplir la condición de ser “de fácil realización”. Este punto requeriría reforma legal y también fue planteado por el CES.



“Este trabajo se llevó a cabo con la ayuda de una subvención del Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo, Canadá, bajo la iniciativa Think Tank”

“Las opiniones expresadas no representan necesariamente las del IDRC o su consejo de Gobernadores”



Departamento de Estudios Económicos y Sociales, DEES
Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social, FUSADES

dees@fusades.org

www.fusades.org

Teléfono: (503) 2248-5600 Fax: (503) 2248-5666

Temas de esta misma serie:

- ***Agenda de competitividad: propuesta de implementación***
- ***Competitividad de El Salvador: desempeño reciente***
- ***Consideraciones para el pacto fiscal: insumo para discusión***
- ***Facilitación de trámites***
- ***Infraestructura: puertos y aeropuerto en El Salvador***
- ***Agua y calidad de vida***
- ***Insumos para una Política de Estado en Educación***
- ***Política comercial externa: seguimiento y recomendaciones***
- ***El sistema financiero y la competitividad***
- ***Hacia un sistema de protección social para mitigar la vulnerabilidad***