



BANCO CENTRAL DE RESERVA

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA
Departamento de Estabilidad del Sistema Financiero
Departamento de Investigación Económica y Financiera

Junio 2021

Índice

Prefacio	3
Resumen Ejecutivo	4
I. Entorno Macroeconómico	
1. Entorno Internacional	
1.1. Economía Internacional 2021 y perspectivas 2022	5
1.2. Condiciones Financieras Internacionales	7
1.3. Tasas de Política	8
2. Desempeño Económico Doméstico	
2.1. Economía Doméstica	9
2.2. Precios	12
2.3. Empleo y Salarios	13
2.4. Calificación Soberana	15
2.5. Saldo Externo y Flujos Financieros	17
II. Sistema Financiero Salvadoreño	
1. El Sistema Financiero	
1.1. Perspectiva general	19
1.2. Ratio Crédito a Depósitos	19
1.3. Financiamiento Externo	20
1.4. Solvencia	21
1.5. Margen de Intermediación	21
1.6. Rentabilidad	22
1.7. Tasas de Interés	23
1.8. Riesgo de Liquidez	
1.8.1. Reserva de Liquidez	24
1.8.2. Coeficiente de Liquidez Neta	25
1.8.3. Rendimiento de Reportos	26
1.9. Riesgo de Crédito	26
1.10. Modelo COBWEB	31
1.11. Exposición Crediticia con el Sector Público	34
2. Sistemas de Pagos	36
2.1. Sistema de Liquidación en Tiempo Real (LBTR)	37
2.2. Sistema de Pagos Minoristas	42
2.3. Eventos destacados sobre Sistemas de Pagos	44
3. Otros Mercados	
3.1. Mercado de Valores	45
3.2. Mercado de Pensiones	46
3.3. Mercado de Seguros	49
III. Regulación Financiera	51
Recuadros	
1. Innovaciones en los Sistemas de Pago de El Salvador	39
Referencias	58

Prefacio

Conforme a lo establecido en el artículo 3 de su Ley Orgánica, le corresponde al Banco Central de Reserva de El Salvador "... velar por la estabilidad de la moneda y será su finalidad esencial promover y mantener las condiciones monetarias, cambiarias, crediticias y financieras más favorables para la estabilidad de la economía nacional...".

En cumplimiento de este mandato, el Banco Central publica periódicamente el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) con base en el monitoreo y análisis del desempeño y evolución del sistema financiero y de sus integrantes, con el objeto de identificar y gestionar adecuadamente los riesgos que amenacen la estabilidad financiera y económica. Asimismo, el Banco Central es el ente regulador del sistema financiero, correspondiéndole, por tanto, la formulación y emisión del marco normativo¹ con base en recomendaciones y buenas prácticas internacionales, así como la responsabilidad de promover nuevas leyes o reformas a las existentes para fortalecer los mecanismos de gestión de riesgos del sistema financiero.

El presente IEF analiza y señala los eventos macroeconómicos y financieros nacionales e internacionales más relevantes al cierre del primer semestre de 2021² que puedan incidir en la estabilidad financiera. El entorno financiero se centra en el mercado bancario y sus riesgos, sin prescindir de señalar el desempeño o evolución de los mercados de pensiones, de seguros y de valores. En esta edición se incorpora un recuadro sobre los avances en la modernización de los sistemas de pago durante el período de referencia.

El Equipo de Redacción del IEF espera que el presente informe contribuya al estudio y discusión de los temas relevantes del sistema financiero y sus conexiones con la esfera real de la economía y agradece anticipadamente cualquier comentario o sugerencia de mejora.

¹ Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero vigente desde 2011.

² Excepto que se indique otra fecha

Resumen Ejecutivo

Las perspectivas económicas y financieras a nivel mundial han continuado mejorando como consecuencia del avance del proceso de inmunización de la población y el apoyo gubernamental a las familias y a los agentes económicos afectados por la crisis. Las proyecciones de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo, si bien son heterogéneas, señalan que en la mayoría de los países la recuperación económica avanza positivamente. Se proyecta que la economía mundial crezca 6.0% en 2021 y 4.9% en 2022.

El pronóstico de crecimiento para América Latina y el Caribe se estima al alza debido a los resultados de recuperación más sólidos de lo previsto durante el primer trimestre de 2021; no obstante, el FMI señala que la incertidumbre del escenario base mundial aún es alta por las perspectivas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En Estados Unidos los factores relacionados con la pandemia, así como un impulso fiscal menor de lo previsto mediante los paquetes de apoyo familiar y para infraestructuras podrían afectar el crecimiento de su economía, generando efectos secundarios sobre los socios comerciales.

La economía salvadoreña registró un resultado positivo en la senda de recuperación productiva al registrar una tasa de crecimiento de 3.0% en el primer trimestre de 2021 respecto al mismo período de 2020, superando así el retroceso en los tres trimestres previos. La evaluación más reciente de las cifras de comercio exterior, remesas familiares y obras de infraestructura, permiten estimar una recuperación importante del 9% para finales de 2021.

La evolución positiva de la actividad económica se manifiesta en el desempeño favorable de los mercados financieros, que en general, se mantienen resilientes con niveles de capitalización superiores al mínimo regulatorio, así como condiciones favorables de liquidez, manejo prudente del riesgo de crédito y la obtención de rentabilidad adecuada. Los depósitos, la principal fuente de fondeo de los establecimientos financieros, han tendido a desacelerarse, explicado en parte, por la desacumulación de ahorro por los agentes económicos para implementar proyectos de inversión o el consumo que habían sido postergados durante lo álgido de la crisis; por su parte, el crédito ha retomado la senda del crecimiento sin alcanzar aún los niveles precrisis; las tasas de interés se mantienen relativamente estables, apoyadas por las condiciones de liquidez del mercado.

El desarrollo de la campaña de vacunación y el proceso de recuperación gradual de la actividad económica auguran perspectivas favorables para el rol del sistema financiero en apoyo a dicho proceso; sin embargo, se imponen retos importantes para las autoridades financieras en lo relativo a la detección y gestión oportuna de las vulnerabilidades y riesgos que amenacen la estabilidad financiera.

I. ENTORNO MACROECONOMICO

1. Entorno Internacional

1.1. Economía Internacional 2021 y perspectivas 2022

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2021), las perspectivas de la economía mundial han continuado mejorando gracias al avance de la vacunación y el mayor apoyo gubernamental, pero también se advierte que los progresos son desiguales entre los países y que existen riesgos y desafíos para lograr mantener y reforzar la recuperación.

El Fondo Monetario Internacional (FMI, 2021) proyecta que la economía mundial crezca 6.0% en 2021 y 4.9% en 2022 (cuadro I.1). Dicho pronóstico para 2021 no ha variado con respecto al de abril, dado que las revisiones se han visto neutralizadas por grupos de países. Por una parte, las perspectivas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo para 2021 se han revisado a la baja, especialmente para las economías emergentes de Asia; en cambio, las proyecciones para las economías avanzadas se han revisado al alza.

El acceso a las vacunas define la principal brecha que separa a la recuperación mundial en dos bloques: los países que pueden esperar una mayor normalización de la actividad a finales de 2021 (que son casi todas las economías avanzadas) y aquellos que todavía se enfrentan a la perspectiva de un rebrote de los contagios y un aumento del número de decesos.

La divergencia sigue siendo impulsada por el impacto de las sustanciales políticas de estímulo fiscal en Estados Unidos y nuevas medidas en otras economías avanzadas, en tanto que muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo tratan de recomponer sus márgenes de maniobra fiscal y algunas, como Brasil, Hungría, México, Rusia y Turquía, también han comenzado a normalizar la política monetaria para evitar presiones alcistas sobre los precios.

La acumulación de un exceso de ahorro de los hogares a lo largo de los últimos cinco trimestres de escasa actividad de contacto personal y viajes es un aspecto fundamental de la desaceleración y el repunte. El ahorro tendió a acumularse más en los países que proporcionaron mayor apoyo fiscal a los hogares, lo que protegió el ingreso disponible.

La mejora de 0.5 puntos porcentuales en el crecimiento para 2022 se deriva principalmente de la revisión al alza del pronóstico de las economías avanzadas, particularmente Estados Unidos, que refleja la adopción de legislación para proporcionar apoyo fiscal adicional en el segundo semestre de 2021 y mejores indicadores sanitarios, en todo el grupo.

La Reserva Federal (FED) destaca que el PIB de los Estados Unidos se expandió a un ritmo más rápido en el segundo trimestre del año. Un estímulo fiscal adicional y una campaña de vacunación rápida han impulsado la recuperación económica. El empleo total en nómina aumentó sólidamente durante abril y mayo de 2021, aunque a un ritmo mensual más lento que en febrero y marzo.

**Tabla I.1: Proyecciones de crecimiento de la economía mundial
(PIB real, variación porcentual anual)**

Regiones y países	2019	2020	2021	2022
Mundo	2.8	-3.2	6.0	4.9
Economías avanzadas	1.6	-4.6	5.6	4.4
Estados Unidos	2.2	-3.5	7.0	4.9
Zona del Euro	1.3	-6.5	4.6	4.3
Japón	0.0	-4.7	2.8	3.0
Otras economías avanzadas	1.9	-2.0	4.9	3.6
Economías emergentes y en desarrollo	3.7	-2.1	6.3	5.2
China	6.0	2.3	8.1	5.7
India	4.0	-7.3	9.5	8.5
Rusia	2.0	-3.0	4.4	3.1
América Latina & Caribe	0.1	-7.0	5.8	3.2
Brasil	1.4	-4.1	5.3	3.6
México	-0.2	-8.3	6.3	4.2

Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, julio 2021.

El pronóstico del FMI para las economías de mercados emergentes y en desarrollo se ha revisado a la baja en 0.4 puntos porcentuales en 2021 con respecto al del informe de abril de 2021, debido principalmente a los recortes del crecimiento de las economías emergentes de Asia. Las perspectivas de crecimiento para India se han reducido tras la grave segunda ola de COVID ocurrida entre marzo y mayo. Por su parte, el pronóstico para China en 2021 es menor en 0.3 puntos porcentuales respecto al anterior debido a la reducción de la inversión pública y del apoyo fiscal global.

Los pronósticos de crecimiento para otras regiones se han revisado al alza en general para 2021, lo que refleja en gran parte unos resultados más sólidos de lo previsto durante el primer trimestre. Para América Latina y el Caribe el aumento resulta principalmente de las revisiones al alza en Brasil y México, debido a resultados más sólidos de lo previsto durante el primer trimestre por efectos favorables en México de las mejores perspectivas para Estados Unidos, así como la mejora de los términos de intercambio en Brasil.

El FMI (2021) señala que la incertidumbre que rodea al escenario base mundial es alta, principalmente debido a las perspectivas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Además de los factores relacionados con la pandemia, el impulso fiscal que se asume en Estados Unidos podría ser menor de lo previsto si los paquetes de apoyo a las familias y para infraestructuras que se aprueben resultan ser menores de lo anunciado o si el efecto multiplicador sobre la actividad es menor de lo asumido. Esto daría lugar a que el crecimiento en Estados Unidos fuera inferior y también los efectos secundarios sobre los socios comerciales.

El crecimiento también podría ser menor con respecto al escenario base si las condiciones financieras se endurecieran bruscamente, para el caso, si las presiones inflacionarias se mantienen más tiempo de lo esperado y dan lugar a una nueva revaluación de la política monetaria, principalmente en Estados Unidos. Las economías

de mercados emergentes y en desarrollo, en particular, se enfrentarían a un doble impacto adverso de endurecimiento de las condiciones financieras externas y del empeoramiento de la crisis sanitaria.

En el informe de abril de 2021 del FMI se esbozaron políticas adaptadas a cada etapa de la pandemia: primero, superar la crisis aguda priorizando el gasto sanitario y el respaldo focalizado en los hogares y las empresas afectadas; luego, garantizar la recuperación haciendo más énfasis en un respaldo fiscal y monetario más amplio según el margen de maniobra disponible, y, por último, invertir en el futuro mediante la promoción de objetivos a largo plazo.

El deterioro de la confianza de los inversores es un grave riesgo para las perspectivas de regiones que dependen en gran medida del financiamiento externo, dado que se ha necesitado un estímulo fiscal para amortiguar el golpe de la pandemia, con lo que el espacio fiscal se ha agotado en gran medida y la deuda pública ha aumentado considerablemente, como advierten analistas y los organismos internacionales.

1.2. Condiciones financieras internacionales

A pesar de los desafíos de la recuperación, se evalúa que las condiciones financieras siguen siendo, en general, propicias. En conjunto, el ánimo de los mercados financieros se mantiene positivo en vista de la recuperación mundial esperada. No obstante, algún episodio de volatilidad, el panorama general es de optimismo en los mercados de capital, los diferenciales de crédito están ajustados y se movilizan flujos vigorosos hacia fondos en monedas fuertes de mercados emergentes.

Las condiciones financieras siguen siendo muy acomodaticias a pesar de las inquietudes por las variantes de la COVID y los temores que el aumento de la inflación resulte ser más persistente de lo previsto. En las economías avanzadas, en especial en Estados Unidos, las condiciones financieras se han relajado debido al aumento de las valoraciones de las acciones, diferenciales de crédito más estrechos y una rápida subida de los precios de la vivienda.

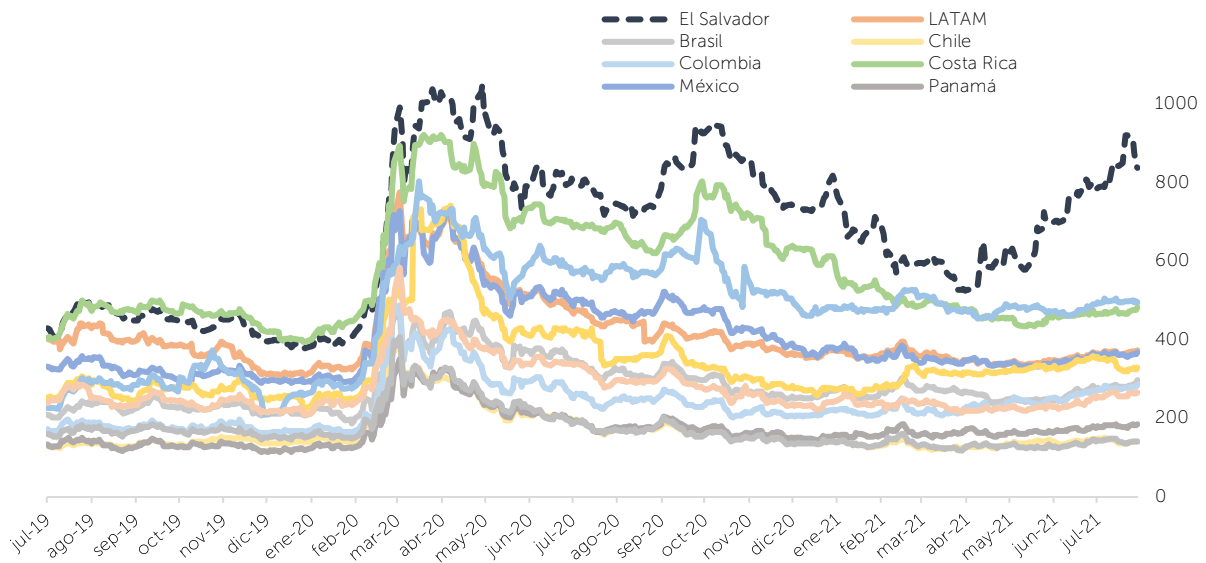
El FMI (2021) considera que, en la mayoría de los casos, la inflación debería reducirse en 2022 hasta sus márgenes previos a la pandemia una vez que las perturbaciones transitorias se hayan manifestado en los precios. Se prevé que la inflación siga siendo elevada en 2022 en algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo, lo que se relaciona en parte con la continuada presión sobre los precios de los alimentos y con las repercusiones retardadas del aumento de los precios del petróleo para los importadores.

De acuerdo con el FMI (2021), las emisiones de bonos en moneda fuerte por parte de entidades soberanas, sociedades no financieras y empresas financieras han sido sólidas en todas las principales regiones, lo cual denota condiciones favorables de financiamiento externo y un firme apetito de riesgo por parte de los inversionistas.

En general, los rendimientos de los títulos soberanos de los mercados emergentes retrocedieron en los últimos meses. En el caso de América Latina, los diferenciales

respecto de los títulos del Tesoro estadounidense se han comprimido a un nivel promedio de 356.8 puntos base (p.b.) entre enero y agosto de 2021, por debajo de los 396 p.b. en 2019. Se exceptúan de esta mayor compresión del EMBI, la deuda externa de Costa Rica, Guatemala y El Salvador. En este último caso, los mercados asignan un mayor riesgo en reacción a reformas adoptadas desde el mes de mayo en el orden político, y posteriormente, en el régimen monetario.

**Gráfico I.1: Diferenciales de riesgo soberano en América Latina (EMBI)
(Puntos básicos)**



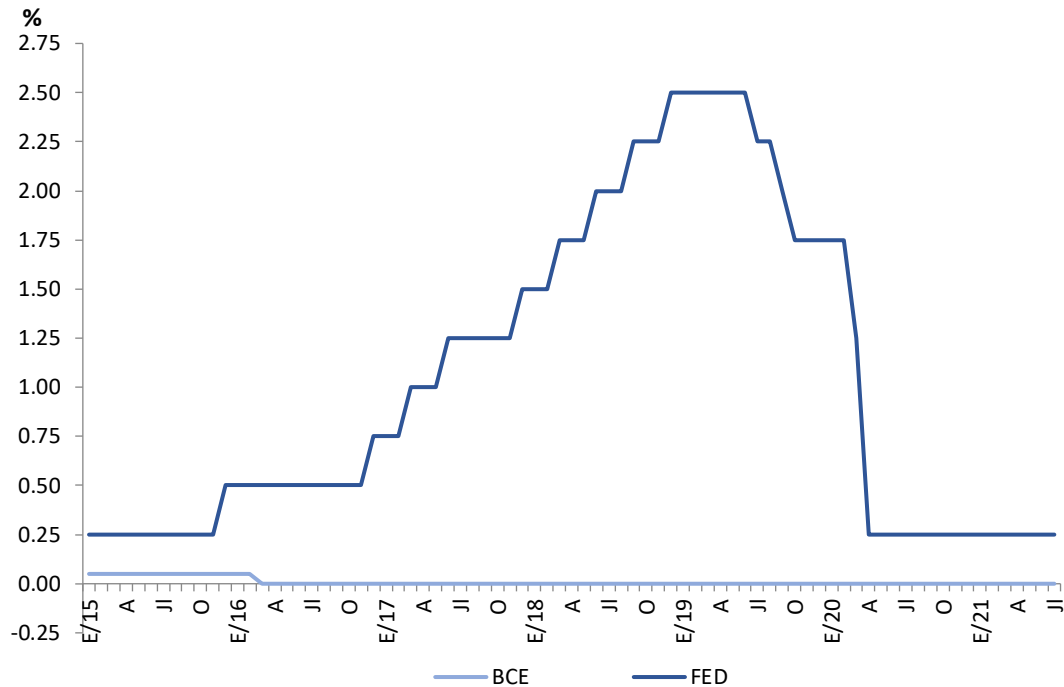
Fuente: JP Morgan.

1.3. Tasas de Política

De acuerdo con OCDE (2021), la política de los mercados monetarios y financieros también sigue proporcionando un apoyo sustancial a la economía. La Reserva Federal espera mantener la tasa de fondos federales en el rango objetivo de 0% a 0.25% hasta que el mercado laboral haya regresado al nivel máximo de empleo y la inflación esté por encima del 2% y en camino de superarla moderadamente durante algún tiempo. Al mismo tiempo, la Reserva Federal ha seguido ampliando su balance con las compras mensuales de títulos valores.

En diciembre de 2020, la FED indicó que continuaría aumentando sus tenencias de valores del Tesoro en al menos US\$80,000 millones por mes y de valores respaldados por hipotecas de agencias en al menos US\$40,000 millones por mes, acción que se mantiene a julio de 2021 pero los mercados consideran se aproxima el inicio de la reducción gradual debido a los grandes aumentos en la inflación general y subyacente, situación que introduce el tema de la reducción de compras en las deliberaciones del Comité de Operaciones de Mercado Abierto. Este proceso deberá ser cuidadosamente evaluado, pues algunos miembros del Comité consideran que cualquier decisión que se tome sobre sus compras de activos probablemente influiría en la interpretación del público de las otras intenciones de política, incluso sobre el rango objetivo para la tasa de fondos federales.

Gráfico I.2: Principales tasas de política monetaria en EE. UU. y Europa
(FED: tasa de Fondos Federales/BCE: Principales operaciones de financiación)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de FED y BCE.

El FMI (2021) supone que los principales bancos centrales no modificarán las tasas de política monetaria durante todo el horizonte de proyección, que llega hasta el final de 2022. Por su parte, algunos bancos centrales de los mercados emergentes han comenzado a reducir las políticas de apoyo, y se prevé que otros lo hagan antes de finalizar 2021.

2. Desempeño Económico Doméstico

2.1. Economía Doméstica

La economía salvadoreña alcanzó el primer resultado positivo en la senda de recuperación productiva al registrar una tasa de crecimiento de 3.0% en el primer trimestre de 2021 respecto al mismo período de 2020, superando así el retroceso en los tres trimestres previos (Véase gráfico I.3).

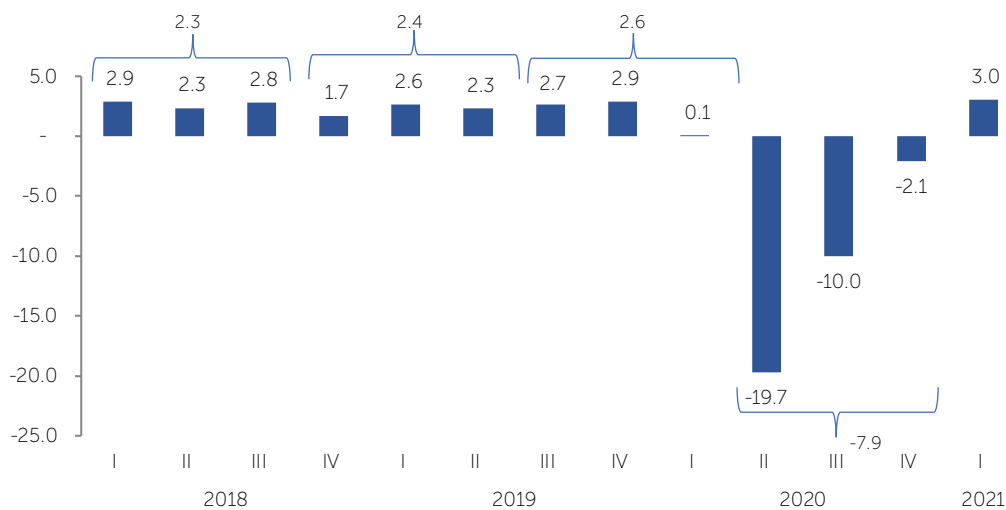
El fortalecimiento de la producción ha sido sustentado por el avance del proceso de vacunación contra el COVID-19, que ha permitido mantener una apertura amplia de establecimientos, los programas de apoyo del Gobierno a los sectores productivos y al ingreso de las familias, la recuperación de la demanda externa de los Estados Unidos y del gasto interno, el cual ha recibido el impulso del robusto ingreso de remesas familiares.

De acuerdo con la composición del gasto, el consumo privado retomó protagonismo con una expansión de 2.2% después del hundimiento de dos dígitos registrado en el

segundo trimestre de 2020 y de un dígito en los subsiguientes; por su parte, el consumo público se replegó a un crecimiento de 0.8% anual. La recuperación de 43,000 empleos formales al mes de marzo, desde su nivel más bajo en junio de 2020 y el ingreso de US\$1,705.8 millones de remesas familiares en el primer trimestre de 2021, constituyen la base del repunte en el consumo.

La inversión tuvo una importante expansión de 5.1% anual, apoyada por la mayor formación bruta de capital y particularmente por la acumulación de existencias en el período, relacionadas con el notable crecimiento de las importaciones en bienes intermedios y de capital.

**Gráfico I.3: El Salvador: Producto Interno Bruto
(Tasa de crecimiento porcentual anual y trimestral)**



Serie desestacionalizada

Fuente: Banco Central de Reserva

Cifras 2019: preliminares y cifras 2020 – 2021: estimadas

Las exportaciones de bienes y servicios experimentaron una expansión de 1.5% anual en valor al primer trimestre, reflejando la recuperación de la producción interna y una mayor demanda de los Estados Unidos como principal socio, así como el alza de los precios internacionales. Las exportaciones de bienes excluyendo maquila reportaron mejor dinamismo con un crecimiento en valor del 7.9% anual, aunque el volumen exportado de bienes y servicios se mantuvo por debajo del registrado en el primer trimestre de 2020, con una ligera reducción del 0.95% anual, la menor desde el desarrollo de la pandemia.

Las importaciones han proporcionado un importante apoyo a la recuperación de las actividades productivas, mediante el ingreso de bienes de consumo, el cual creció en 22.7%, los intermedios (17.1%), de capital (36.2%) y maquila (19.9%). En los bienes de consumo, destacan las compras de vacunas y de alimentos, en los bienes intermedios el trigo, hierro y acero, y en los bienes de capital, el ingreso de maquinaria, equipo y accesorios para la reconversión y diversificación de la matriz energética utilizando gas natural.

El valor de las importaciones de bienes y servicios fue superior en 16.9% al de 2020, mientras el crecimiento del volumen fue de 10.7%, evidenciando el efecto del alza en los precios internacionales de materias primas como el petróleo. La factura petrolera acumuló un valor de US\$392.6 millones hasta marzo de 2021, experimentando un crecimiento de 19.4% y de 10.5% en términos de volumen.

Las remesas totalizaron US\$1,705.8 millones entre enero y marzo de 2021, superando en 30.4% al ingreso del mismo período de 2020. El flujo mensual ha superado los US\$500 millones desde enero, aproximándose a los US\$700 millones en marzo y mayo, fortalecimiento derivado de la recuperación del empleo y de los programas de estímulo fiscal en los Estados Unidos.

**Tabla I.2: El Salvador: PIB por rama de actividad económica
(Contribuciones 2021 en porcentajes)**

CONCEPTOS	2019				2020				2021
	I (p)	II (p)	III (p)	IV (p)	I (e)	II (e)	III(e)	IV (e)	I (e)
Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	-0.14	-0.04	0.08	0.02	-0.23	-0.02	-0.01	-0.21	0.19
Explotación de Minas y Canteras	0.02	0	0	0.03	0	-0.08	-0.01	-0.04	0.04
Industrias Manufactureras	0.19	0.2	0.13	0.74	-0.16	-5.29	-1.49	-0.41	0.4
Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado	0.22	0.15	0.28	0.21	0.04	0.09	0.23	0.24	0.14
Suministro de Agua, Alcantarillados y Gestión de Desechos	0	0.02	0.01	-0.01	0	-0.01	0.03	0.02	0.02
Construcción	0.18	0.73	0.59	0.63	0.27	-2.22	-1.09	-0.52	-0.39
Comercio al por Mayor y al por Menor, Rep. de Vehículos Autom. y Motocicletas	0.37	0.33	0.28	0.24	0.17	-3.07	-0.72	0.05	0.35
Transporte y Almacenamiento	0.03	0.01	0.07	0.22	-0.15	-1.14	-0.97	-0.42	-0.03
Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas	0.13	0.18	0.15	0.13	-0.15	-1.46	-1.15	-0.51	0
Información y Comunicaciones	0.07	0.07	0.02	-0.03	-0.02	-0.12	-0.02	0.08	0.25
Actividades Financieras y de Seguros	0.26	0.43	0.31	0.45	0.73	0.17	-0.33	0.36	0.26
Actividades Inmobiliarias	0.26	0.29	0.23	0.2	-0.58	-0.85	-0.71	-0.12	0.42
Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas	0.12	-0.32	-0.15	0.13	-0.12	-0.81	-0.51	-0.47	-0.24
Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo	0.2	0.17	0.14	0.18	0.2	-0.32	-0.21	-0.05	0.11
Administración Pública y Defensa, Planes de Seguridad Soc. de Afiliac. Obligatoria	0.25	-0.08	-0.05	-0.1	-0.02	-0.07	-0.03	0.32	0.22
Enseñanza	0.47	0.01	0.13	-0.16	-0.19	-0.73	-0.55	-0.23	-0.04
Actividades de Atención de la Salud Humana y de Asistencia Social	0.07	0	0.11	0.07	0.1	-0.03	0.04	0.19	0.31
Actividades Artísticas, de Entretenimiento y Recreativas	0.01	0.01	-0.03	0.02	-0.04	-0.29	-0.26	-0.15	-0.03
Otras Actividades de Servicios 1/	0.16	0.06	0.09	0.08	-0.05	-1.02	-0.89	-0.67	-0.08
Impuestos Netos	-0.24	0.11	0.29	-0.15	0.26	-2.43	-1.36	0.41	1.14
PIB TRIMESTRAL POR EL ENFOQUE DE LA PRODUCCIÓN	2.622	2.33	2.68	2.9	0.07	-19.72	-10.03	-2.1	3.04

(p) Cifra preliminar - (e) Cifra estimada

Fuente: Banco Central de Reserva.

Por el lado de la oferta, la mayoría de actividades muestran variaciones positivas, destacando la producción de las Industrias manufactureras, con una contribución de 0.4% al crecimiento del trimestre; el Comercio, Reparación de vehículos y motocicletas

(0.35%); Actividades inmobiliarias (0.42%); Actividades de Atención de la Salud Humana y de Asistencia Social (0.31%); Actividades financieras y de seguros (0.26%); Información y comunicaciones (0.25%); Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (0.19%) y el Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (0.14%).

La producción agregada de ciertas actividades en el aparato productivo aún registra variaciones negativas, debido entre otros aspectos a que algunas requieren de niveles de contacto que todavía no se han restablecido, pero su último resultado se califica como una caída mínima en los últimos tres y cuatro trimestres. Este es el caso de la Construcción (-0.39%); Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas (-0.24%); Transporte y Almacenamiento (-0.03%), enseñanza (-0.04%); Actividades Artísticas, de Entretenimiento y Recreativas (-0.03%) y Otras actividades de servicios (-0.08%).

La revisión de las estadísticas de producción y comercio exterior al mes de julio, en el marco de recuperación de la actividad productiva, considera elementos favorables como la recuperación de la demanda interna y externa, fundamentalmente de los Estados Unidos, el apoyo gubernamental mediante mecanismos como el Fideicomiso para la Recuperación Económica de las Empresas Salvadoreñas (FIREMPRESA) y una mayor eficiencia en los procesos de comercio exterior del país, que han llevado a actualizar al alza las proyecciones de crecimiento económico para 2021, ubicándolo en 9%.

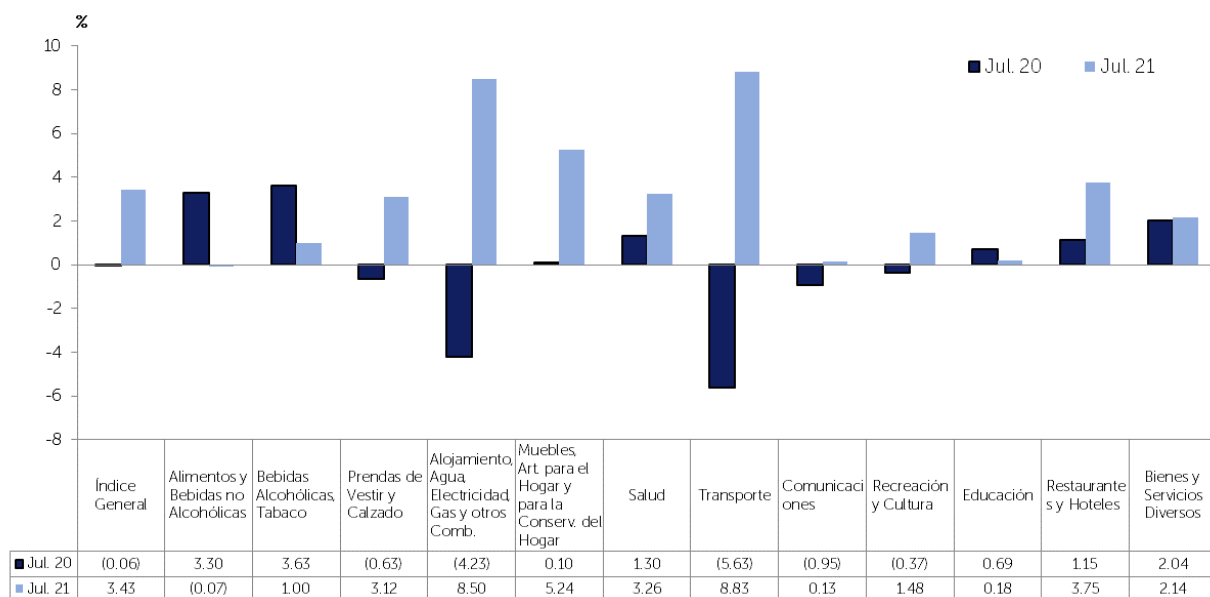
Por su parte, la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) elevó también sus estimaciones de crecimiento para la región, calculando en 7.5% el de El Salvador para 2021. Los resultados del estudio divulgado en agosto señalan que el alza del crecimiento para América Latina se da por los efectos positivos derivados de la demanda externa y el alza en los precios de los productos básicos que exporta la región, junto con la base de comparación de 2020.

2.2. Precios

La inflación medida a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró un crecimiento anual de 3.43% en julio de 2021, contrario a la reducción de precios observada en julio de 2020 (-0.06%). Por una parte, se estarían experimentando los efectos externos de la fuerte demanda asociada a la reactivación de las economías y el cuantioso apoyo al ingreso otorgado en países como Estados Unidos, que han impulsado sus precios internos, así como los efectos del incremento de los precios de las materias primas.

Entre las divisiones que impulsaron los precios de la canasta de consumo, la de transporte reporta el principal incremento alcanzando el 8.83%, seguida de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles, con 8.50%; mientras que los precios en la división de alimentos y bebidas no alcohólicas se estabilizaron con una mínima reducción de 0.07% con relación a julio 2020. Entre los principales productos que incidieron al alza mensual del IPC en julio de 2021 se cuentan electricidad, gas propano, y las gasolinas regular y especial.

Gráfico I.4: El Salvador: Tasa de inflación anual (Total y por divisiones)



Fuente: Elaboración propia con base a información de la Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC).

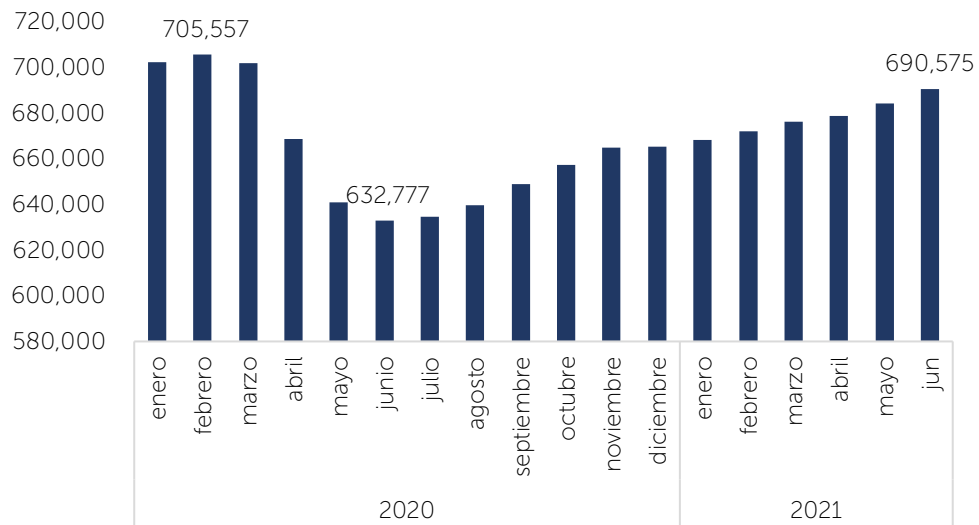
A nivel internacional, el precio del petróleo WTI ha continuado en ascenso impulsado por la demanda de las dos mayores economías del mundo, la recuperación de los viajes y un contexto industrial fuerte, llegando a rondar los US\$74 a finales de julio, que casi duplican los US\$40 de hace un año. Asimismo, los fletes marítimos reportan una escalada en costos, que se estarían trasladando junto con el precio del petróleo a los precios internos, como se observa en los combustibles y transporte.

2.3. Empleo y Salarios

El empleo formal de la economía, medido por el número de cotizantes registrados en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), se mantiene en una trayectoria creciente reportando una variación interanual de 9.1%, que equivale a una recuperación de 57,798 cotizantes al mes de junio. La reactivación de la demanda interna y externa han sido determinantes en el proceso de reapertura y gradual normalización de la actividad productiva y la subsecuente generación de empleo.

El empleo en el sector privado registró niveles máximos de 705,557 puestos en el mes de febrero de 2020, el cual bajó en junio de ese mismo año hasta 632,777 cotizantes durante el confinamiento para enfrentar la crisis sanitaria provocada por la pandemia. Hasta el mes de junio la ocupación se encuentra 14,982 empleos por debajo de su nivel pre-pandemia.

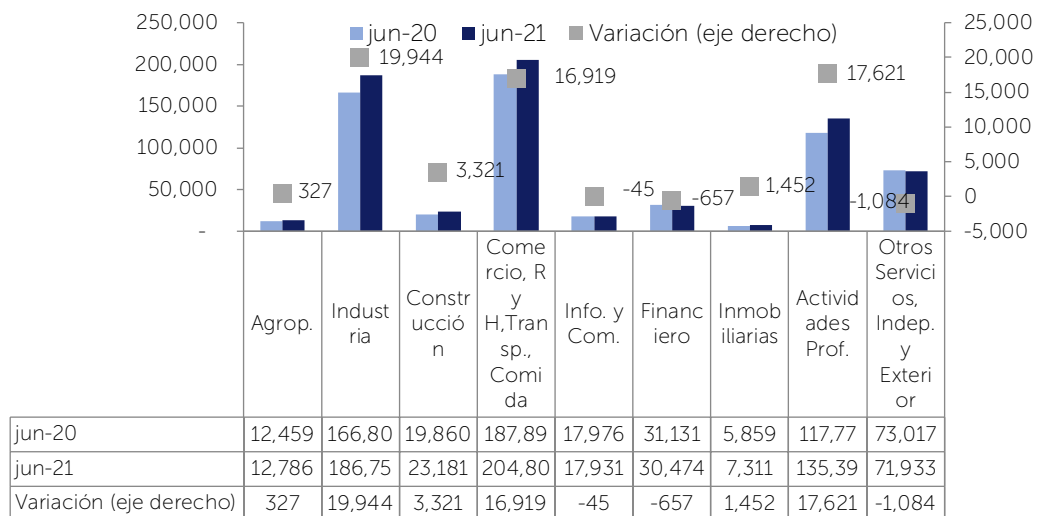
Gráfico I.5: El Salvador: Trabajadores cotizantes al ISSS Por actividad económica.



Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

El sector privado acumuló en los doce meses terminados el mes de junio una recuperación global de 57,798 puestos, distribuida por sectores de actividad económica principalmente en Industria (19,944), Actividades profesionales (17,621) y Comercio, restaurantes y hoteles (16,919). La recuperación ha sido moderada en Construcción (3,321), Inmobiliarias (1,452) y Agropecuario (327), reportando cotizantes por debajo de los de hace un año para los servicios de Información y Comunicaciones (-45), Financiero (-657) y Otros servicios independientes (-1,084).

Gráfico I.6: El Salvador: Trabajadores cotizantes al ISSS por actividad económica



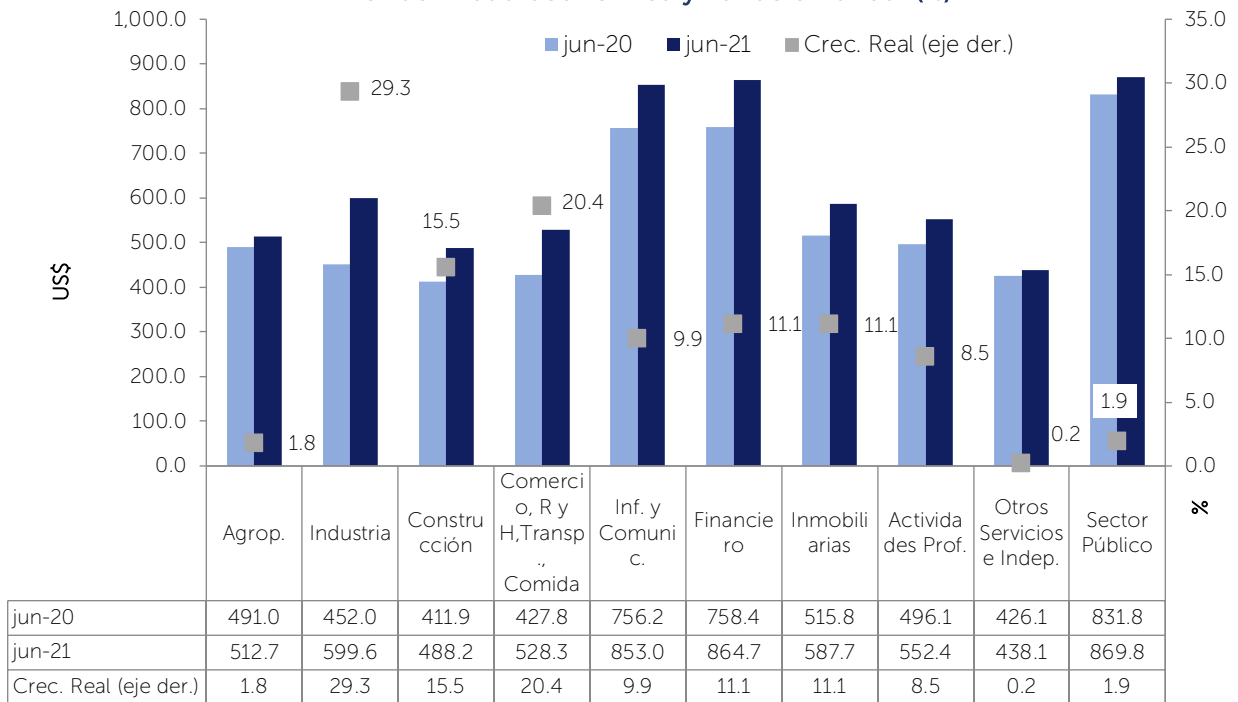
Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

Los salarios promedio en valor nominal a junio de 2021 presentaron ampliación en todas las actividades con relación al mismo mes de 2020, favoreciendo los habituales usos del ingreso. La mejoría en los ingresos promedio favoreció a los ocupados en la Industria (US\$147.5), Información y Comercio (US\$100.5) y Financiero (US\$106.3),

beneficiando en menor medida a los Otros servicios e independientes (US\$12.0) y trabajadores del sector Agropecuario (US\$21.8). Por su parte, los mayores niveles de salarios promedio se ubican en el Sector Público, Financiero e Información y comunicaciones (Véase Gráfico I.7).

Los salarios en términos reales descontando la variación en los precios al consumidor, destacan el aumento en la capacidad de compra del ingreso de los trabajadores que se desempeñan en Industria (29.3%), Comercio (20.4%), Construcción (15.5%), Inmobiliarias (11.1%) y Financiero (11.1%).

**Gráfico I.7: El Salvador: Salarios medios nominales (US\$)
Por actividad económica y variación anual (%)**



Fuente: elaboración propia con base en información del ISSS y DIGESTYC.

2.4. Calificación soberana

Hasta julio de 2021, la calificación soberana asignada al país muestra cierta divergencia en los resultados de los modelos y criterios de las agencias. Standard & Poor's y Fitch asignan la categoría B- con perspectiva estable y negativa, respectivamente, mientras Moody's realizó la más reciente rebaja, pasando a Caa1 desde B3 con perspectiva negativa.

En abril de 2021, Fitch reafirmó la calificación B- y perspectiva negativa. Dicha perspectiva es atribuida por la agencia a los riesgos que enfrenta la sostenibilidad de la deuda como resultado de la contracción económica de 2020 asociada con la pandemia del Covid-19, así como de las restricciones financieras derivadas de una mayor dependencia de la deuda a corto plazo, esperando un suavizamiento de las condiciones de financiamiento interno y externo mediante el fondeo de multilaterales y los recursos potenciales del FMI.

Tabla I.3: Calificaciones de riesgo soberano de El Salvador

Agencia	Fecha	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	17-ene-20	B-	Estable
	30-abr-20		Negativa
	27-abr-21		Negativa
Standard & Poor's	20-ene-20	B-	Estable
	21-abr-20		
	08-abr-21		
Moody's Investors Service	12-mar-20	B3	Positiva
	16-nov-20		En revisión
	05-feb-21		Negativa
	30-jul-21	Caa1	Negativa

Fuente: Elaboración propia con base en informes de las agencias de calificación

La calificación soberana de El Salvador se respalda en los indicadores de desarrollo humano y gobernabilidad más altos que los de sus pares, al igual que el historial de relativa estabilidad macroeconómica y financiera, anclada por la dolarización de la economía, mientras que la calificación es restringida por la elevada deuda del gobierno, el default reciente en la deuda interna con los fondos de pensiones y el bajo crecimiento potencial de la economía.

Standard and Poor's (S&P) confirmó sus calificaciones soberanas de largo plazo de B- y mantuvo la perspectiva estable, de acuerdo con nota divulgada el 20 de enero de 2020. El 21 de abril, la agencia confirmó la calificación de largo plazo al país, no obstante desmejoras en indicadores como la caída en la producción y el deterioro de los indicadores fiscales, resultado de las medidas para enfrentar la pandemia. El 8 de abril de 2021, la agencia confirmó nuevamente la calificación y perspectiva.

La calificación de S&P considera el crecimiento moderado del PIB³ y la alta carga de la deuda. El análisis señala la fuerte dependencia del gobierno de la deuda interna a corto plazo, así como las vulnerabilidades asociadas con la deuda externa y el financiamiento.

Por su parte, Moody's Investors Service confirmó en febrero de 2021 la calificación B3 y cambio la perspectiva a negativa, la cual recoge los riesgos de implementación de los próximos esfuerzos de ajuste fiscal, los altos riesgos de liquidez impulsados por las grandes necesidades de financiamiento bruto desde 2021 a 2023 y las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda, a pesar de un ajuste fiscal esperado.

En julio de 2021 la agencia rebajó la calificación otorgada a El Salvador a Caa1 desde B- con perspectiva negativa, dicha acción se debe a la formulación de políticas que ha intensificado los riesgos de aplicación de planes de ajuste fiscal de las autoridades y ha aumentado la incertidumbre sobre las perspectivas de financiamiento.

³ La evaluación de S&P consideró las proyecciones de crecimiento económico de El Salvador disponibles entre marzo y abril de 2021: 6.0% (BCR), 4.6% (Banco Mundial), 4.0% (FMI) y 3.5% (CEPAL). Dichos pronósticos son menores al 9.0% estimado por el BCR en agosto de 2021 con información observada hasta el mes de julio.

Entre los aspectos positivos destacados por la agencia está la mejora en la liquidez del Gobierno Central tras el crecimiento en los ingresos fiscales para el periodo enero a mayo 2021 en relación con el año 2020, además del crecimiento en los flujos de remesas del primer semestre.

2.5. Saldo externo y flujos financieros

Al primer trimestre de 2021 la cuenta corriente registró un déficit por US\$273.21 millones, marcando el regreso al desequilibrio característico del intercambio con el exterior después del superávit por US\$8.0 millones registrado en el mismo período de 2020. El resultado refleja el mayor monto de las importaciones y la mayor generación y remisión de utilidades por las empresas de Inversión Extranjera Directa (IED).

La Balanza de Servicios mantuvo el tradicional superávit que en el período ascendió a US\$226.63 millones, el cual es levemente inferior al registrado en marzo de 2020, debido a menores ingresos en la cuenta de transportes.

Las remesas familiares continuaron desempeñando un rol anticíclico y de contrapeso al déficit comercial y de rentas con el exterior, con el ingreso total de US\$1,705.8 millones al primer trimestre de 2021, flujo que mostró una expansión robusta del 30.4% anual.

Las necesidades de financiamiento externo del país en el primer trimestre de 2021 fueron cubiertas con la significativa utilización de Activos de Reserva por el Banco Central y el ingreso de capital de la Inversión Extranjera Directa (IED).

Luego de los prominentes ingresos de deuda externa en 2020, las empresas de IED destacaron en el financiamiento de la economía salvadoreña con un aporte de US\$134.7 millones, resultado de la reinversión de utilidades por US\$176.5 millones y el aumento de participaciones de inversión por US\$36.6 millones, a los que se descontaron la salida de US\$78.0 millones de préstamos netos a inversionistas y empresas emparentadas.

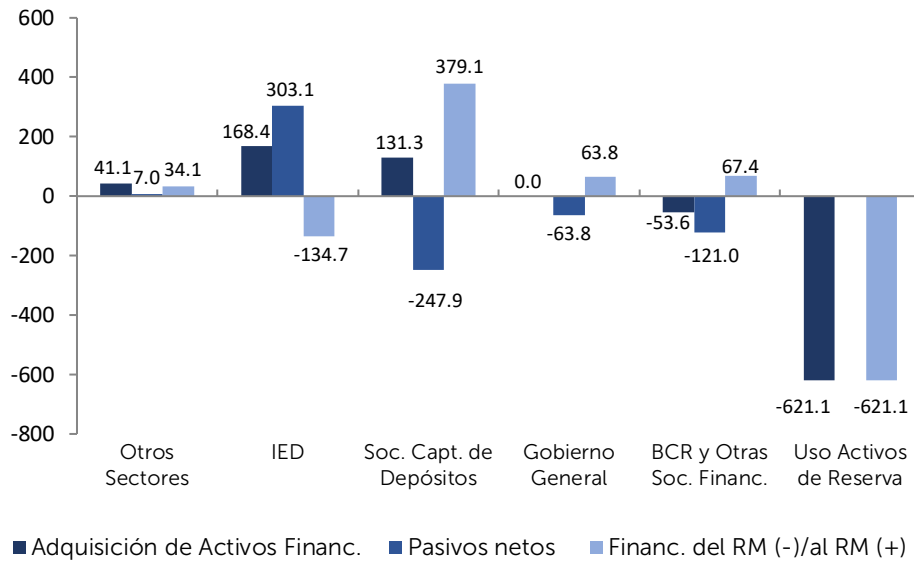
En el primer trimestre de 2021, las operaciones financieras del Gobierno General con el exterior se limitaron a la amortización neta de préstamos por US\$63.8 millones.

El Banco Central y las Otras Sociedades Financieras como los Fondos de Pensiones y el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) financiaron al exterior por un valor neto de US\$67.4 millones, derivado fundamentalmente del pago de pasivos externos de corto plazo del Banco Central por US\$166.4 millones, a los que se descuentan US\$45.4 millones de desembolsos netos de deuda de largo plazo y la repatriación de inversiones por los Fondos de Pensiones.

El sector privado no financiero reportó acumulación de activos financieros externos por US\$41.1 millones, constituidos por inversiones y créditos comerciales, siendo estas las principales operaciones con las que el flujo neto de activos y pasivos externos resultó en la concesión de financiamiento al exterior por US\$34.1 millones en el grupo de Otros Sectores.

En este período, los bancos privados desarrollaron operaciones de financiamiento al exterior mediante la amortización neta de deuda de corto y largo plazo por US\$247.9 millones, monto al que se sumó la adquisición activos externos, principalmente títulos de deuda por US\$186.7 millones, para el financiamiento de las Sociedades Captadoras de Depósitos al exterior por US\$379.1 millones.

Gráfico I.8: El Salvador, flujos de la Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos a marzo de 2021 (Millones de US\$)



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

II. SISTEMA FINANCIERO SALVADOREÑO

1. El Sistema Financiero

1.1. Perspectiva general

Los mercados financieros, en general, han mostrado un desempeño favorable durante el primer semestre de 2021, en un contexto de franca recuperación de la economía luego de las afectaciones de la pandemia. Los indicadores de resiliencia y desempeño del sistema financiero son positivos, con adecuados niveles de capitalización, condiciones favorables de liquidez y manejo prudente del riesgo de crédito y la obtención de coeficientes de rentabilidad superiores a los de hace un año. Los depósitos continúan siendo la principal fuente de fondeo de los establecimientos financieros, aunque con tendencia a desacelerarse, explicado en parte por la implementación de proyectos de inversión y consumo que los agentes económicos habían postergado durante lo álgido de la crisis; el crédito ha retomado la senda del crecimiento, sin alcanzar aún los niveles precrisis, mientras que las tasas de interés se mantienen relativamente estables, apoyadas por las condiciones de liquidez del mercado.

El desarrollo de la campaña de vacunación y el proceso de recuperación gradual de la actividad económica auguran perspectivas favorables de crecimiento, con base en la evolución observada en varios indicadores económicos, potenciando así el rol del sistema financiero en apoyo a dicho proceso; aunque todo ello demanda de las autoridades financieras, la detección y gestión oportuna de las vulnerabilidades y riesgos en cada uno de los mercados, con el propósito de mantener la estabilidad financiera y macroeconómica. No obstante, el panorama podría ensombrecerse, principalmente por la evolución de la pandemia y la aparición de nuevas variantes del virus.

1.2. Ratio Crédito a Depósitos

La ratio de créditos a depósitos es un indicador muy relevante, pues indica el tipo de política de intermediación que desarrollan las entidades bancarias, tanto crediticia como de la principal fuente de financiamiento de esa política. Un indicador inferior a 100% correspondería a políticas más conservadoras y más seguras, pero podría estar limitando su crecimiento y rentabilidad; en tanto, un coeficiente superior a 100%, indicaría la ejecución de políticas agresivas de crecimiento financiadas no sólo mediante la captación de depósitos, sino también por otras fuentes de fondeo, como líneas de crédito internacionales o mediante la emisión de valores en el mercado interno y externo, pero también podría ser una señal de falta de liquidez.

Hacia el cierre del primer semestre de 2021 el indicador muestra un cambio en su tendencia como consecuencia de la reactivación del crédito, evidenciando el proceso de recuperación de la actividad económica. En este entorno, los depósitos del sistema financiero tienden a disminuir su crecimiento, mostrando tasas similares a las de prepandemia, lo que permite afirmar que los agentes económicos están empleando esos recursos en el financiamiento de sus negocios, inversiones y consumo, decisiones postergadas por la crisis.

Gráfico II.1: Ratio de crédito a depósitos
Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito



Fuente: Balances de bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito (excluyendo Fedecrédito), SSF

A junio de 2021, el financiamiento externo ascendió a US\$1,235.0 millones, representando una disminución anual de US\$465.8 millones (-27.4%), explicado por la mayor disponibilidad de recursos financieros con que contaron las instituciones por la disminución del requerimiento de reserva de liquidez (RL) en el Banco Central, aunado al fuerte dinamismo de los depósitos durante el año anterior.

1.3. Financiamiento Externo

Tabla II.1: Financiamiento Externo
Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito

Saldos en US\$ millones No incluye intereses	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	Estructura	Variación Anual US\$ MM	Tasa de variación anual (%)
Bancos	1,634.5	1,587.9	1,647.6	1,373.3	1,174.7	95%	-472.9	-28.7%
Corto Plazo	734.2	562.8	964.3	426.8	344.7	28%	-619.6	-64.3%
Mediano Plazo	481.3	593.7	261.6	283.5	161.2	13%	-100.4	-38.4%
Largo Plazo	419.0	431.3	421.7	663.0	668.7	54%	247.1	58.6%
Bancos Cooperativos	21.6	28.2	25.3	23.0	22.2	2%	-3.1	-12.1%
Corto Plazo	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0%	0.0	0.0%
Mediano Plazo	5.7	14.9	13.7	10.8	10.8	1%	-2.9	-21.2%
Largo Plazo	16.0	12.8	11.6	12.2	11.4	1%	-0.2	-1.4%
Sociedades de Ahorro y Crédito	26.8	30.9	27.9	25.1	38.1	3%	10.2	36.6%
Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	0%	1.0	0.0%
Mediano Plazo	20.0	25.2	23.4	20.8	23.9	2%	0.5	2.3%
Largo Plazo	6.8	5.7	4.5	4.3	13.2	1%	8.7	192.9%
Total	1,682.9	1,646.9	1,700.8	1,421.4	1,235.0	100%	-465.8	-27.4%
Corto Plazo	734.2	563.4	964.3	426.8	345.7	28%	-618.6	-64.2%
Mediano Plazo	506.9	633.8	298.7	315.1	196.0	16%	-102.7	-34.4%
Largo Plazo	441.8	449.8	437.8	679.5	693.4	56%	255.6	58.4%

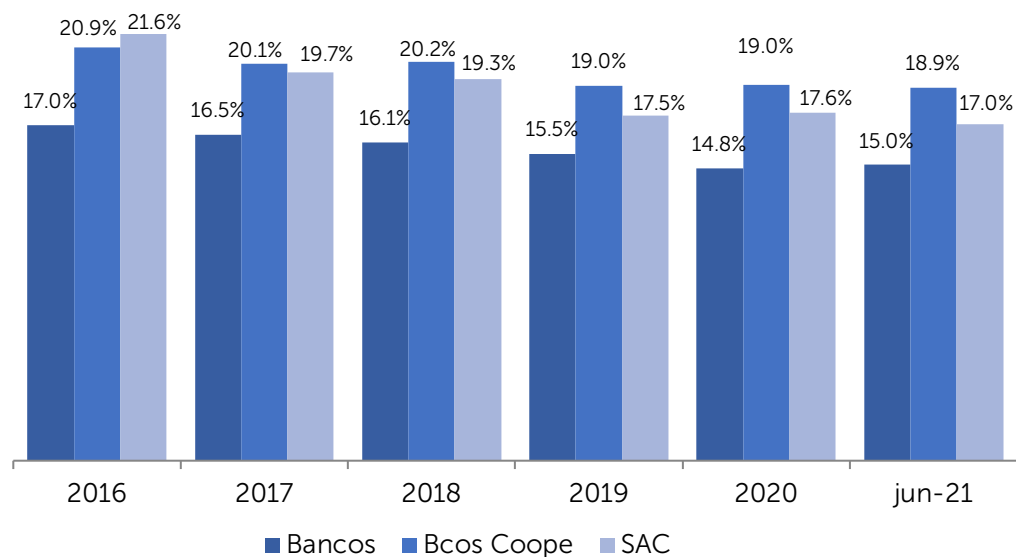
Fuente: Balances de bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, SSF

Las condiciones de liquidez permitieron el cambio en estructura de las obligaciones con el exterior: las de largo plazo aumentaron en US\$255.6 millones (58.4%); mientras que las de mediano y corto plazo se redujeron en US\$618.6 millones (-64.2%) y US\$102.7 millones (-34.4%) respectivamente. Destaca la disminución de las obligaciones externas de los bancos comerciales y cooperativos por US\$472.9 millones y US\$3.1 millones, respectivamente; mientras que las Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC) aumentaron su financiamiento externo en US\$10.2 millones (36.6%).

1.4. Solvencia

La generación de patrimonio autónomo mediante la constitución de reservas voluntarias, la obtención de utilidades y aportes de capital contribuyeron al mantenimiento de la posición de solvencia y su capacidad para absorber eventuales pérdidas.

Gráfico II.2: Solvencia de Bancos, Bancos Cooperativos y SAC



Fuente: Información proporcionada por la SSF.

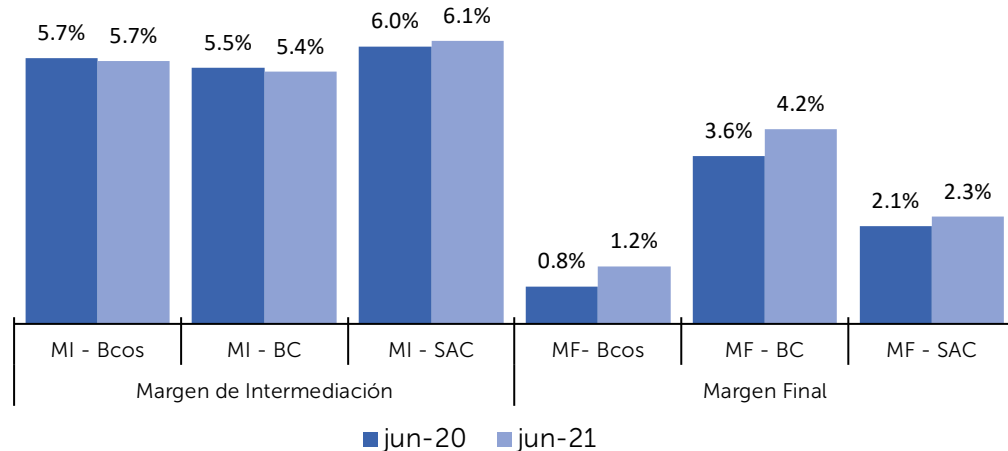
Al cierre del primer semestre de 2021 el fondo patrimonial bancario aumentó en 7.6% equivalente a US\$155.8 millones, mientras los activos ponderados aumentaron en 4.81% (US\$679.5 millones), permitiéndoles alcanzar un coeficiente de adecuación de capital de 15.0%, superando en 38 puntos base el de junio de 2020 y 296 puntos base por arriba del requerimiento regulatorio.

1.5. Margen de Intermediación

A pesar del impacto de la pandemia en el dinamismo de la intermediación financiera del sistema de bancos, las entidades han continuado registrando ingresos por tal

concepto, aunque en promedio se observa que los niveles a junio de 2021 son levemente inferiores a los del mismo mes del año anterior.

Gráfico II.3: Margen del Sistema Financiero



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Balances de las instituciones financieras (SSF).

Por su parte, los gastos operativos se han ajustado a la menor dinámica de intermediación, aunado a la actuación prudente de las entidades, que pese a la suspensión de las reclasificaciones del riesgo crediticio de los deudores afectados por la crisis, han aumentado sus provisiones en respuesta a las expectativas de afrontar deterioros futuros en sus activos crediticios.

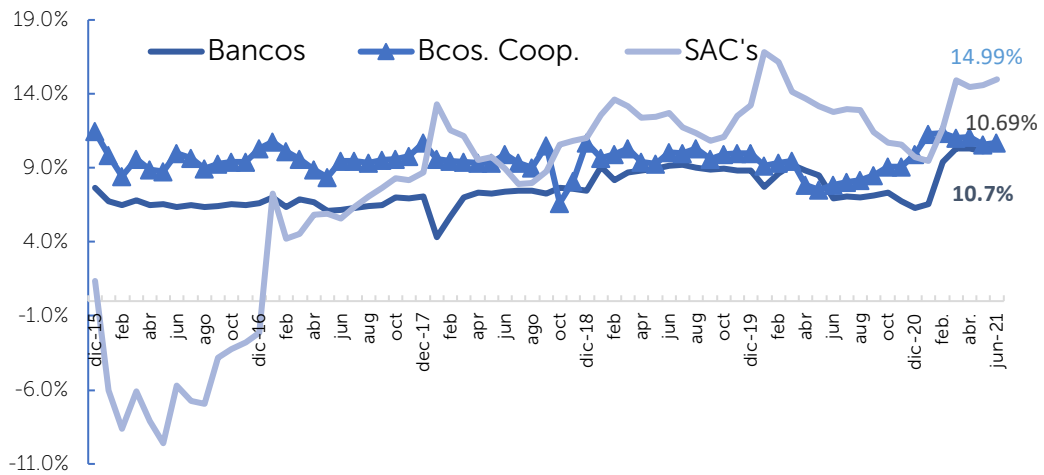
1.6. Rentabilidad

Los efectos de la pandemia en los establecimientos bancarios se refleja principalmente en la reducción de ingresos por cartera de créditos y el aumento del gasto por provisiones; sin embargo, la rentabilidad al cierre del semestre fue superior a la de hace un año, como consecuencia de los aumentos de ingresos por cartera de inversiones y de ingresos no operacionales, principalmente por la liberación de reservas de saneamiento y recuperación de préstamos e intereses de ejercicios anteriores, conjugado con el ajuste del nivel de gastos operativos.

Por su parte, los bancos cooperativos y las sociedades de ahorro y crédito continúan generando ingresos por la colocación de créditos. En términos generales, se observa una notable recuperación en la rentabilidad durante lo transcurrido de 2021.

A partir del 23 de junio de 2021 comenzó el reintegro gradual al Banco Central de los recursos del requerimiento de reserva de liquidez (disminuido en marzo de 2020), lo que podría provocar un cambio en la composición del portafolio de inversiones en que estaban esos recursos y disminuir, por tanto, los ingresos por ese concepto. Al cierre del semestre la mayoría de las entidades registran coeficientes de rentabilidad patrimonial positivos.

Gráfico II.4: Rentabilidad Patrimonial del Sistema Bancario



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Balances de las instituciones bancarias

1.7. Tasas de Interés

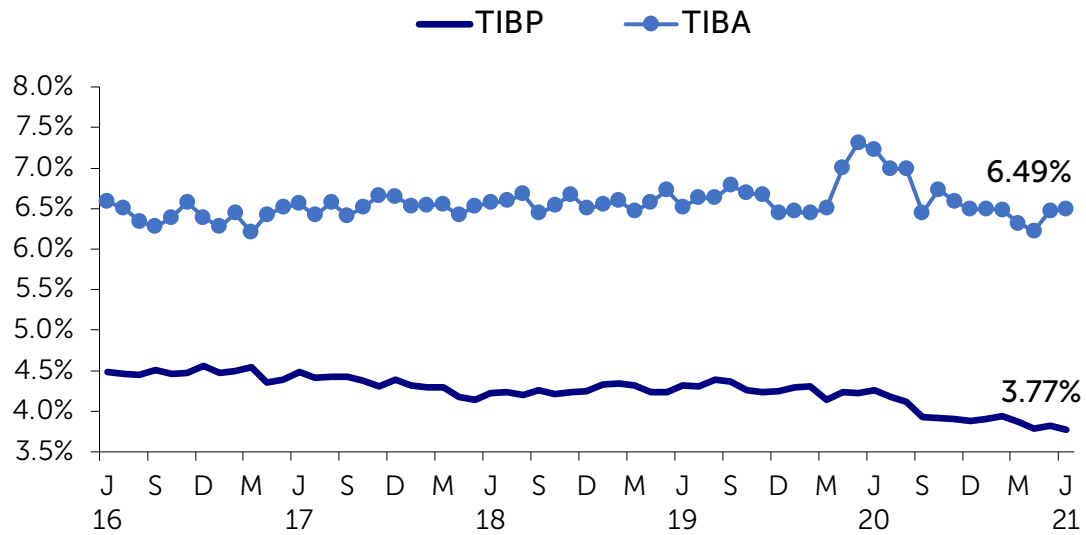
El primer semestre del año se caracterizó por cierta tendencia a la baja de las tasas de interés de captación de depósitos, explicada principalmente por las amplias condiciones de liquidez bancaria, destacando su principal fuente de fondeo: los depósitos, que experimentaron un importante crecimiento, aunado a la disminución del requerimiento de reservas en el Banco Central.

Las tasas de depósitos presentaron disminuciones en todos los plazos, las cuales oscilaron entre 24 y 78 puntos base en promedio, respecto al primer semestre del año anterior. Por su parte, la Tasa de Interés Básica Pasiva (TIBP), que corresponde a depósitos con plazo a 180 días, cerró a junio de 2021 en 3.85%, mientras en junio de 2020 era de 4.24%.

Las tasas activas se han mantenido relativamente estables, principalmente de los créditos a más de un año plazo; por su parte, las tasas para el financiamiento hasta un año plazo registraron un comportamiento divergente, dado que mientras las del financiamiento empresarial se redujeron en 77 puntos base, las del financiamiento a las personas aumentaron en 113 puntos base, denotando la percepción de riesgo de los bancos en este segmento. En el promedio global la Tasa de Interés Básica Activa (TIBA), que corresponde a los préstamos a un año plazo registró un nivel de 6.49%, observándose una disminución interanual de 74 puntos base, la tasa de los préstamos personales cerró en 9.18% y para empresas en 6.44%.

Las tasas de interés podrían verse afectadas al alza por la reactivación de la actividad económica y la reversión gradual (a partir del 23 de junio de 2021) de la medida de facilitación de liquidez del Banco Central implementada en 2020.

Gráfico II.5: Tasas de Interés Activa y Pasiva - Promedio Mensual



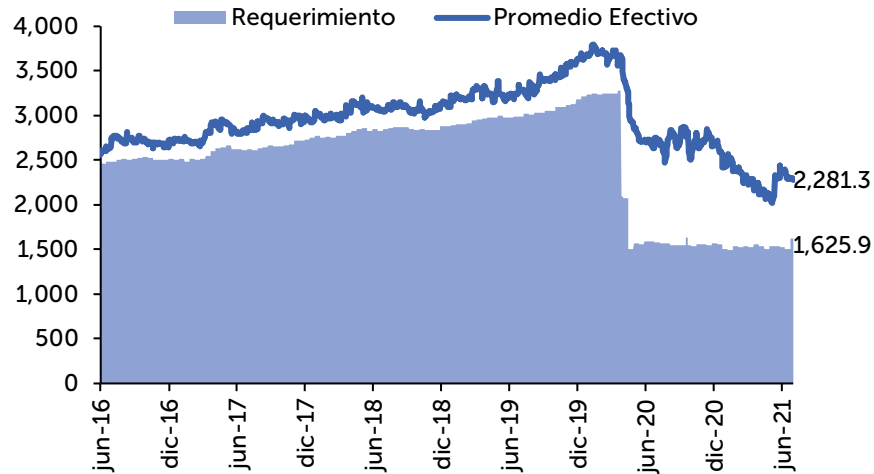
Fuente: Sistema de Tasas de Interés - BCR

1.8. Riesgo de Liquidez

1.8.1. Reserva de Liquidez

Los Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito incrementaron sus disponibilidades a partir de las medidas temporales aprobadas por el Comité de Normas del BCR en marzo de 2020, que redujeron los requerimientos de reserva de liquidez, que tenían como objetivo liberar recursos para que las instituciones financieras dispusieran de recursos suficientes para afrontar de una mejor manera las condiciones de contracción económica y atender un eventual aumento en demanda de los depositantes; no obstante, en mayo de 2021 el Comité emitió nueva normativa sobre la gradualidad de reversión de la medida con el propósito de evitar afectaciones a la estabilidad del sistema financiero. Al 30 de junio de 2021, todas las instituciones cumplían el requerimiento y presentaban un cumplimiento promedio total de 140.3%, menor al presentado un año atrás (172.9%).

**Gráfico II.6: Comportamiento reserva de liquidez (en millones US\$)
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**

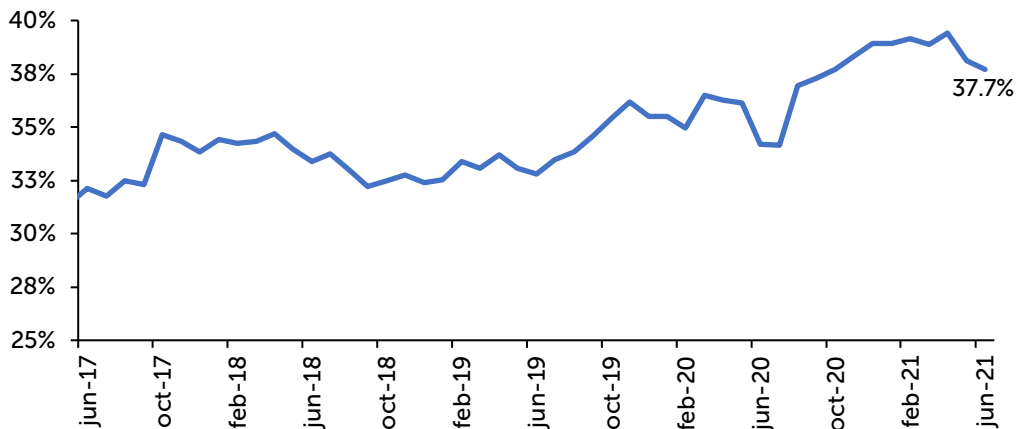


Fuente: Elaboración propia en base a cifras proporcionadas por la SSF.

1.8.2. Coeficiente de Liquidez Neta

El Coeficiente de Liquidez Neta (CLN) es un indicador que mide la liquidez del sistema bancario como proporción de sus obligaciones inmediatas. El Consejo Directivo del Banco Central acordó eliminar desde el 26 de marzo de 2020 la disposición de cumplir con un mínimo sugerido de 17.00% de CLN; sin embargo, se mantiene el monitoreo de la evolución de dicho coeficiente como indicador de alerta temprana de la capacidad de las entidades para responder a sus obligaciones de corto plazo.

**Gráfico II.7: Coeficiente de Liquidez Neta
Banco, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito**



Fuente: Balances de bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, SSF

Como se observa en el gráfico, debido a las medidas temporales de liquidez implementadas, el indicador ha mantenido una tendencia creciente más pronunciada

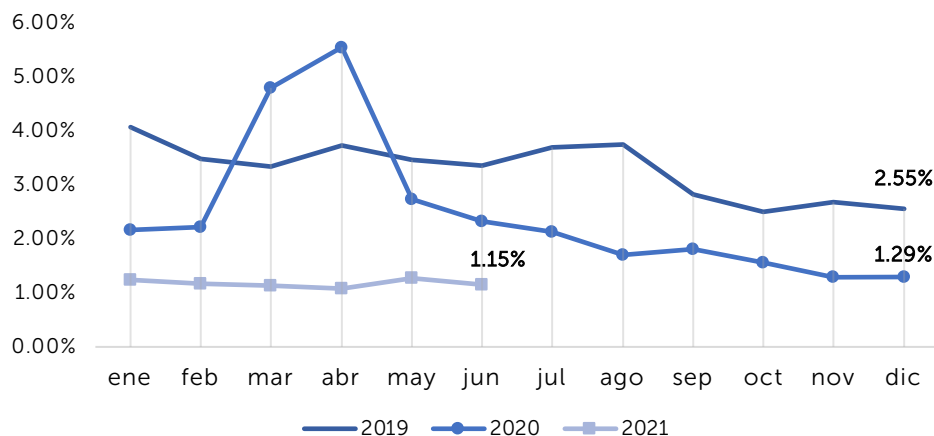
desde el tercer trimestre de 2020 hasta abril de 2021, cuando tendió a la baja debido a la reducción de los activos líquidos, en un entorno de disminución de los depósitos y de recuperación de la actividad crediticia. A junio 2021, el CLN fue de 37.7%, superior al presentado un año atrás (34.2%), como consecuencia de la reducción de US\$547.1 millones en los pasivos exigibles, principalmente del financiamiento externo de corto plazo.

1.8.3. Rendimiento de Reportos

Durante el primer semestre de 2021 la tasa de rendimiento de reportos de uno a siete días ha mostrado niveles estables con promedio mensuales que oscilaron entre 1.08% y 1.27%. A junio de 2021, la tasa de rendimiento mostró un nivel de 1.15% menor a la presentada en 2020 y 2019, constatando las holgadas condiciones de liquidez bancaria.

El sector con mayor participación en las operaciones de compra (inyectando liquidez) fue el sector bancario (89.7%), seguido de las compañías de seguro (6.6%) y otros (3.7%), asimismo, por el lado de la demanda de liquidez un 50.6% correspondió al sector bancario, seguido del sector personas naturales (27.4%) y las empresas de servicio (14.0%).

Gráfico II.8: Tasa de Rendimiento de Reportos – 7 días plazo



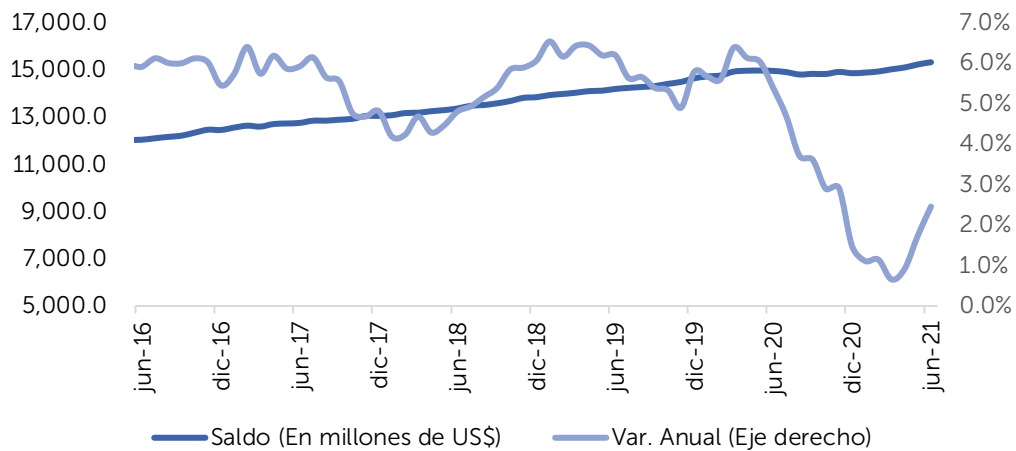
Fuente: Con base en información del Sistema de Información Bursátil de la Bolsa de Valores de El Salvador.

1.9. Riesgo Crediticio

1.9.1. Evolución del Crédito

En el primer semestre de 2021, la cartera de crédito de los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito experimentó un crecimiento interanual de 2.4%, lo cual permite vislumbrar una posible recuperación en el comportamiento del crédito, después que en el 2020 experimentara una desaceleración respecto a los últimos años debido a la coyuntura económica derivada de la crisis sanitaria generada por el COVID-19.

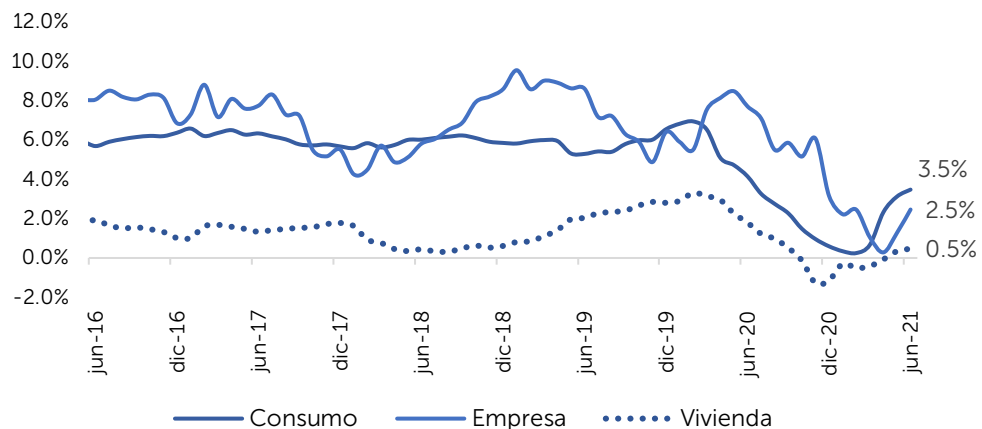
**Gráfico II.9: Saldos de crédito Bancos, Bancos Cooperativos y SAC
(Saldos en millones de US\$ y variación anual en porcentaje)**



Fuente: elaboración propia en base a cifras proporcionada por la SSF (diciembre 2020)

Durante el primer semestre del año se ha visto una recuperación en la actividad crediticia, aunque heterogénea. La recuperación del crédito empresarial ha sido el más dinámico registrando un comportamiento en forma de "V", a diferencia del crédito al consumo que ha experimentado una recuperación un poco más lenta describiendo un comportamiento en forma de "U". En tanto, el financiamiento a la adquisición de vivienda muestra de manera más marcada los efectos de la pandemia, aunque con señales de recuperación en el segundo trimestre.

**Gráfico II.10: Tasa de crecimiento anual de la cartera de hogares, empresas y vivienda
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**



Fuente: elaboración propia en base a cifras proporcionada por la SSF.

El crédito a las empresas creció en 2.5% anual, impulsado por el sector de industria manufacturera (4.2%), especialmente el orientado a la rama de elaboración de productos alimenticios y la fabricación de bebidas, seguidos del sector servicios (12.6%) y electricidad (13.6%).

**Tabla II.2: Saldos y variaciones de la cartera de crédito por sector económico
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**

Sectores Económicos	jun-19	jun-20	jun-21	Var. US\$	Var. %	Participación %
Consumo	4,884.7	5,087.3	5,264.1	176.8	3.5%	34.4%
Vivienda	2,639.6	2,686.9	2,699.6	12.6	0.5%	17.6%
Comercio	1,888.4	2,048.3	2,026.7	-21.7	-1.1%	13.2%
Manufactura	1,405.9	1,380.1	1,437.7	57.6	4.2%	9.4%
Servicios	1,019.9	1,167.8	1,314.4	146.6	12.6%	8.6%
Construcción	670.5	792.5	784.7	-7.8	-1.0%	5.1%
Agropecuario	447.2	437.0	423.3	-13.7	-3.1%	2.8%
Electricidad	295.6	375.9	426.9	51.0	13.6%	2.8%
Inst. Financieras	400.3	407.0	366.2	-40.8	-10.0%	2.4%
Transporte	307.9	320.3	326.5	6.1	1.9%	2.1%
No Clasificadas	212.5	231.5	232.0	0.5	0.2%	1.5%
Minerías	4.9	5.5	4.2	-1.3	-23.9%	0.0%
Total	14,177.4	14,940.1	15,306.1	366.0	2.4%	100.0%
Hogares (Vivienda y Consumo)	7,524.3	7,774.2	7,963.7	189.5	2.4%	52.0%
Empresa	6,653.1	7,165.8	7,342.4	176.6	2.5%	48.0%

Fuente: elaboración propia con base en datos de la SSF.

**Tabla II.3: Montos Otorgados ente enero y junio por Sector económico
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC
En millones US\$**

Destino	2019	2020	2021	Var. Interanual 20/21	
				MM US\$	%
Vivienda	201.7	107.6	246.1	138.5	128.7%
Agropecuario	145.8	112.4	137.8	25.4	22.6%
Minerías y canteras	2.8	0.3	0.3	0.0	0.4%
Industria manufacturera	866.8	619.0	754.9	135.9	22.0%
Construcción	169.1	83.8	164.0	80.1	95.6%
Electricidad, gas, agua y serv. Sanit.	87.5	40.8	103.9	63.1	154.6%
Comercio	863.8	694.6	895.5	201.0	28.9%
Transporte, almac. y comunicaciones	57.4	53.5	131.9	78.3	146.4%
Servicios	288.0	236.5	486.6	250.1	105.7%
Instituciones financieras privadas	129.6	98.7	86.5	-	-12.3%
Actividades no clasificadas.	66.3	37.3	68.2	31.0	83.1%
Consumo	1,483.8	979.0	1,669.4	690.4	70.5%
Total	4,362.6	3,063.5	4,745.0	1,681.5	54.9%

Fuente: elaboración propia con base en datos de la CETRI-SSF.

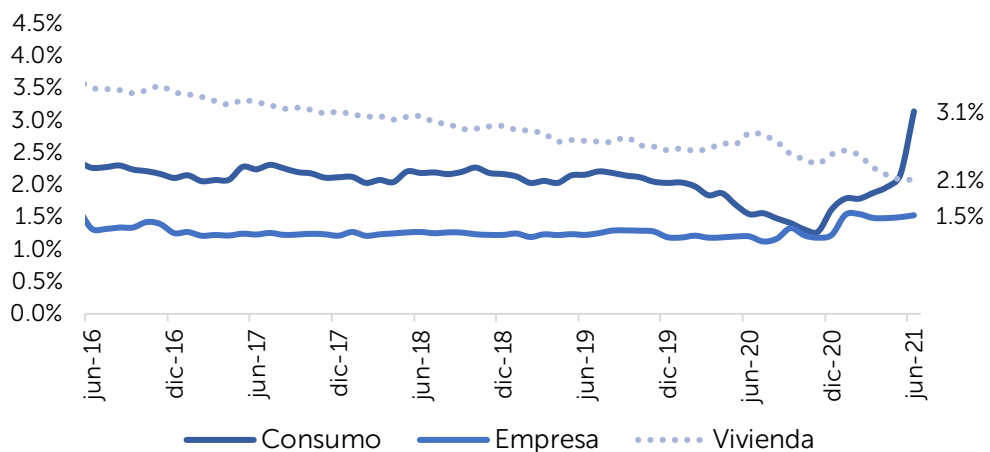
Otro indicador de la recuperación de la actividad crediticia es la evolución positiva de los nuevos créditos otorgados entre enero y junio de 2021 los cuales ascendieron a US\$4,745.0 millones, superando en casi US\$1,682 millones a los del mismo semestre

de 2020. Entre los destinos económicos destaca el aumento del financiamiento al consumo, servicios, comercio, vivienda e industria manufacturera.

1.9.2. Incumplimiento de Cartera

Con la finalización de la vigencia las Normas Técnicas Temporales para el tratamiento de créditos afectados por COVID-19 (NPBT-01) emitidas por el Comité de Normas del Banco Central, para mitigar los efectos derivados de la crisis y la entrada en vigencia de las Normas Técnicas para aplicación de gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento de créditos afectados por COVID-19 (NRP-25), el indicador de mora empezó a mostrar un deterioro desde el primer trimestre. Al desagregar el índice de mora por tipo de cartera se observa un deterioro más significativo en el segmento consumo que presentó un indicador del 3.1%, seguido por el segmento empresa con un indicador del 1.5%. Por otra parte, el índice de mora de la cartera de crédito destinada para la adquisición de vivienda mejoró, ubicándose por primera vez por debajo del índice de mora de consumo.

Gráfico II.11: Índice de mora por sector económico
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC



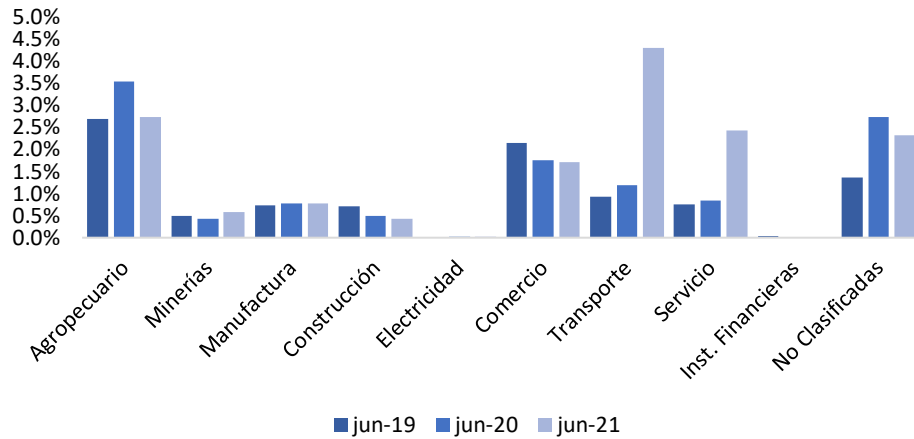
Fuente: elaboración propia con base en cifras de la SSF.

Los sectores económicos con mayor participación en la cartera empresarial continúan siendo comercio, manufactura y servicios, los cuales concentran en conjunto el 65.1%.

Al calcular el índice de mora por sector de actividad económica se puede apreciar un incremento significativo en los sectores de transporte y servicio.

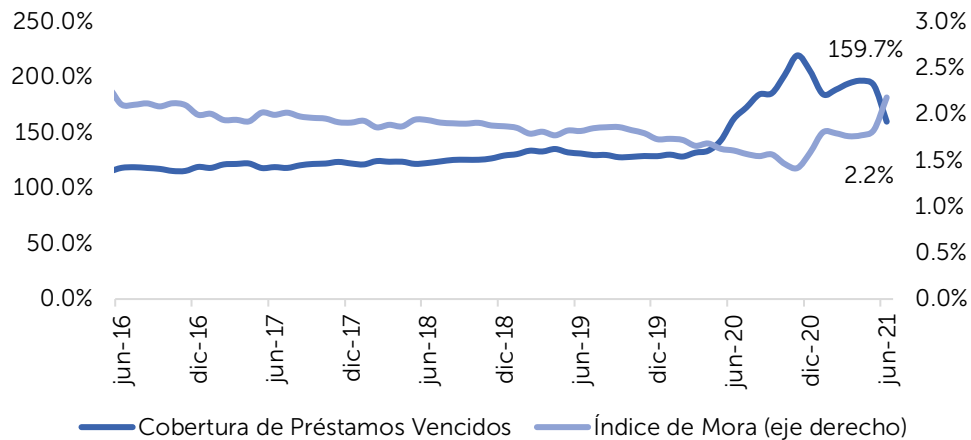
En la coyuntura económica generada por la crisis sanitaria por COVID-19, la principal incertidumbre en el mercado era el impacto de la crisis en la calidad de la cartera de crédito. Ante esta situación, las instituciones financieras incrementaron de manera prudencial el nivel de provisiones, específicamente las reservas voluntarias. No obstante, durante el primer semestre de 2021, el nivel de cobertura se ha reducido debido al incremento acelerado de los préstamos vencidos. Al cierre del primer semestre de 2021, el nivel de cobertura del sistema financiero se ubica en 159.7%.

**Gráfico II.12: Índice de mora por Actividad Económica
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**



Fuente: elaboración propia con base en cifras de la SSF.

**Gráfico II.13: Índice de mora e indicador de cobertura de préstamos vencidos
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**



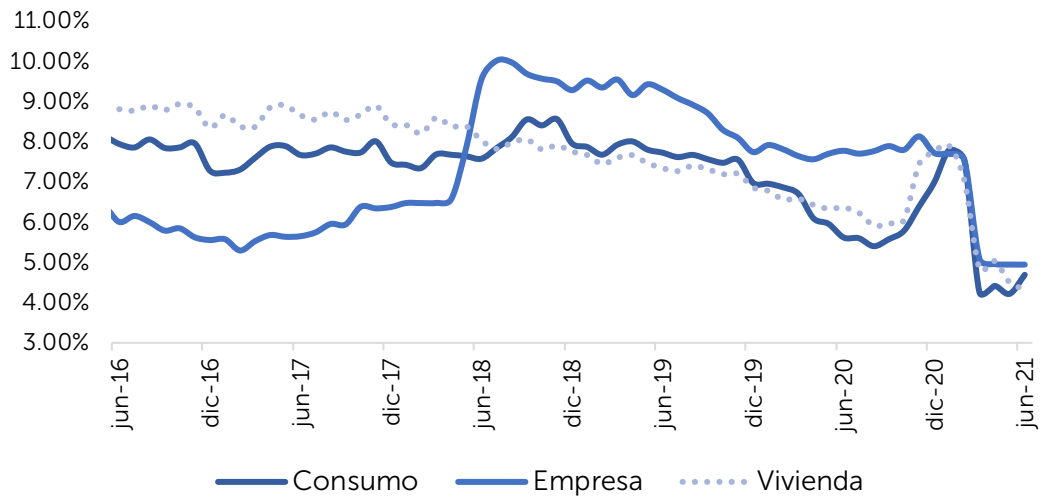
Fuente: elaboración propia con base en cifras de la SSF.

1.9.3. Calidad de los Activos Crediticios

La calidad de la cartera de crédito puede medirse a través de los incumplimientos de los deudores, así como por la calificación de estos en las diferentes categorías de riesgo. El Indicador de Calidad por Riesgo⁴ (ICR) por sector económico, evidencia una reducción significativa al cierre del semestre, explicada en parte, por el registro independiente que las instituciones financieras realizan de los créditos afectados por la pandemia, conforme a lo establecido en las Normas Técnicas para la Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19 (NRP-25)

⁴ Indicador financiero que muestra el porcentaje de la cartera de crédito que se encuentra en categoría B, C1, C2, D1, D2 y E.

**Gráfico II.14: Índice de Calidad por Riesgo por sector Económico
Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**



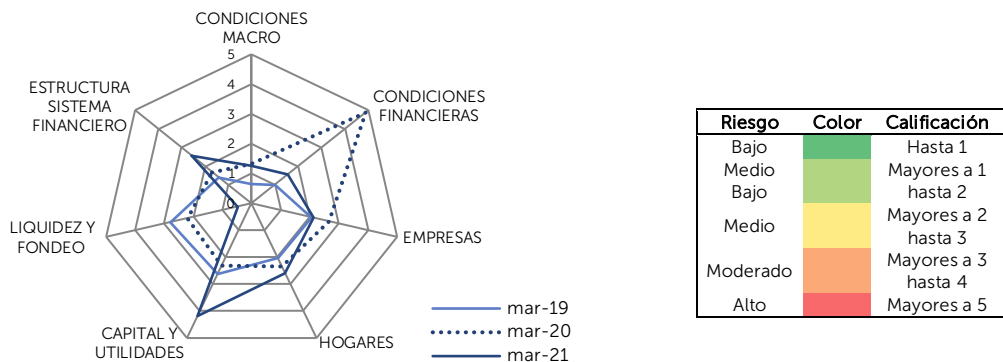
Fuente: elaboración propia con base en cifras de la SSF.

1.10. Modelo COBWEB

El Cobweb es una herramienta que permite visualizar de manera gráfica, la evolución temporal del riesgo sistémico a partir del análisis de siete dimensiones, agrupando las fuentes de riesgo externas y las vulnerabilidades del sistema financiero y además se incluye una dimensión que muestra el comportamiento del ciclo financiero. Se califica el riesgo para cada dimensión en una escala del 0 al 5, donde el 5 denota el mayor nivel riesgo, con el propósito de reflejar una aproximación de los diferentes riesgos internos y externos a los que está expuesto el sistema financiero.

Para el primer trimestre de 2021 se observa una mejora en el nivel de riesgo sistémico general, ubicándose como riesgo medio, así como una reducción en el nivel de riesgo de las condiciones macroeconómicas, financieras, hogares y empresas que permite vislumbrar una disminución en el nivel de riesgo en los próximos trimestres.

Gráfico II.15: Cobweb a marzo de 2021



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador y Superintendencia del Sistema Financiero

El análisis se complementa con un mapa de calor que muestra la evolución trimestral de los niveles de riesgo de las diferentes dimensiones.

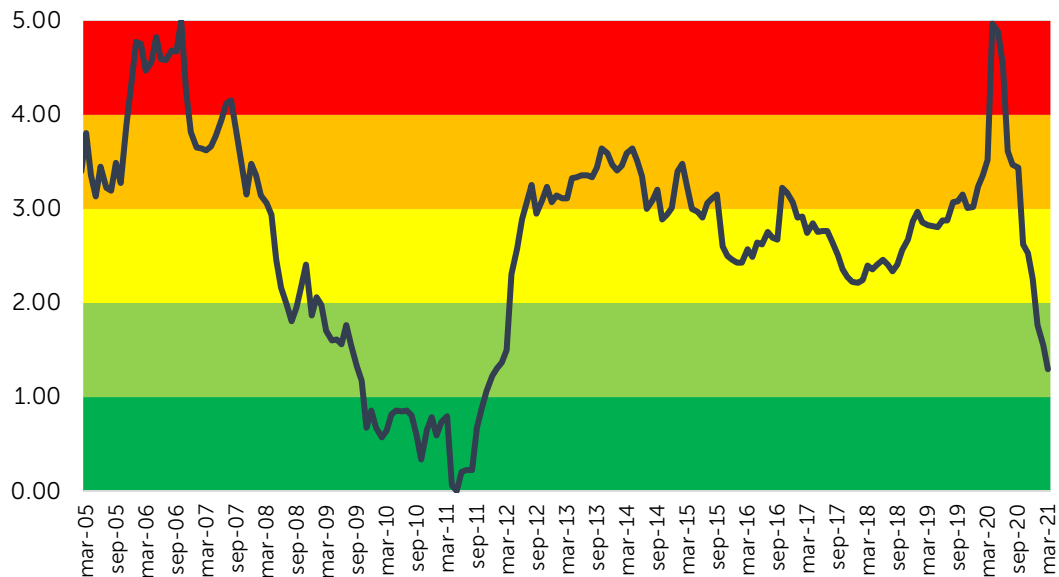
Tabla II.4: Mapa de Calor – marzo 2021

Dimensiones	2019				2020				2021
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
CONDICIONES MACRO	Green	Green	Green	Green	Green	Red	Orange	Yellow	Green
CONDICIONES FINANCIERAS	Green	Green	Green	Green	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Green
EMPRESAS	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Orange	Yellow	Yellow
HOGARES	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Orange	Yellow
CAPITAL Y UTILIDADES	Green	Green	Green	Green	Yellow	Red	Orange	Orange	Orange
LIQUIDEZ Y FONDEO	Orange	Red	Orange	Orange	Yellow	Green	Green	Green	Green
ESTRUCTURA SISTEMA FIN.	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
CICLO FINANCIERO	Yellow	Orange	Orange	Orange	Red	Orange	Orange	Yellow	Green

Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador y Superintendencia del Sistema Financiero

Al primer trimestre de 2021, el ciclo financiero mantiene su tendencia hacia la baja, totalmente opuesto al mostrado en el primer trimestre de 2020 en cual era impulsado por crecimiento del crédito hacia empresas. En términos reales el crédito en general ha experimentado una contracción.

Gráfico II.16: Ciclo Financiero



Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador y Superintendencia del Sistema Financiero.

La dimensión de condiciones macroeconómicas reflejó una considerable reducción en su nivel de riesgo al compararlo con los trimestres anteriores, ubicándose en un nivel de riesgo medio bajo, dicha reducción ha sido impulsada principalmente por un

importante crecimiento de las remesas y el impulso mostrado por la recuperación económica a nivel nacional e internacional. La ligera reducción en el nivel del déficit fiscal, con los trimestres anteriores, también permitió que el nivel de riesgo de esta dimensión experimentara una mejora.

La dimensión de estructura del sistema financiero se encuentra en un nivel de riesgo medio. Se observa un ligero incremento en el nivel de riesgo, explicado por el incremento en el nivel de concentración del sistema financiero tanto en depósitos (Índice de Herfindahl e Hirschman - IHH) y mayores deudores de la economía. Por otra parte, la exposición de los bancos y aseguradoras al sector público se mantiene relativamente estable.

El nivel de riesgo de la dimensión de empresas se redujo significativamente al compararlo con los trimestres anteriores. La recuperación en esta dimensión ha sido impulsada por el acelerado crecimiento de las exportaciones y el incremento en el Índice de Producción Industrial (IPI) explicado por la reactivación de las cadenas productivas y la recuperación de la demanda externa. Por otra parte, la percepción de riesgo crediticio de empresas refleja cierta reducción para el primer trimestre. La proporción de créditos en vía judicial había mostrado una tendencia estable; sin embargo, en los últimos meses ha registrado un ligero incremento.

La dimensión de hogares experimenta una mejora ya que mostró un nivel de riesgo alto y moderado en los últimos trimestres, pasando a un nivel de riesgo medio en el primer trimestre del año, el cual permite vislumbrar la recuperación del empleo formal y de los ingresos de los cotizantes del seguro social. Por otra parte, la cartera en mora muestra una importante reducción, al igual que el nivel de tasas de interés. Los depósitos de los hogares continúan reflejando acelerado crecimiento especialmente en los depósitos vista.

El nivel de riesgo de la dimensión de condiciones financieras se encuentra en su nivel más bajo desde el mes de marzo del año pasado, el cual marcó el inicio de una crisis económica generada por la pandemia del COVID-19. La reducción en el nivel de riesgo es explicada por la disminución en los niveles de volatilidad de los mercados internacionales, principalmente la del Volatility Index (VIX) y el Global Financial Stress Index (GFSI). Sin embargo, el nivel de volatilidad de los mercados internacionales medido a través del MOVE (Merril Lynch Option Volatility Estimate) registró un incremento en los meses de febrero y marzo de 2021.

El riesgo país, medido a partir del indicador de bonos de mercados emergentes (EMBI) para América Latina y El Salvador ha disminuido; no obstante, el indicador para El Salvador se mantiene alto en comparación al experimentado en años anteriores.

La volatilidad en el rendimiento de las operaciones de reporto se ha mantenido baja por el exceso de liquidez en el sistema financiero.

El nivel de riesgo de la dimensión de capital y utilidades es determinado principalmente por el coeficiente de solvencia y el margen de intermediación; sin embargo, el aumento significativo en el nivel de riesgo de la dimensión a partir del período de la pandemia es

explicado por el incremento en la proporción de créditos vencidos y reestructurados en el sistema financiero (Cartera en Riesgo).

Por otra parte, la rentabilidad del sistema financiero ha mejorado producto del incremento de los intereses por inversiones financieras y a la liberación de reservas de saneamientos.

La dimensión de liquidez y fondeo continúa en un nivel de riesgo bajo, dada la alta liquidez que las instituciones siguen manteniendo desde la liberación de recursos por las medidas temporales emitidas por el Comité de Normas del BCR.

Por otra parte, financiamiento externo como fuente de fondeo continúa disminuyendo respecto al registrado en meses anteriores.

1.11. Exposición Crediticia con el Sector Público

El saldo de la deuda pública⁵ aumentó durante los últimos doce meses, sin embargo, su nivel respecto al PIB disminuyó desde un 86.3% en junio de 2020 a 84.5% en junio de 2021,⁶ asociado con el aumento del gasto e inversión para afrontar la crisis sanitaria del COVID-19 y sus impactos en la economía real. Si bien la economía evoluciona favorablemente en su proceso de recuperación, el nivel de endeudamiento podría constituirse en un factor de riesgo en caso de no adoptarse las medidas pertinentes para garantizar estabilidad de las finanzas públicas en su rol dinamizador de la economía.

Tabla II.5: Exposición Crediticia con el Sector Público

Cartera de Inversiones	Bancos				Fondos de Pensiones			
	US\$ MM		Particip. (%)		US\$ MM		Particip. (%)	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Sector Público (Excluyendo BCR)	1,732.8	1,877.4	74.1	60.0	9,179.3	10,250.0	77.4	79.9
Banco Central de Reserva	38.8	25.0	1.7	0.8	13.2	0.0	0.1	0.0
Titularizaciones públicas*	0.4	4.2	0.0	0.1	484.3	476.0	4.1	3.7
Sector Público	1,772.0	1,906.6	75.8	60.9	9,676.7	10,726.0	81.6	83.6
Bancos, Emp. Priv. y Valores Extranj.	458.2	1,106.6	19.6	35.3	1,915.3	1,789.0	16.2	13.9
Titularizaciones privadas	108.4	117.4	4.6	3.7	53.4	49.4	0.5	0.4
Cuentas Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	209.5	264.4	1.8	2.1
Sector Privado	566.6	1,224.0	24.2	39.1	2,178.2	2,102.8	18.4	16.4
Total	2,338.7	3,130.5	100.0	100.0	11,854.9	12,828.8	100.0	100.0

Incluye ANDA

Fuente: Elaboración propia con información de DEFF y SFF

⁵ Saldo deuda SPNF más Fideicomiso FOP.

⁶ Respecto a PIB del año 2021 (US\$27,523.1 millones)

A junio de 2021, los bancos han incrementado el saldo de inversiones en valores públicos en US\$134.6 millones; sin embargo, respecto al total de inversiones su participación ha disminuido en 14.9 p.p., mientras que los fondos de pensiones aumentaron el componente público de su portafolio de inversiones en US\$1,049.3 millones y su participación respecto a total de inversiones en 2 p.p.

El 30 de julio de 2021, la agencia calificadora de riesgo Moody's disminuyó la calificación de riesgo soberana salvadoreña como emisor de deuda de largo plazo a Caa1 de un B3, debido al exigente calendario de amortización previsto para 2023, teniendo como reacción inicial del mercado, la caída en los precios de los bonos.

2. SISTEMAS DE PAGO

El Banco Central de Reserva (BCR) tal como lo dispone su Ley Orgánica, vela por el buen funcionamiento de los sistemas de pagos y de liquidación de valores del país, especialmente por aquellos que son fundamentales para la eficiencia y estabilidad del sistema financiero, manteniendo una constante modernización, monitoreo y vigilancia de estos, así como administrando y proveyendo los principales sistemas de pagos del país.

En este contexto, el BCR está consolidando el proceso de modernización de sus principales sistemas de pagos, según el siguiente resumen:

a. Sistema de Compensación de Cheques (SICOM)

El nuevo Sistema de Compensación de Cheques (SICOM) inició operaciones el 28 de enero del presente año, permitiendo hacer más eficiente y seguro el procesamiento de los cheques, bajo la utilización de estándares internacionales, estableciendo múltiples beneficios para las instituciones financieras participantes y para la población en general, entre los que se destacan:

- a. Registro electrónico de imagen e información contenida del cheque.
- b. Permite agilizar el proceso de revisión de cheque, contra la imagen electrónica.
- c. Se realiza una única sesión electrónica de cheques y de intercambio físico de cheques.
- d. Agiliza la liberación de fondos, haciendo más eficiente todo el proceso.
- e. Reducción del tiempo de acreditación de fondos a T+1 (24 horas) después de presentado el cheque a cobro.
- f. Existe resguardo de forma electrónica (digital) de los cheques compensados.
- g. Fortalece las medidas de seguridad de los cheques como instrumento de pago.

Por lo anterior, este nuevo sistema ha permitido reactivar la actividad económica del país mediante la generación de liquidez con mayor velocidad para las personas, así como a las pequeñas, medianas y grandes empresas, contribuyendo a consolidar un sistema financiero más eficiente, seguro y moderno en lo que respecta a los sistemas de pagos.

b. Fortalecimiento del Sistema de Pagos Masivos – SPM (Transfer365)

El objetivo de la modernización de este sistema es poner a disposición de la población un sistema que permita la movilidad del dinero en forma electrónica, segura y eficiente. Entre los beneficios principales del sistema están:

- a. Permite la transferencia de fondos bajo la modalidad 24/7
- b. Liquidación inmediata en las cuentas de los clientes.

El nuevo SPM comenzó a operar el 5 de marzo 2021, a través de la infraestructura de pagos del Banco Central de Reserva y de las instituciones del sistema financiero, de forma segura y eficiente en horario de 7:00 a.m. a 7:00 p.m. Sin embargo, a partir del 5 de junio de 2021, se promovió que el esquema esté disponible 7/24, los 365 días del año.

c. Modernización del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real

Con la modernización del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) se busca fortalecerlo con nuevos servicios y funcionalidades, de acuerdo con estándares internacionales. Los beneficios principales son:

- a. Contar con un sistema robusto, columna vertebral del Sistema de Pago Nacional.
- b. Apoyar al desarrollo económico del país a través de opciones de pagos en tiempo real para los participantes y sus clientes.
- c. Acelera la movilidad del dinero en la economía.

La modernización se realizará en dos fases: la primera que finaliza al 31 de diciembre del presente año, y la segunda fase abarca todo el año 2022.

En este contexto, en el mes de junio de 2021 se implementó el servicio 24/7 en el LBTR a fin de dar cobertura a las operaciones del Transfer365; adicionalmente, se ampliaron los horarios para todos los tipos de operación desde las 7:00 a.m. hasta las 7:00 p.m., permitiendo que los participantes del sistema puedan realizar sus operaciones con horarios ampliados.

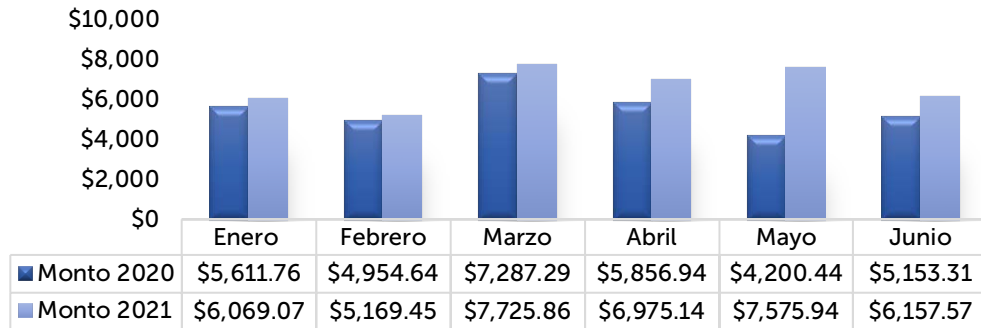
2.1. Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) (Alto Valor)

En el primer semestre de 2021 el monto de transacciones liquidadas ascendió a US\$39,673.03⁷ millones, lo cual representó un incremento neto de US\$6,608.64 millones. respecto al mismo periodo del año 2020, en términos porcentuales equivale a un 20%.

El monto total liquidado, se integra de la siguiente manera: operaciones locales US\$32,207.54 millones, representando el 81.18% del monto liquidado; operaciones internacionales US\$7,366.78 millones (18.57%) y operaciones regionales US\$98.71 millones. (0.25%).

⁷ Este monto incluye US\$2,048.55 mill. de operaciones que no representan flujo monetario por haber sido originadas desde una cuenta liquidadora que había sido fondeada previamente por los participantes para luego distribirse hacia las cuentas destino

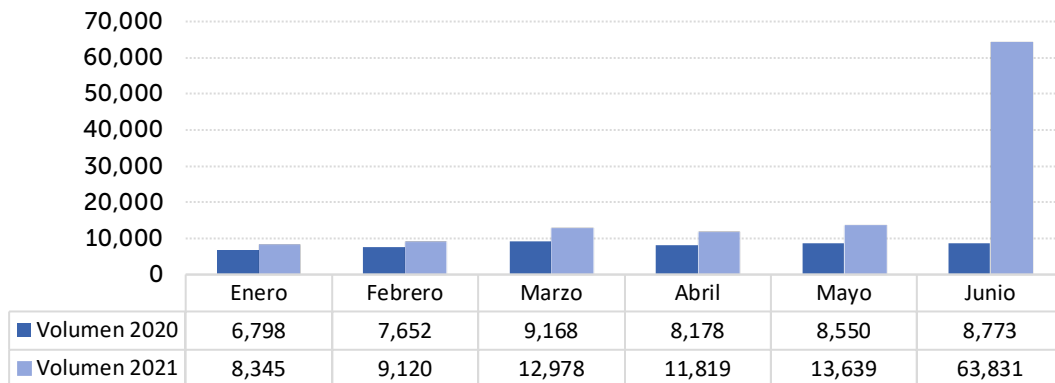
**Gráfico II.17: Montos de Operaciones Liquidadas en LBTR.
I semestre 2020- 2021 (Mill. US\$)**



Fuente: Sistema LBTR-BCR.

En cuanto al volumen de operaciones realizadas a través del LBTR en el primer semestre de 2021, se liquidaron 119,732 operaciones⁸ distribuidas así: 117,744 operaciones locales (98.34% del total); 117744 operaciones internacionales (1.33% del total) y 394 operaciones regionales (0.33% del total). El volumen total incrementó en 70,613 operaciones respecto al primer semestre de 2020, representando un incremento del 143.76%.

**Gráfico II.18: Volumen Mensual de Operaciones Liquidadas en
LBTR.
I semestre 2020 - 2021**



Fuente: Sistemas LBTR-BCR.

Como se observa en el gráfico anterior, el incremento significativo del volumen en el mes de junio se originó por mayor el número de operaciones en el SPM - Transfer365, debido a que todos los participantes se convirtieron en originadores de pagos, dando cobertura al nuevo esquema del servicio bajo la modalidad 24/7 los 365 días del año.

⁸ Este volumen incluye 35,807 de operaciones que no representan flujo monetario por haber sido originadas desde una cuenta liquidadora que había sido fondeada previamente por los participantes para luego distribuirse hacia las cuentas destino

RECUADRO 1: INNOVACIONES EN LOS SISTEMAS DE PAGO EN EL SALVADOR

Los sistemas y medios utilizados para los pagos de bajo valor se caracterizan por procesar un gran número de transacciones de menor valor individual relativo, normalmente vinculadas a la compraventa de bienes y servicios, por lo que permiten y facilitan la realización de transacciones económicas, contribuyendo de manera importante a que el sistema financiero cumpla adecuadamente sus funciones y preserve su estabilidad.

Con la masificación del internet y el aumento del uso de los teléfonos móviles inteligentes, las tecnologías financieras vienen evolucionando rápidamente, surgiendo de esta forma diferentes modelos de negocio FINTECH (Financial Technology) con el objetivo de agilizar las operaciones económicas de grandes y pequeñas empresas, así como facilitar el acceso financiero a población tradicionalmente excluida de este servicio.

Dichas tendencias tecnológicas persiguen la implementación de economías sin efectivo (cashless economies) con aplicaciones de tecnología en temas como pagos financieros, monedas virtuales, y modelos de financiamiento, entre otros.

Las restricciones ante la pandemia por COVID19 durante 2020, fueron un gran impulsor de la digitalización de la banca y dio fuerza a las FINTECH que se consideran como competencia de la banca tradicional por la prestación de servicios financieros.

A nivel latinoamericano, se continúan los esfuerzos por avanzar en la universalización del acceso y uso de los medios de pago, con la finalidad de superar la dependencia hacia el efectivo y para ello son necesarias políticas activas y comprometidas.

La industria financiera salvadoreña no es la excepción, y busca mantenerse a la vanguardia, por lo que se mantiene innovando y lanzando nuevos productos/servicios con el objetivo de propiciar la transformación digital para facilitar las transacciones de los usuarios. Actualmente, cuenta con una variedad de instrumentos de pagos tales como el efectivo, cheques, tarjetas de crédito/débito y transferencias electrónicas; además, utilizan diferentes canales y servicios de pagos tales como Bancos del Sistema Financiero, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Corresponsales Financieros, Terminales de Puntos de Venta (POS), Cajeros Automáticos (ATM), Banca Electrónica y FINTECH.

Entre las innovaciones de transformación digital más destacadas en El Salvador están:

Institución Financiera(s)	Innovación	Descripción
Mayoría de las instituciones financieras	Tarjetas de crédito y débito sin contacto	Dinero plástico: servicios que cuentan con tecnología como radiofrecuencia y comunicación de campo cercano o transmisión magnética segura para realizar pagos sin contacto por compras de productos y/o servicios.
Agrícola	Pulsera Débito sin contacto	Tiene las características de personal e intransferible y está vinculada a la cuenta de ahorros del cliente para que éste pueda realizar compras sin contacto en comercios nacionales e internacionales. El límite de compra por día es máximo US\$500.00.
Agrícola	Sticker Débito sin contacto	Asociado a la cuenta de ahorros del cliente para realizar pagos seguros, fáciles y rápidos con la tecnología contactless. El Banco recomienda al cliente colocarlo detrás del móvil o billetera. El límite de compra por día es máximo US\$500.00.
Agrícola	Código QR	Utilizado para realizar transferencias a través de la activación del escáner del código QR del comercio donde el usuario desea efectuar el pago en la opción de banca móvil, se selecciona la cuenta desde donde se efectuará el pago y previa confirmación se acepta la transferencia, obteniendo un comprobante de la misma.

Agrícola, Promérica	Fitbit Pay y Garmin Pay	Utilizado a través de smartwatch. Se descargan las aplicaciones correspondientes, creando una contraseña para proteger el monedero digital en el reloj. Se añade la información de las tarjetas (débito o crédito) y se validará la identidad del usuario a través del envío de un código de seguridad por medio de SMS o correo electrónico.
Hipotecario	Pasarela de Pago	Servicio digital en modalidad API ofrecida a personas jurídicas o comerciantes individuales que cumplan con las condiciones de políticas establecidas por el Banco. Dicha pasarela es utilizada para ventas por internet en páginas web, lo cual elimina la necesidad de un proceso físico e incrementa las oportunidades de venta con nuevos canales abiertos 24/7. Asimismo, facilita el pago con tarjetas marca VISA sin límites de montos de transacciones y ventas mínimas.
Promérica	PayPhone	Aplicación alternativa efectiva al POS tradicional, que permite realizar transacciones de tarjetas de crédito o débito VISA y Mastercard sin importar el banco emisor, desde el celular a cualquiera de los comercios afiliados. Facilita las empresas en cobros digitales y a distancia. Ofrece pagos sin contacto en tres modalidades: Directo desde la App, escaneo QR en punto de venta o a través de un Link de Pagos.
Promérica	Promérica Pay	Aplicación diseñada para dispositivos Android con capacidad NFC, por sus siglas en inglés "Near Field Communication", que permite registrar tarjetas de Banco Promérica, y poder hacer compras a través de celular en sustitución del plástico físico de su tarjeta de crédito o débito VISA en cualquier comercio que tenga un POS Contactless.
Promérica	Tienda Virtual NIDI	Plataforma para emprendedores, PYMES o negocios que deseen tener una sucursal virtual o extensión de su punto de venta físico, por medio de la venta en línea multicanal; gestionando las tres fuentes de mayor conectividad y tráfico: Internet e-commerce, social-commerce y mobile-commerce.
Davivienda	Tecla Casita Roja	Opción para dispositivos móviles que permite realizar operaciones bancarias de forma fácil, rápida y segura desde cualquier red social. Los usuarios obtienen un botón en su teclado, el cual funciona en sus redes sociales (Facebook, Twitter, Instagram y WhatsApp). Al oprimir la tecla, se abre una ventana desde la cual podrán realizarse diversas transacciones financieras. Las transacciones que se realicen desde Tecla Casita Roja son seguras gracias a verificación previa a su concreción.

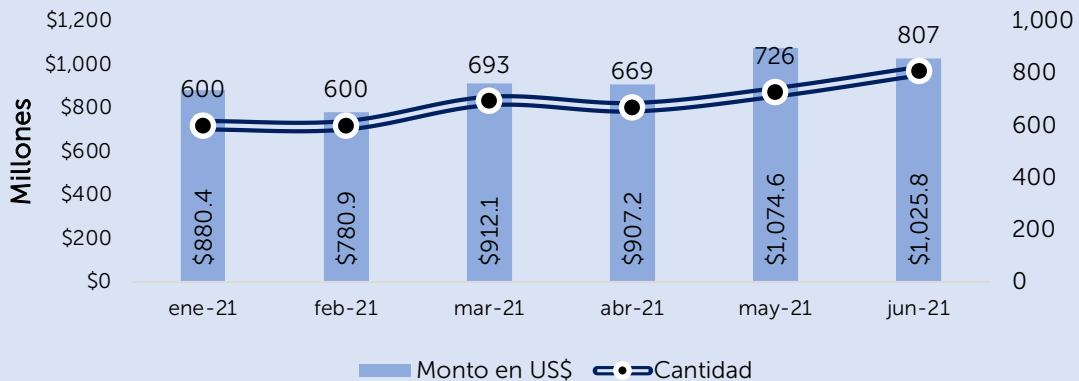
Fuente: Sitios web Bancos del Sistema Financiero Salvadoreño

Por otra parte, se puede destacar el aumento de transferencias en los diferentes Sistemas de Pagos administrador por entidades privadas y por el Banco Central de Reserva de El Salvador. Esta tendencia al alza refleja un cambio en el comportamiento del consumidor al momento de realizar sus transacciones en la adquisición de bienes y servicios, dado que los avances tecnológicos han proporcionado un mayor acceso a la población para hacer uso de banca en línea y los créditos directos.

Sistema ACH/UNI

En lo que se refiere al Sistema UNI, Servicio de Transferencia de banco a banco, administrado por ACH El Salvador, para realizar transferencias de banco a banco desde la banca en línea de las instituciones financieras participantes que pertenecen a la red ACH, con un servicio disponible de lunes a viernes de 8:30 a 5:00 pm. El número de transferencias ha ido en aumento, tendencia que viene mostrando desde el año 2020 por la restricción de movilidad y la eliminación del cobro de comisión a los usuarios para realizar las transacciones.

Importe y volumen mensual de operaciones liquidadas por ACH/UNI - Primer semestre 2021

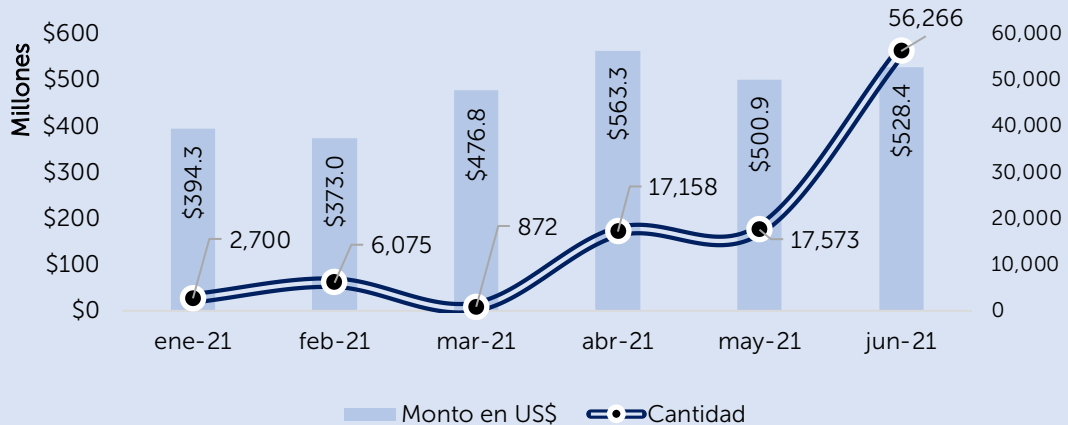


Sistema de Pagos Masivos – Transfer 365

El Sistema Transfer 365 administrado por el Banco Central, considerado como un sistema de pagos minorista, permite realizar transferencias entre diferentes instituciones financieras para efectuar pagos de planillas, pagos de tarjetas de crédito y el pago de préstamos bancarios bajo la modalidad 24/7. En dicho sistema intervienen instituciones financieras, el Ministerio de Hacienda u otros participantes autorizados que lo requieran.

Transfer 365 fue puesto en operación a partir del 5 de marzo de 2021 y el acceso al mismo está disponible como opción en las plataformas virtuales de las diferentes instituciones participantes (Netbanking y banca móvil). El siguiente gráfico, muestra la tendencia creciente de sus transacciones que muestra la preferencia de los usuarios del sistema financiero para realizar sus pagos o transferencias bancarias a través de este canal por los beneficios ofrecidos.

Importe y volumen mensual procesado por el SPM/Trasfer365 - Primer Semestre 2021

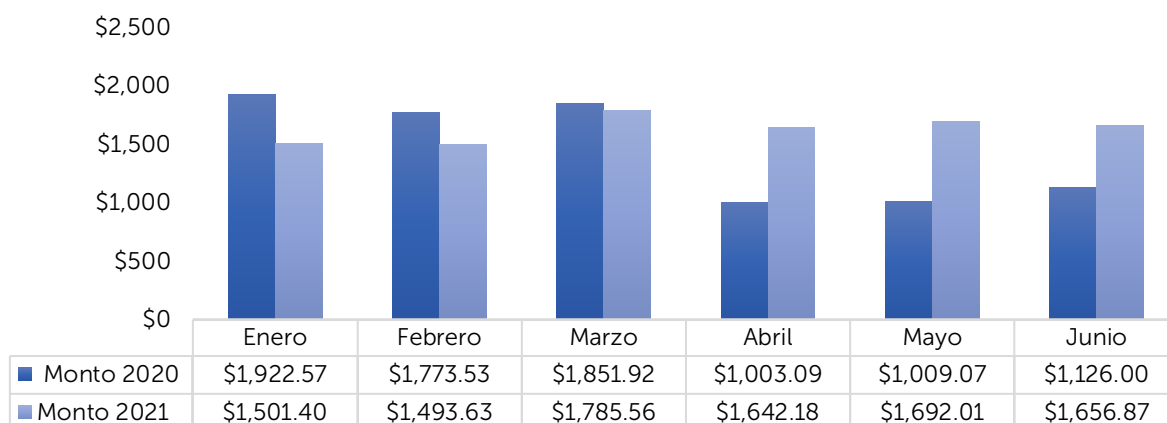


2.2. Sistemas de Pagos Minoristas

Sistema de Compensación de Cheques (SICOM)

El monto compensado de cheques a nivel nacional durante el primer semestre de 2021 fue de US\$9,771.65 millones, incrementando en US\$1,085.47 millones respecto al primer semestre de 2020.

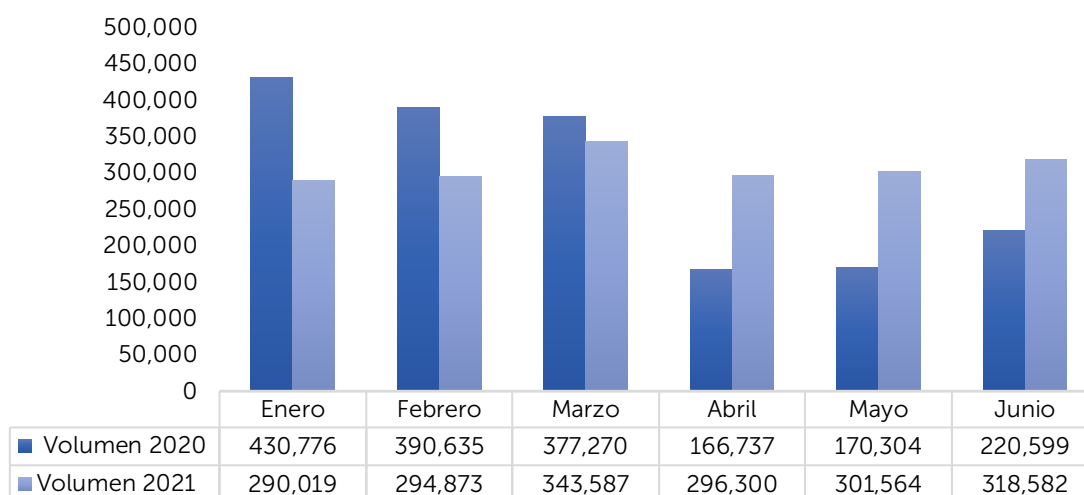
**Gráfico II.19: No 3 Montos compensado de Cheques
1° Semestre 2020 y 1° Semestre 2021 (Mill. US\$)**



Fuente: Sistema de Compensación de Cheques - BCR

El volumen de cheques compensados durante el primer semestre de 2021 fue de 1,845,015 cheques, incrementando en 88,694 cheques con relación al primer semestre del año anterior, como se observa en la siguiente gráfica:

**Gráfico II.20: Volumen compensado de cheques
1° semestre 2020 y 1° semestre 2021 (Unidades)**

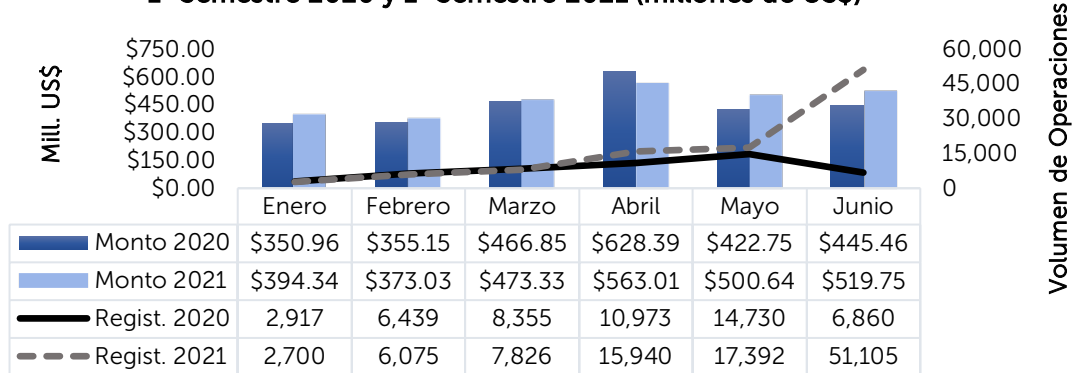


Fuente: Sistema de Compensación de Cheques - BCR

Sistema de Pagos Masivos (SPM – Transfer 365)

Durante el primer semestre de 2021 se recibieron 36,799 lotes de pago a través del Sistema Transfer365 por un monto de US\$ 2,824.10 millones y 101,038 beneficiarios, los cuales fueron liquidados en el LBTR de forma exitosa. Con respecto al primer semestre de 2020 se evidenció un aumento en el monto por valor de US\$ 154.54 millones y 50,764 beneficiarios.

Gráfico II.21: Monto y Volumen Procesados en el Sistema Transfer365
1° Semestre 2020 y 1° Semestre 2021 (millones de US\$)

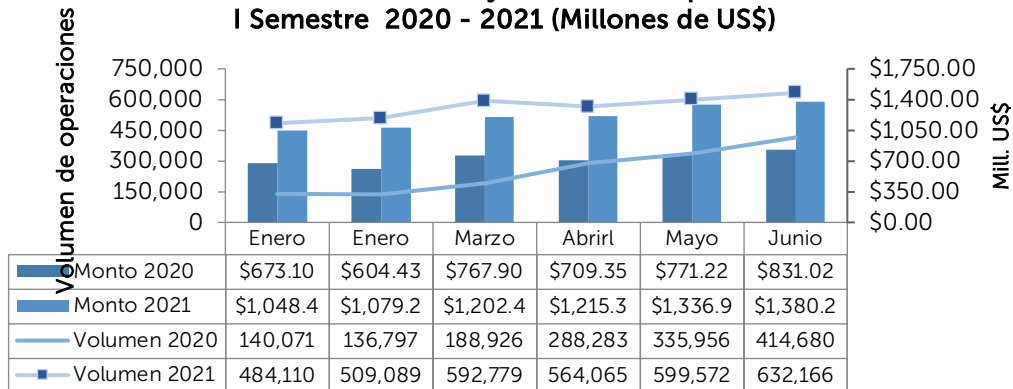


Fuente: Sistema SPM -BCR

Cámara de Compensación Automatizada (ACH)

De acuerdo con los datos recibidos de ACH El Salvador, dicha institución compensó durante el primer trimestre de 2021, un total de 3,381,781 operaciones por un monto de US\$7,262.74 millones, con un incremento de US\$2,905.71 millones y en volumen el incremento fue de 1,877,068 operaciones, respecto al mismo período del año 2020. La liquidación en LBTR ascendió a US\$5,580.99 millones.

Gráfico II.22: Monto y volumen compensado I Semestre 2020 - 2021 (Millones de US\$)



Fuente: ACH El Salvador

1.3 Eventos relevantes relacionados con los Sistemas de Pagos

- En enero de 2021 se inició con la planeación y elaboración de los requerimientos funcionales y técnicos para el Proyecto Modernización del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), incorporado en el objetivo estratégico del Banco Central "Innovar en los sistemas de pagos"
- Con fecha 12 de marzo de 2021, el Consejo Directivo del BCR en Sesión CD-08/2021 aprobó el Proyecto de Modernización del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real, el cual se desarrollará en dos fases y cuya fecha de finalización será en el año 2022.
- En Sesión No. CD-15/2021 del 7 de mayo de 2021, el Consejo Directivo del BCR aprobó un nuevo Reglamento del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) del Banco Central de Reserva de El Salvador, con vigencia a partir del 05 de junio de 2021.
- En junio de 2021 se implementó el servicio 24/7 en el LBTR a fin de dar cobertura a las operaciones del Transfer365; adicionalmente, se ampliaron los horarios para todos los tipos de operación desde las 7:00 a.m. hasta las 7:00 p.m. permitiendo que los participantes del sistema puedan realizar sus operaciones con horarios ampliados.

IV. OTROS MERCADOS FINANCIEROS

1. Mercado de Valores

El desempeño del mercado de valores, en términos de montos transados durante el primer semestre de 2021, no alcanzó a superar a los registrados en el mismo período del año anterior, fundamentalmente por el comportamiento contractivo de los segmentos de renta variable, reportos e internacional; todo ello en un contexto de recuperación de la actividad económica, que aún limita la actuación en el mercado por parte de los principales participantes, a saber: bancos, entidades públicas, aseguradoras, empresas privadas y fondos de pensiones, en su rol de demandantes y oferentes de recursos.

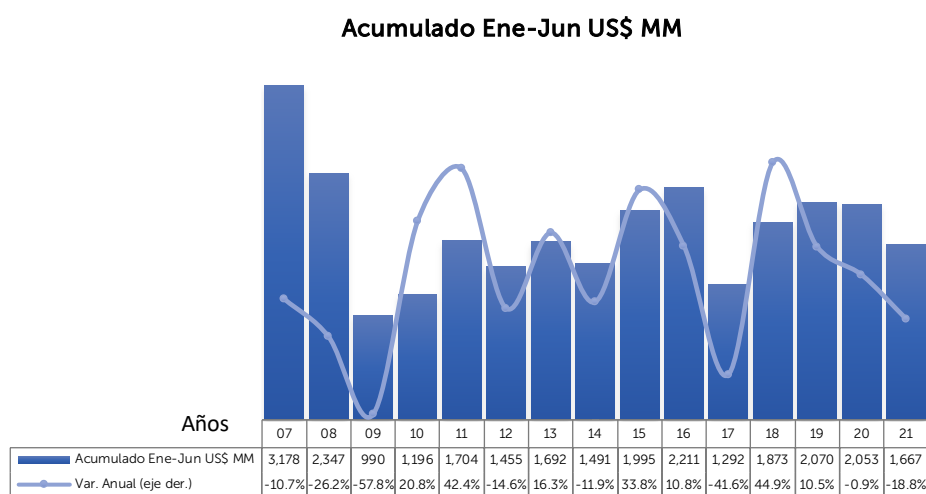
Tabla II.6: Transacciones por Mercado y Emisor* - Acumulado

Mercados	Ene - Jun 2020			Ene - Jun 2021			Variación Interanual	
	Millones de US\$			Millones de US\$			MMUS\$	%
	Privado	Público	Total	Privado	Público	Total		
Primario	93.9	141.4	235.3	161.1	299.0	460.1	224.8	95.5%
Secundario	23.2	102.6	125.9	76.5	75.2	151.7	25.8	20.5%
Reportos	92.8	718.9	811.7	53.4	554.6	608.0	-203.8	-25.1%
Internacional	18.9	290.1	309.0	14.9	194.2	209.1	-99.9	-32.3%
Renta Variable	570.7	0.0	570.7	238.9	0.0	238.9	-331.8	-58.1%
Total	799.6	1,253.0	2,052.6	544.8	1,123.0	1,667.8	-384.8	-18.7%

(*) Se refiere al sector al que pertenece el emisor del título valor que se transa: Privado o Público.

Fuente: con base en información del Sistema de Información Bursátil de la BVES.

Gráfica II.23: Mercado de valores por año y Variación interanual
(En Millones de US\$ y porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con base en Sistema de información Bursátil de la BVES.

En contraste, el mercado primario destaca como el más dinámico del período, impulsado principalmente por las emisiones de LETES (US\$219.1 millones) y CETES (US\$79.9 millones) del Ministerio de Hacienda, representando en conjunto el 65%

(US\$299.0 millones) del total de este mercado. Adicionalmente, se reactivó la figura de titularización colocando en este primer semestre un monto de US\$88.5 millones, generadas por el Fondo de Titularización Montreal Uno para el financiamiento y desarrollo inmobiliario (US\$54.5 millones) y la titulación del contrato de apertura de créditos suscrito entre EXOR y ANDA (US\$34.0 millones), mientras que en el transcurso de 2020 se emitieron solamente US\$12.7 millones. Las titularizaciones acumulan US\$1,223.3 millones en emisiones desde su incursión en el mercado en 2010.

Como ya se señaló, el desempeño bursátil y financiero en general, fue afectado por la crisis sanitaria, principalmente por la paralización de la actividad productiva; pese a este contexto adverso, los fondos de inversión mostraron un desempeño positivo. Entre junio de 2020 y junio de 2021 experimentó un crecimiento de 77.4% en su patrimonio, equivalente a US\$111.6 millones, evidenciando así la creciente aceptación de esta opción de inversión. El patrimonio acumulado al cierre de junio de 2021 asciende a US\$255.8 millones, de los cuales 78.9% corresponde a fondos de inversión abierto de corto plazo y 14.1% a mediano plazo, y 7% al único fondo de inversión cerrado que actualmente opera en el país.

Las perspectivas bursátiles son positivas con base en las proyecciones de desempeño económico lo que incentivaría la demanda de financiamiento en primario, tanto por las emisiones de instrumentos de renta fija, de la banca y empresas del sector real, y mediante titularizaciones.

2. Mercado de Pensiones

Durante 2020, la crisis económica del COVID-19 provocó la reducción de la actividad económica, la pérdida de empleos y con ello, la disminución de los cotizantes al sistema de pensiones. Sin embargo, a medida que las restricciones para contener el COVID-19 fueron siendo removidas, la economía fue dinamizándose y con el número de cotizantes, alcanzando los 759 mil, con un incremento de 97,742 (14.8%) respecto al año anterior.

A junio de 2021, el Sistema de Ahorro Previsional (SAP) registró 3.5 millones de afiliados, de los cuales únicamente el 21.6% son cotizantes efectivos, evidenciando una brecha significativa entre la población afiliada y los cotizantes efectivos. Con relación a la Población Económicamente Activa (PEA)⁹, la proporción de cotizantes en el SAP es de 26.0%.

El Sistema Público de Pensiones (SPP) muestra un crecimiento en la relación de personas pensionadas por cada cotizante, pues tuvo una ratio de 17.5 en junio de 2021, mientras en junio de 2020 fue de 16.0. La cantidad de cotizantes en el SPP sigue reduciéndose debido a que no se permiten nuevas afiliaciones.

⁹ La PEA de 2020 (dato más reciente disponible) está conformada por 2,917,617 personas que estando en edad de trabajar (16 y más años), efectivamente forman parte de la fuerza de trabajo al mantenerse en una ocupación o buscarla activamente. Fuente: Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples 2020, Dirección General de Estadísticas y Censos, Ministerio de Economía.

El portafolio de inversión de los Fondos de Pensiones al mes de junio de 2021 ascendió a US\$12,828.8 millones (incluyendo los depósitos en cuenta corriente), el Fondo Conservador registró un saldo de US\$11,992.7 millones y el Fondo Especial de Retiro de US\$836.1 millones. El 60.9% de la cartera se encuentra concentrada en Certificados de Inversión Previsionales (CIP) emitidos por el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP), cuyo monto valorizado asciende a US\$7,818.8 millones.

**Tabla II.7: Cartera Valorizada del Fondo de Pensiones
Por Tipo de Emisor - En millones de US\$ y porcentaje**

Tipo de Emisor	Junio -2020		Junio -2021		Variación	
	Monto US\$MM	Estructura (%)	Monto US\$MM	Estructura (%)	US\$ millones	Tasa (%)
Emisiones del FOP (CIP)	7,466.2	62.5%	7,818.8	60.9%	352.5	4.7%
Ministerio de Hacienda	1,621.4	13.6%	2,267.2	17.7%	645.7	39.8%
Valores Extranjeros	922.7	7.7%	1,150.3	9.0%	227.6	24.7%
Bancos	888.2	7.4%	553.0	4.3%	-335.1	-37.7%
Titularizadoras	577.0	4.8%	555.9	4.3%	-21.1	-3.7%
Otros	479.3	4.0%	483.6	3.8%	4.4	0.9%
Total	11,954.9	100.0%	12,828.8	100.0%	873.9	7.3%

Fuente: elaboración propia en base a datos de la SSF

La alta concentración del Fondo de Pensiones en CIP conlleva a que la rentabilidad de toda la cartera sea altamente dependiente del rendimiento de estos títulos. Con la reforma de 2017 se incrementó la tasa de rentabilidad de los CIP, abriendo la oportunidad para mejorar el rendimiento del fondo de pensiones. A junio del 2021, la rentabilidad nominal del Fondo de Pensiones Conservador fue de 5.6% y del Fondo Especial de Retiro 4.08%, mientras que la rentabilidad real fue de 4.6% y 3.1%, respectivamente.

**Tabla II.8: Inversiones en Fondos Extranjeros
En millones de US\$ - De Enero a Junio**

Título	Ene-Jun 2020	Ene-Jun 2021	Variación
Ishares S&P Europe 350 Index Fund	44.1	28.6	-15.5
Ishares Msci Japan Index Fund	37.7	23.9	-13.8
The Financial Select Sector Spdr Fund	0.0	21.0	21.0
SPDR S&P 500 ETF TRUST	304.6	19.9	-284.7
Vanguard Ftse Emerging Markets Etf	90.8	19.6	-71.3
Ishares Russell 2000 Index Fund	27.4	14.1	-13.3
Ishares Latin America 40 Index Fund	5.0	6.0	1.0
Invesco Capital Management LLC	0.0	4.5	4.5
The Technology Select Sector Fund	0.0	4.0	4.0
Ishares Msci Chile Investable Market Index Fund	4.5	0.0	-4.5
Spdr Dow Jones Industrial Average Etf Trust	21.2	0.0	-21.2
Fondo de Inversión Ftse/Xinhua China 25 Index Fund	5.0	0.0	-5.0
Total general	540.4	141.6	-398.8

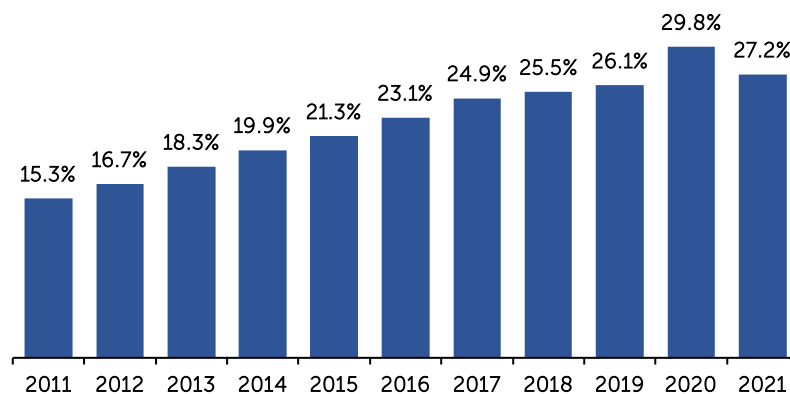
Fuente: Con base en información de SIB-BVES

Los Fondos de Pensiones disminuyeron su participación en el mercado de valores, específicamente en inversión en fondos extranjeros, lo cual está condicionado por el límite autorizado por el Comité de Riesgo, presidido por el Superintendente del Sistema Financiero, que permite hasta el 10% del activo del fondo en valores extranjeros y certificados de participación de fondos de inversión extranjeros.

A junio de 2021, la deuda previsional alcanzó los US\$7,485.0 millones. Además, antes de la reforma del 2017, el crecimiento promedio interanual de la deuda previsional era del 17.7% (2007-2017), a partir de la reforma, el crecimiento promedio de la deuda fue de 7.9% a junio de 2020 y de 6.9% a junio de 2021.

Las utilidades del ejercicio al primer semestre de 2021 de las dos Administradoras de Fondos de Pensiones fueron de US\$9.9 millones, equivalente a una tasa de variación del 5.9% respecto al mismo periodo del año anterior. La rentabilidad patrimonial incrementó respecto al año anterior pasando de 51.2% en junio de 2020 a 59.3% en junio de 2021.

Gráfico II.24: Deuda Previsional (FOP) respecto al PIB



Fuente: con base en informes financieros publicados por SSF.

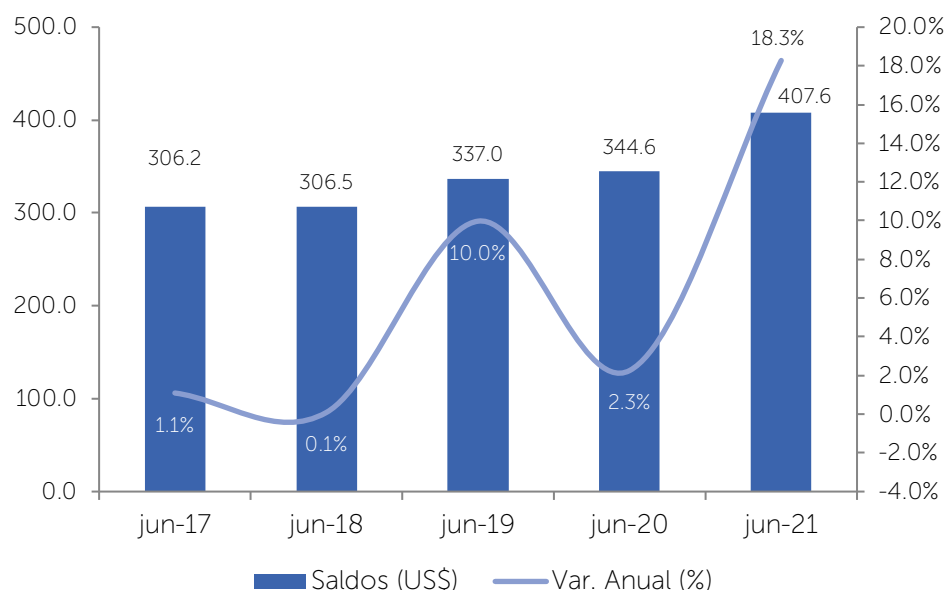
Con base en lo expuesto, se puede concluir que el sistema de pensiones aún presenta limitantes para su desarrollo, sostenibilidad y para garantizar una pensión sostenible para sus cotizantes. El nivel de cobertura es bajo por el alto nivel de informalidad del mercado laboral, la baja rentabilidad por la poca diversificación de la cartera de inversión, y la situación fiscal que en algún momento podría afectar las transferencias de recursos con los que apoya al sistema.

Por tanto, para que el sistema de pensiones cumpla con sus objetivos y se garantice su sostenibilidad en el corto, mediano y largo plazo, se requiere la implementación de políticas públicas tendientes a modernizar el sistema, complementadas con otras que faciliten la formalidad del empleo y una reforma fiscal integral.

3. Mercado de Seguros

El mercado asegurador presentó a junio de 2021 un crecimiento interanual de 18.3%; dicho crecimiento fue impulsado principalmente por los seguros de personas, que representa el 57.8% del total de primas del mercado asegurador. Los seguros de daños experimentaron una significativa recuperación en comparación al año anterior, año en el cual los ramos de automotores y otros seguros generales registraron una contracción producto de la crisis desencadenada por la pandemia del COVID-19.

Gráfico II.25: Crecimiento de Primas Netas
(En millones de US\$ y variación porcentual)



Fuente: Con base en estados financieros proporcionados por la SSF.

Tabla II.9: Primas Netas por Ramo de Seguros
(en US\$ Millones y Porcentajes)

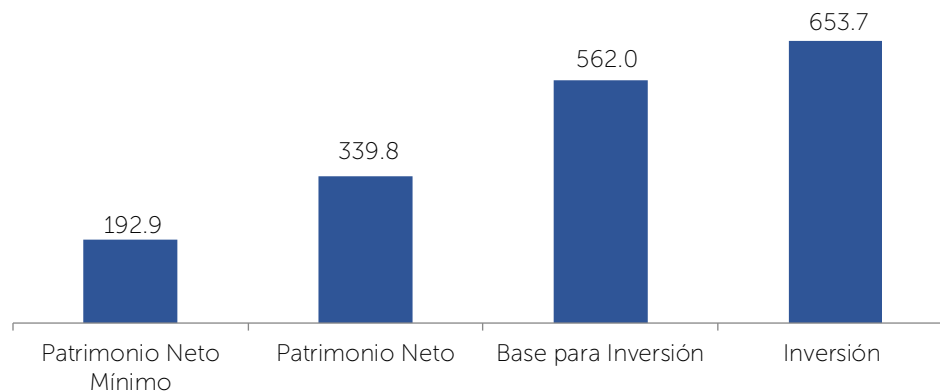
	2020/Jun	2021/Jun	Var. US\$	Var. %	Partic. %
Vida	98.2	110.8	12.6	12.8%	27.2%
Accidentes y Enferm.	66.6	75.7	9.1	13.7%	18.6%
Previsionales	29.2	49.0	19.7	67.5%	12.0%
Sub-total Seguros de Personas	194.1	235.6	41.5	21.4%	57.8%
Incendios y Líneas A.	54.4	65.9	11.5	21.1%	16.2%
Otros S. Generales	47.0	49.3	2.3	4.9%	12.1%
Automotores	41.2	47.8	6.7	16.2%	11.7%
Fianza	7.9	9.0	1.0	13.1%	2.2%
Sub-total Seguros de Daños	150.6	172.1	21.5	14.3%	42.2%
Total	344.6	407.6	63.0	18.3%	100.0%

Fuente: Con base en estados financieros proporcionados por la SSF

Por otra parte, los siniestros del mercado asegurador también experimentaron un incremento significativo de 52.1%. El incremento en los siniestros del mercado se debe principalmente al volumen de reclamos en el ramo de vida (US\$44.7 millones / 148.1%). Por otra parte, los ramos de accidentes, incendios, automotores y otros seguros generales mostraron un incremento en sus niveles de siniestralidad, influenciados por la reapertura económica. Debido a lo anterior, el coeficiente de siniestralidad (60.7%), que muestra la proporción de los pagos por siniestros con relación al total de primas netas, experimentó un aumento respecto el año anterior (43.4%).

En cuanto a la cesión de riesgos hacia las reaseguradoras (37.1%), se obtuvo un indicador inferior al registrado el año anterior, reflejando cierto incremento en el apetito de riesgo del mercado asegurador.

**Gráfico II.26: Patrimonio Neto e Inversiones
Diciembre 2020 (En millones de US\$)**



Fuente: Con base en estados financieros proporcionados por la SSF.

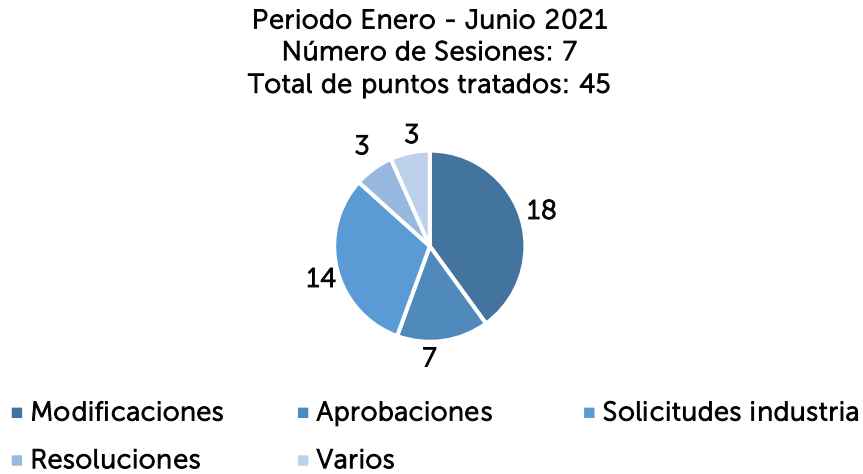
Los estados financieros del mercado asegurador muestran que los gastos de las aseguradoras aumentaron en mayor proporción que los ingresos, provocando una significativa reducción del 44.5% de las utilidades y de la rentabilidad patrimonial del mercado asegurador (7.1% vs 12.8% en 2020).

Las sociedades de seguros en conjunto presentan un patrimonio neto total con importantes excedentes respecto al patrimonio mínimo, lo cual confirma la buena posición de solvencia que poseen las compañías. Estos excedentes permitieron a la mayoría de las aseguradoras afrontar la pandemia en condiciones de capitalización adecuadas. Las reservas técnicas de las compañías se mantienen respaldadas con inversiones suficientes para responder a sus obligaciones con los asegurados.

III. REGULACIÓN FINANCIERA

El artículo 99 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero establece que el Banco Central de Reserva de El Salvador, a través de su Comité de Normas, es la institución responsable de la aprobación del marco normativo técnico que regula al sistema financiero salvadoreño, debiendo velar por que el mismo se revise periódicamente, procurando su actualización oportuna.

A fin de darle cumplimiento a esta responsabilidad, el Comité de Normas del Banco Central durante el período de enero a junio de 2021, ha realizado el trabajo siguiente:



1. Aprobación de nuevas normativas

A continuación, se muestra un cuadro resumen de las normativas aprobadas durante el periodo enero a junio de 2021:

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Sujetos obligados	Entrada en Vigencia
"Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19" (NRP-25)	CNBCR-03/2021, 25 de febrero de 2021	Establecer la gradualidad en la constitución de las reservas de saneamiento que mensualmente las entidades financieras a las que les aplican estas Normas deben constituir respecto de la cartera de créditos que les fueron aplicadas las Normas Técnicas Temporales para Enfrentar Incumplimientos y Obligaciones Contractuales (NTTEIOC) y las Normas Temporales Normas Técnicas Temporales para el Tratamiento de Créditos Afectados por COVID-19	<ul style="list-style-type: none"> Bancos, Bancos Cooperativos, sociedades de Seguros, Sociedades de ahorro y crédito, Fondo Social para la Vivienda, Sociedad de Garantía Recíproca, Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada, Emisores de Tarjetas. 	14/mar/2021

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Sujetos obligados	Entrada en Vigencia
		(NPBT-01).		
"Normas Técnicas para la Evaluación y Clasificación de los Créditos del Sector Agropecuario y Constituir las Reservas de Saneamiento" (NRP-26)		Regular la evaluación y clasificación de los créditos agropecuarios según la calidad de los deudores y exigir la constitución de reservas mínimas de saneamiento en función del nivel de riesgo asumido por las entidades.	<ul style="list-style-type: none"> Los que por Ley están bajo la supervisión de la Superintendencia del Sistema Financiero y otorgan créditos destinados a financiar actividades agropecuarias 	15/mar/2021
"Normas Técnicas para el Otorgamiento de Prestaciones Pecuniarias por Invalidez Común en el Sistema de Pensiones Público" (NSP-35)		Establecer los procedimientos a seguir en lo relativo al otorgamiento de Beneficios y otras Prestaciones por invalidez común, generadas en virtud de la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.	<ul style="list-style-type: none"> Instituto Salvadoreño del Seguro Social, en lo relativo al Sistema de Pensiones Público; y el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos. 	
"Normas Técnicas para el Otorgamiento de Prestaciones por Supervivencia en el Sistema de Pensiones Público" (NSP-36)		Establecer los requisitos y procedimientos que deben seguir los sujetos obligados a las presentes Normas, para otorgar las prestaciones por supervivencia en el Sistema de Pensiones Público. Asimismo, establecer la metodología para el cálculo y distribución de dichas prestaciones.	<ul style="list-style-type: none"> Instituto Salvadoreño del Seguro Social y el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos. 	
"Normas Técnicas para el Traslado, Fusión o Liquidación de Fondos de Ahorro Previsional Voluntario" (NSP-37)		Establecer el procedimiento y los requisitos mínimos que deberán observar las instituciones financieras que administren Fondos de Ahorro Previsional Voluntario, en el proceso de traslado total o parcial de los recursos que las personas naturales o empleadores mantengan en las cuentas individuales de ahorro previsional voluntario de los participantes, así como en los casos en que se realice el traslado, fusión o	<ul style="list-style-type: none"> Bancos, Bancos Cooperativos, Gestoras de Fondos de Inversión, Instituciones, Administradoras de Fondos de Pensiones y Sociedades de Ahorro y Crédito. 	

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Sujetos obligados	Entrada en Vigencia
		liquidación de los Fondos de Ahorro Previsional Voluntario que administren.		
"Normas Técnicas Temporales para Incentivar el Otorgamiento de Créditos" (NPBT-05)		Enfrentar la crisis económica derivada de la pandemia por el COVID-19, para que las entidades dispongan de mayores recursos para el otorgamiento de créditos productivos, a través de incentivos para lo cual se establecen disposiciones temporales adicionales en el cálculo del requerimiento de la reserva de liquidez.	<ul style="list-style-type: none"> Bancos, Sociedades de Ahorro y Crédito y Bancos Cooperativos. 	17/mar/2021
"Normas Técnicas para el Registro de Peritos Valuadores y sus Obligaciones Profesionales" (NRP-27)	CNBCR-04/2021, 29 de marzo de 2021	Regular y establecer el procedimiento de inscripción y registro de las personas naturales o jurídicas interesadas en ser calificadas e inscritas en el Registro de Peritos Valuadores de la Superintendencia del Sistema Financiero, así como las obligaciones profesionales que deben cumplir en la ejecución de la prestación de sus servicios en la actividad de valuación de bienes muebles e inmuebles.	<ul style="list-style-type: none"> Personas naturales o jurídicas inscritas en el Registro que, de acuerdo con su especialización, prestan sus servicios al Sistema Financiero, así como también las personas interesadas en inscribirse como Peritos Valuadores y a las entidades que contraten el servicio de Peritos Valuadores. 	19/abr/2021
"Normas Técnicas para el Cálculo y Uso de la Reserva de Liquidez sobre Depósitos y Otras Obligaciones" (NRP-28)	CNBCR-07/2021, 16 de junio de 2021	Proporcionar los parámetros para el cálculo del requerimiento de Reservas de Liquidez que deberán mantener los sujetos obligados, así como las disposiciones para el uso de la misma	<ul style="list-style-type: none"> Bancos, Sociedades de Ahorro y Crédito (SAC), Bancos Cooperativos y Federaciones conformadas por SAC y Bancos Cooperativos. 	23/jun/2021

Las Normas Técnicas para el Cálculo y Uso de la Reserva de Liquidez sobre Depósitos y Otras Obligaciones (NRP-28), incluyen un incremento gradual en los requerimientos de reserva de liquidez y está vigente desde el 23 de junio de 2021.

Las reservas de liquidez están conformadas por aportes de las instituciones financieras que poseen depósitos de los salvadoreños, por lo que, al incrementarse gradualmente, se cuenta con una mayor garantía sobre los ahorros que los salvadoreños mantienen en dichas instituciones y se contribuye a la solidez y estabilidad del sistema financiero.

De acuerdo con la normativa aprobada, las entidades contarán con 12 meses para el incremento gradual, dando así una salida a las medidas aprobadas en el año 2020 en las cuales se redujeron los requerimientos de manera temporal para dotar de liquidez a las entidades financieras y hacer frente a los requerimientos de sus usuarios en el contexto de la pandemia por COVID-19.

El Banco Central de Reserva es el custodio y administrador de estas reservas, las cuales están a disposición de las entidades para atender sus necesidades de liquidez.

2. Modificaciones a normativas

El Comité de Normas, en función de las facultades otorgadas por la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, ha aprobado las modificaciones siguientes:

- **Manual de Contabilidad para Bancos (MCBCOS), Normas para la Contabilización de los Activos Extraordinarios de los Bancos (NCB-013), Normas para la Elaboración de Estados Financieros de Bancos (NCB-017) y Normas para la Publicación de los Estados Financieros de los Bancos (NCB-018):** a efectos de registrar, presentar y revelar adecuadamente los saldos que se originen por las operaciones de arrendamiento financiero y de los bienes mueble e inmuebles que deban registrarse como resultado final de estas operaciones.
- **“Normas Técnicas para el Otorgamiento de Beneficios por Vejez en el Sistema de Ahorro para Pensiones” (NSP-06):** a fin de incluir nuevos artículos, aprobados por el Decreto Legislativo 766 de la Asamblea Legislativa, sobre documentación a requerir, por parte de las Administradoras de Fondos de Pensiones, para los trámites de pensión por vejez sin haber reintegrado el anticipo de saldo, es decir, los afiliados podrán pensionarse por vejez, mediante trámites ágiles con las Administradoras de Fondos de Pensiones, sin haber reintegrado el anticipo de saldo que hubieren realizado.
- **“Normas Técnicas para el Otorgamiento de Beneficios por Sobrevivencia en el Sistema de Ahorro para Pensiones” (NSP-13):** para incluir las nuevas disposiciones aprobadas por medio del Decreto Legislativo 765 de la Asamblea Legislativa, referente al beneficio de sobrevivencia. Dichas modificaciones a la Ley incorporan disposiciones que facilitan a los afiliados que puedan designar libremente a quienes consideren beneficiarios sin restricciones o condicionantes, que impliquen el que dichos beneficiarios deben ser personas que tengan alguno de los grados de parentesco que la Ley vigente establece y que dependan económicamente del afiliado. Además, se establece un nuevo procedimiento para las diligencias de aceptación de herencia, entre otros cambios.
- **Anexo No. 1 de las “Normas Técnicas para el Traslado de Cotizaciones Voluntarias de las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones a una Institución Administradora de Fondos de Ahorro Previsional Voluntario” (NSP-33):** a efectos de homogenizar el formato de solicitud de traslado de recursos por parte de los participantes.

- **“Normas de Aplicación del Requerimiento de Fondo Patrimonial a las Entidades que Regula la Ley de Bancos” (NPB3-04):** se modifica el artículo 7 numeral 3 literal f) Los créditos de largo plazo otorgados a familias de medianos y bajos ingresos para adquisición de vivienda, garantizados totalmente con hipoteca debidamente inscrita. Actualizando el monto máximo que recibe este tratamiento de US\$75,000.00 a US\$150,000.00.
- **“Normas Técnicas para la Negociación de Valores Extranjeros” (NDMC-12):** con las modificaciones a las normas en cuestión se da la habilitación de presentación y documentación en forma digital. Con el objeto de facilitar el proceso de registro de valores que no poseen una calificación de riesgos se introducen requisitos de acuerdo a la experiencia internacional con referencia a presentación de informes que un emisor puede emitir, tales como informe de operaciones, gobernanza o riesgos del emisor de acuerdo a la información que dicho emisor cuente y conforme a la jurisdicción aplicable.
- **Instructivo de Emisiones de Valores y al Instructivo Colocación en Bolsa:** tienen como objeto actualizar las disposiciones vigentes para equiparar los requisitos normativos con los establecidos por la Bolsa de Valores, así como establecer procedimientos ágiles, implementar mecanismos y canales electrónicos que faciliten a los participantes el cumplimiento de las obligaciones legales aplicables.
- **“Normas Técnicas para la Administración y Gestión de la Cuenta de Garantía Solidaria” (NSP-07):** modificaciones con el fin de establecer los registros correspondientes a los pagos de pensión por longevidad con fondos de la cuenta de garantía solidaria.
- **“Normas Técnicas para la Calificación del Grado de Invalidez y Determinación de Enfermedad Grave para Dictaminar el Derecho a Pensión de Invalidez y a Devolución de Saldo por Enfermedad Grave por la Comisión Calificadora de Invalidez” (NSP-08) y “Normas Técnicas para Acceder al Beneficio de Devolución de Saldo por Enfermedad Grave en el Sistema de Ahorro para Pensiones” (NSP-09):** para la Determinación de una Grave Enfermedad Terminal y el proceso para acceder al Beneficio de Devolución de Saldo por este padecimiento.

Estas modificaciones adicionan los parámetros médicos necesarios para dictaminar que una persona adolece una Grave Enfermedad Terminal y pueda acceder a la devolución del saldo de la Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones.

- **“Normas Técnicas sobre Componentes de Financiamiento de los Beneficios, Salario Básico Regulador y Años de Cotización” (NSP-11):** con el objeto de agilizar los procesos de emisión del Certificado de Traspaso, para obtenerlo de forma más ágil.
- **Sesiones por Videoconferencia de Juntas Generales de Accionistas:** se amplía el plazo hasta el 31 de mayo de 2021 a los Integrantes del Sistema Financiero, para la realización de las referidas sesiones, con el objeto de prevenir la expansión de los efectos de la Pandemia por COVID-19.

- **Aprobación de prórroga relativa a las “Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos afectados por COVID-19” (NRP-25):** en fecha 9 de abril de 2021 se aprobó solicitud de prórroga en la presentación de la información del registro de la cartera de créditos COVID requerida en las “Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19” (NRP-25), estableciendo que el primer envío del registro de la cartera de créditos COVID y No COVID, sus reservas y ajuste gradual, deberá realizarse en los primeros diez días del mes de mayo de 2021, conteniendo separadamente la información de los meses de marzo y abril de 2021. Asimismo, se prorrogó por un plazo de veinte días hábiles el envío de información correspondiente al mes de marzo de 2021 de acuerdo con las “Normas Sobre el Procedimiento para la Recolección de Datos del Sistema Central de Riesgos” (NPB4-17).
- **“Normas Técnicas para los Fondos de Titularización de Inmuebles” (NDMC-20):** con el fin de que el plazo de las emisiones sea debidamente sustentado. Asimismo, estandariza el contenido de los documentos técnicos a presentar.
- **“Normas para el Procedimiento de Recolección de Información para el Registro Público de Accionistas” (NPB4-12):** las cuales tienen como finalidad que los bancos y sociedades de seguros a brindar más información en sus traspasos de acciones.
- **“Normas Técnicas para la Transferencia de Información Previsional” (NSP-30):** se modifican los anexos de las normas en cuestión a fin de adicionar campos para que las Administradoras de Fondos de Pensiones remitan el detalle de los aportes realizados por el Ministerio de Hacienda para financiar el incremento a la pensión mínima, y otras modificaciones para actualizar campos por las recientes reformas a la Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones.
- **“Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios” (NDMC-17) y “Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Desarrollo Inmobiliario” (NDMC-19):** con el fin de actualizar y referenciar adecuadamente las recientemente aprobadas “Normas Técnicas para el Registro de Peritos Valuadores y sus Obligaciones Profesionales” (NRP-27).
- **“Instructivo para el control de sobrevivencia y estado familiar de pensionados en el Sistema de Pensiones Público” (SPP-03-2001):** con el objeto de que este grupo de personas puedan hacer uso de medios tecnológicos para los trámites relacionados a su control de sobrevivencia de conformidad a la habilitación realizada en las “Normas Técnicas para la Ampliación de los Canales de Atención en los Sistemas de Pensiones a través de Medios Electrónicos” (NSP-34).
- **“Normas Técnicas para el Registro, Obligaciones y Funcionamiento de Entidades que Realizan Operaciones de Envío o Recepción de Dinero a través de Subagentes o Administradores de Subagentes” (NRP-19), “Normas Técnicas para Realizar Operaciones y Prestar Servicios por Medio de Corresponsales Financieros y de Administradores de Corresponsales Financieros” (NASF-03) y “Normas Técnicas para el Inicio de Operaciones y Funcionamiento de los Proveedores de Dinero Electrónico” (NASF-07):** el Comité de Normas actualizó Normativa Técnica para que

las entidades que realizan operaciones de envío o recepción de dinero a través de Subagentes o Administradores de Subagentes, puedan realizar visitas con base a sus perfiles de riesgo establecidos mediante monitoreo. Además, actualizó Normativa Técnica para que los corresponsales financieros sean inspeccionados por las entidades con las que tienen contratos, para que sus visitas sean con base a sus perfiles de riesgo establecidos mediante monitoreo. Por último, actualizó Normativa Técnica para que las Sociedades Proveedoras de Dinero Electrónico inspeccionen a las entidades con las que tienen contratos, para que sus visitas sean con base a sus perfiles de riesgo establecidos mediante monitoreo.

- **“Normas Técnicas para el Otorgamiento de Beneficios por Vejez en el Sistema de Ahorro para Pensiones” (NSP-06):** en atención a lo establecido en Decreto Legislativo No. 754, el cual modifica la Ley del Instituto Salvadoreño de Bienestar Magisterial (ISBM) estableciendo que los docentes públicos pensionados que estén trabajando o que se hayan retirado, puedan escoger entre el régimen de salud del Instituto Salvadoreño del Seguro Social o el del ISBM. Las Administradoras de Fondos de Pensiones, una vez hayan documentado dicha voluntad, deberán comenzar a retener la respectiva cotización para el Instituto que haya escogido el referido docente.

3. Solicitudes de la industria y varios

En el periodo enero a junio de 2021, se ha atendido un total de 157 solicitudes de integrantes del sistema financiero, entre las cuales consultaron al Comité de Normas sobre aclaraciones de aspectos normativos especialmente en temas como la reserva de liquidez, la gradualidad en la constitución de reservas de saneamiento de la cartera clasificada como COVID, tratamiento de créditos agropecuarios o consultas de ley, modificaciones a normativas (diferentes a las ya establecidas en el plan normativo o a las detectadas por aprobaciones de nuevas normativas), puntos informativos, entre otros. En ese sentido, se han atendido solicitudes del mercado bancario, previsional, asegurador, bursátil, así como de otros sujetos regulados, como los peritos valuadores.

Finalmente, con el objeto de prevenir la expansión de los efectos de la Pandemia del COVID-19, y velar por la salud y bienestar de la población, mediante la aplicación de medidas de bioseguridad como el distanciamiento físico, el Comité de Normas aprobó la realización de Sesiones por Videoconferencia de las Juntas Generales de Accionistas o su equivalente a los Integrantes del Sistema Financiero. La medida estuvo vigente por un plazo de 60 días a partir del 22 de enero de 2021 y permitirá que las entidades financieras cumplan con sus obligaciones tributarias y legales, algunas de las cuales implican aprobaciones por parte de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas para su normal funcionamiento.

REFERENCIAS

- Comisión Económica Para América Latina y el Caribe; 2021. Estudio Económico de América Latina y el Caribe, agosto 2021. [En línea] disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47192-estudio-economico-america-latina-caribe-2021-dinamica-laboral-politicas-empleo> [último acceso: agosto 2021]
- Federal Open Market Committee (FOMC); 2021. Minutes of the Federal Open Market Committee, July 27-28, 2021. [En línea] disponible en: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20210818a.htm> [último acceso: agosto 2021]
- Fondo Monetario Internacional; 2021. World Economic Outlook, July 2021 Update. [En línea] Consultado desde: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021> [último acceso: agosto 2021]
- Moody's Investors Service; 2021. Rating Action: Moody's confirms El Salvador's B3 ratings, changes outlook to negative, concluding review for downgrade, 05 febrero 2021. [En línea] disponible en https://www.moodys.com/research/Moodys-confirms-El-Salvadors-B3-ratings-changes-outlook-to-negative--PR_438955 [último acceso: septiembre 2021]
- Moody's Investors Service; 2021. Rating Action, New York, July 30, 2021. [En línea] disponible en: https://www.moodys.com/research/Moodys-downgrades-El-Salvadors-rating-to-Caa1-maintains-negative-outlook--PR_450956 [último acceso: septiembre 2021]
- OECD (2021), Economic Outlook, Volume 2021 Issue 1, mayo 2021, OECD Publishing, Paris. [En línea] Disponible en <https://doi.org/10.1787/bb1b1db3-en> [último acceso: agosto 2021]
- Standard & Poor's Global; 2020. El Salvador 'B-/B' Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable, Abril de 2020. [En línea] Disponible en: https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2416411 [último acceso: septiembre 2021]