



BANCO CENTRAL DE RESERVA

# **INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA**

## **Diciembre 2021**

Departamento de Estabilidad del Sistema Financiero  
Departamento de Investigación Económica y Financiera

Índice

## **Prefacio 3**

## **Resumen Ejecutivo 4**

### **I. Entorno Macroeconómico**

1. Entorno Internacional 5
2. Desempeño Económico Doméstico 11

### **II. Evolución y Riesgos del Sistema Financiero Salvadoreño**

1. Evolución y Perspectivas 20
2. Sistemas de Pagos 34
  - 2.1 Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) 35
  - 2.2 Sistemas de Pago Minoristas 36
  - 2.3 Sistemas de Pago Masivos (Transfer365) 37
  - 2.4 Eventos Destacados 38
  - 2.5 Nuevas Tecnologías en la Infraestructura de Pagos Minoristas impulsadas por el Banco Central 39
3. Otros Mercados
  - 3.1 Mercado de Valores 47
  - 3.2 Mercado de Pensiones 48
  - 3.3 Mercado de Seguros 49

### **III. Regulación Financiera 54**

#### **Recuadros**

1. La Banca Central y las Fintech 41
2. Aspectos conceptuales sobre los Bancos de Importancia Sistémica 52

## **Referencias 61**

## Prefacio

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 3 de su Ley Orgánica, el Banco Central de Reserva de El Salvador es el responsable de *“... 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, así como mantener la liquidez y estabilidad del sistema financiero.* El objeto de este precepto legal es, en esencia, el resguardo de la estabilidad financiera como condición fundamental para que el sistema financiero cumpla sin interrupciones sus funciones de intermediación.

En cumplimiento de este mandato, el Banco Central publica periódicamente el Informe de Estabilidad Financiera (IEF) a partir del seguimiento y análisis del desempeño del sistema financiero y de sus integrantes, a fin de identificar y gestionar adecuadamente los riesgos que amenacen la estabilidad financiera y económica. Adicionalmente, el Banco Central es el ente regulador del sistema financiero, correspondiéndole, por tanto, la formulación y emisión del marco normativo<sup>1</sup> con base en las 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 de 2021, excepto que se indique otra fecha de referencia, que puedan incidir en la estabilidad financiera, en un contexto de incertidumbre y amenazas al proceso de recuperación económica nacional e internacional. En el ámbito financiero, el IEF se centra en el mercado bancario y sus riesgos, sin prescindir del análisis de desempeño o evolución de otros mercados, como pensiones, seguros y valores. En esta edición se incorporan tres recuadros que abordan los temas de actualidad tales como el Banco Central como impulsor del uso de nuevas tecnologías en las infraestructuras de pagos minoristas, sobre los desarrollos recientes de la banca central y las Fintech y el abordaje de aspectos conceptuales para la identificación de los bancos de importancia sistémica.

El equipo de elaboración y redacción del IEF espera que el presente informe contribuya al estudio y discusión de los temas relevantes del sistema financiero y su interrelación con la esfera real de la economía, y agradece anticipadamente cualquier comentario o sugerencia de mejora.

---

<sup>1</sup> Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero vigente desde 2011,

## Resumen Ejecutivo

El ritmo de la actividad económica durante 2021 superó las expectativas de recuperación registrando un fuerte crecimiento del PIB de 10.3%, cimentado en la evolución progresiva de todas las actividades económicas, un notable aumento de las exportaciones y el consumo, apoyado este último en buena parte, por el aumento de ingresos por remesas familiares.

Sin embargo, cuando las perspectivas económicas y financieras y el control de la pandemia auguraban condiciones adecuadas para continuar con el proceso de recuperación y crecimiento económico, surgieron nuevas perturbaciones, principalmente de origen externo, con potencial de afectar las bases del desempeño económico señalado, entre las cuales están el proceso inflacionario provocado por el encarecimiento de los productos derivados del petróleo y los cereales, ligado al conflicto bélico Rusia-Ucrania, el aumento de las tasas de interés de política en Estados Unidos y otras economías avanzadas para contener la inflación, ralentización del desempeño económico de los socios comerciales y nuevas interrupciones en las cadenas de suministro (cierre del puerto de Shanghái para contener un rebrote del virus).

Pese a ese entorno adverso se proyecta un crecimiento económico en torno a 3.2% de la economía local para 2022, fundamentado en la continuidad y ampliación de la política de inmunización de la población contra el virus, el impulso de la inversión pública mediante el desarrollo de proyectos estratégicos de infraestructura, continuidad de la inversión privada y la implementación de estrategias y políticas de apoyo al aparato productivo.

El desempeño de los mercados financieros se vio favorecido por el positivo proceso de recuperación económica, manteniendo su capacidad de resiliencia y desempeñando adecuadamente su función de intermediación, con adecuados niveles de liquidez, capitalización, eficiencia y rentabilidad que le permitieron atender la mayor demanda crediticia, principalmente del segmento empresarial. Las adecuadas condiciones de liquidez y una estructura de fondeo fundamentada en la captación de depósitos y recursos del financiamiento externo, ayudaron en el comportamiento estable de las tasas de interés.

Entre los principales los riesgos para la estabilidad financiera están una inflación más elevada y persistente, pérdida de vigor de la economía respecto al año anterior y las medidas de política monetaria implementadas por las economías avanzadas tendientes a controlar la inflación, especialmente en los Estados Unidos donde la Fed comenzó una reducción gradual de compras de activos y anunció un proceso escalonado de aumentos de la tasa de interés.

# I. ENTORNO MACROECONÓMICO

## 1. Entorno Internacional

### 1.1. Economía Internacional 2021 y perspectivas 2022

Cuando la economía global avanzaba en la recuperación de la pandemia del COVID-19 de forma divergente entre regiones avanzadas y en desarrollo, la guerra en Ucrania desde febrero de 2022 ha generado un nuevo retroceso en la producción y la elevación abrupta de precios, como consecuencia de la paralización de la economía ucraniana y de las sanciones y bloqueo aplicados a Rusia por Europa, EE.UU. y Canadá, que han llevado a revisar a la baja las proyecciones de crecimiento en todos los países.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI 2022), previo al inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania, la economía global iniciaba 2022 en una posición más débil de lo esperado. Por un lado, se establecían nuevas restricciones a la movilidad a medida se propagaba la nueva variante Omicron del COVID-19, mientras que el aumento de los precios de la energía y las interrupciones en el suministro resultaron en una inflación más alta y generalizada de lo anticipado, especialmente en Estados Unidos y muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo. La reducción en el sector inmobiliario de China y la recuperación más lenta de lo esperado del consumo privado también indicaban perspectivas de crecimiento limitadas.

Las interrupciones en el suministro continuaron en el cuarto trimestre de 2021, obstaculizando la industria global, especialmente en Europa y EE. UU. Un resurgimiento en los casos de COVID, particularmente en Europa, también frenó una recuperación más amplia. En China, las interrupciones por los brotes del virus, las interrupciones en la producción industrial por cortes de energía, la disminución de la inversión inmobiliaria y un retiro de la inversión pública más rápido de lo esperado, contribuyeron a una desaceleración en la segunda mitad del año. Aunque hubo señales de un cambio global en noviembre de 2021 con un repunte en el comercio internacional, el alza para la actividad de servicios y los datos de producción industrial, que sólo compensaron parcialmente las caídas anteriores.

Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2021), en los Estados Unidos se pronosticaba que el crecimiento real se fortaleciera hacia finales de 2021 y principios de 2022, considerando el respaldo de las mejoras en la situación de la salud pública y aumento en el consumo y participación en el mercado laboral. Una vez aliviadas las interrupciones del suministro de bienes y materias primas, se esperaba un mayor consumo por parte de los hogares y la reconstrucción de inventarios por las empresas. Se anticipaba que la inflación retrocediera un poco desde su nivel elevado, con una disminución gradual de la escasez de suministro relacionada con los vehículos automotores y la reducción de las presiones sobre los precios de la energía; no obstante, los salarios más altos, junto con los aumentos en los alquileres de viviendas y las tarifas de envío, contribuirían a que la inflación al consumidor se mantuviera muy por encima del 2%.

Luego de una importante recuperación en 2021, el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2022) evalúa que la actividad global se ha desacelerado, el crecimiento mundial estimado en 6.1 % para 2021 se espera disminuya a 3.6 % en 2022 y 2023, es decir, 0.8

y 0.2 puntos porcentuales (p.p.) menos, respectivamente, según el informe de enero de 2022. Se espera que la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia desaceleren el crecimiento global en 2022 por el impacto directo en los dos países en conflicto y el contagio al resto del mundo, principalmente en Europa.

Incorporando los efectos del choque de oferta de la guerra, la actualización de las perspectivas económicas regionales del FMI disminuye los pronósticos de crecimiento para Europa (Krammer 2022). Se proyecta que varias de las mayores economías como Francia, Alemania, Italia y el Reino Unido, apenas se expandan o que incluso se contraigan durante dos trimestres consecutivos de 2022. El pronóstico de la actividad en Rusia es que se reduzca un 8.5% y en Ucrania un 35%.

La Reserva Federal de EE. UU. (FED 2022) señala que, en la segunda mitad de 2021, el crecimiento del PIB de los Estados Unidos se desaceleró un poco respecto al rápido ritmo de la primera mitad; sin embargo, aumentó a una sólida tasa anualizada del 4.6%. Las ganancias de empleo mensuales se mantuvieron sólidas en un promedio de 575,000 en el segundo semestre.

La evaluación a mediados de marzo de 2022 sugirió que el producto de EE. UU. estaba aumentando en el primer trimestre a un ritmo más lento que el rápido aumento registrado en el último trimestre de 2021. Por su parte, las condiciones del mercado de trabajo mejoraron aún más en enero y febrero, y los indicadores de compensación laboral continuaron mostrando fuertes aumentos. La inflación anual de precios al consumidor hasta enero se mantuvo elevada.

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

Regiones y países	2020	2021	2022	2023
<b>Mundo</b>	<b>-3.1</b>	<b>6.1</b>	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>-4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.4</b>
Estados Unidos	-3.4	5.7	3.7	2.3
Zona del Euro	-6.4	5.3	2.8	2.3
Japón	-4.5	1.6	2.4	2.3
Otras economías avanzadas	-3.9	5.0	3.1	3.0
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b>	<b>-2.0</b>	<b>6.8</b>	<b>3.8</b>	<b>4.4</b>
China	2.2	8.1	4.4	5.1
India	-6.6	8.9	8.2	6.9
Rusia	-2.7	4.7	-8.5	-2.3
<b>América Latina &amp; el Caribe</b>	<b>-7.0</b>	<b>6.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.5</b>
Brasil	-3.9	4.6	0.8	1.4
México	-8.2	4.8	2.0	2.5

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, abril 2022.

El FMI (2022) proyecta que el crecimiento del PIB real estadounidense se desacelere notablemente desde su rápido ritmo de 5.7% en 2021 a 3.7% en 2022 y sea todavía menor en 2023 (2.3%). El pronóstico para EE. UU. ya se había rebajado en enero de 2022, reflejando en gran medida la no aprobación del paquete de política fiscal y las continuas interrupciones en la cadena de suministro.

La reducción adicional del pronóstico de 0.3 puntos porcentuales para 2022 en la actualización de abril refleja un retiro más rápido del apoyo monetario que en la proyección anterior, ya que la política se endurece para controlar la inflación, y el impacto de un menor crecimiento en los socios comerciales debido a las interrupciones resultantes de la guerra.

La demanda de trabajo por las empresas en los EE. UU. se mantiene fuerte, pero la oferta laboral permanece restringida. Esta fuerte demanda de trabajadores y una oferta limitada explican el aumento del 4.4% anual en 2021 de la compensación total por hora, que incluye salarios y beneficios, muy por encima de las tasas previas a la pandemia.

Los acontecimientos en China continúan dominando las perspectivas para Asia, especialmente para las economías emergentes de esa región. La combinación de variantes más transmisibles y la estricta estrategia cero-COVID en China ha llevado a repetidas restricciones de movilidad y bloqueos focalizados que, junto a una débil recuperación del empleo urbano, han lastrado el consumo privado. Se espera también una demanda externa más débil con motivo de la guerra en Ucrania. Estos factores contribuyen a una rebaja de 0.4 puntos porcentuales en la previsión de crecimiento a un 4.4% en 2022.

América Latina presenta menos conexiones directas con Europa, por lo que se espera que la región se vea más afectada por la inflación y el endurecimiento de las políticas. Brasil ha respondido al aumento de la inflación subiendo las tasas de interés 975 puntos básicos durante 2021, lo que pesará sobre la demanda interna; en menor medida, este es también el caso de México. Las rebajas de las previsiones para Estados Unidos y China también pesan sobre las perspectivas de los socios comerciales de la región. Se espera que el crecimiento general de la región se modere al 2.5% durante 2022 y 2023.

Para el grupo de Centroamérica, el FMI estima una moderación de la rápida recuperación económica en 2021, con tasas de crecimiento encabezadas en 2022 por Panamá (7.5%) y Guatemala (4.0%), ubicándose a la zaga Costa Rica (3.3%) y El Salvador (3.0%).

## **1.2. Condiciones financieras internacionales**

En Estados Unidos, ante el aumento de las presiones sobre los precios y los salarios, la Reserva Federal decidió acelerar su reducción gradual de las compras de activos y anunció aumentos en tasas en 2022 más de lo esperado. El Banco Central Europeo (BCE) también informó que pondrá fin a las compras netas de activos en marzo de 2022 en el marco del Programa de Compra de Emergencia ante la Pandemia, mientras que aumentará temporalmente las compras netas en una cantidad modesta en el marco de su Programa de Compra de Activos de mayor duración. El BCE también se ha comprometido a mantener sus tipos de interés de referencia en los niveles actuales hasta que se logre un progreso adecuado hacia la estabilización de la inflación en su objetivo a medio plazo.

Como señala el FMI (2022), la guerra en Ucrania y las sanciones relacionadas han endurecido las condiciones financieras globales, reducido el apetito por el riesgo e inducido la fuga de los inversionistas hacia instrumentos de mejor calidad. El

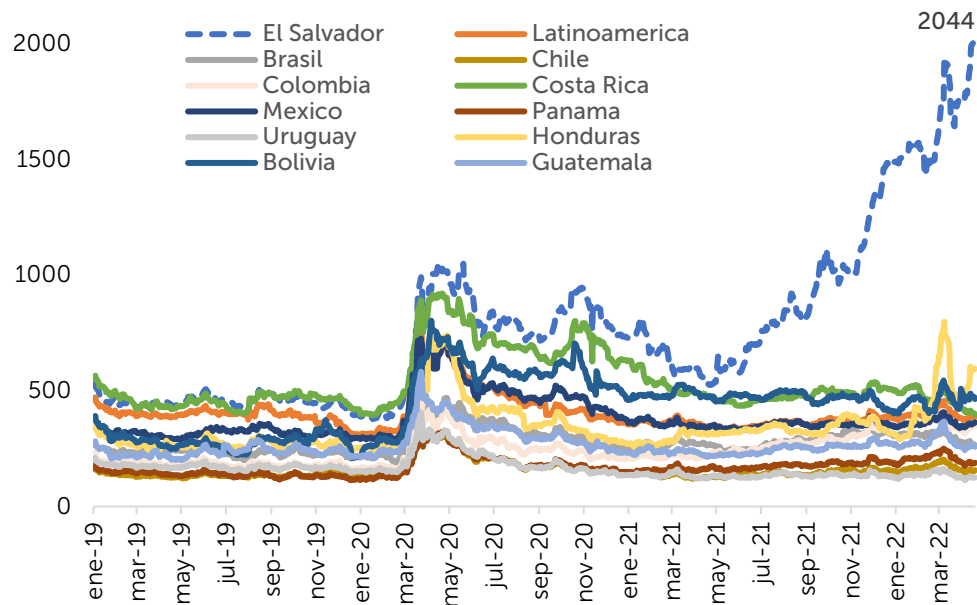
endurecimiento ha sido particularmente pronunciado en los países de Europa del Este y Medio Oriente con estrechos vínculos con Rusia.

El endurecimiento de las tasas, particularmente en los Estados Unidos, se ha asociado históricamente con reversiones de flujos de capital de economías desde mercados emergentes y en desarrollo, ampliación de los diferenciales soberanos, depreciaciones de la moneda y condiciones financieras externas más estrictas.

El FMI también señala que a principios de marzo de 2022 se registraron salidas de capital de los mercados emergentes, tan grandes y rápidas como las observadas a principios de la pandemia, aunque se concentraron en pocas economías. Sin embargo, desde mediados de marzo, la situación se ha estabilizado, con entradas de capital lentas pero constantes que revirtieron alrededor de una cuarta parte de las pérdidas iniciales. En general, hasta ahora los mercados se han diferenciado entre los valores de los mercados emergentes en función de la proximidad geográfica, los vínculos comerciales y las exposiciones de materias primas a Rusia y Ucrania.

Los spreads soberanos previos a la guerra lucían similar a ciclos previos de endurecimiento y sobrerreacción de los mercados en 2013 y 2018. Desde entonces, los spreads se han incrementado moderadamente y presentan mayor dispersión entre acreedores, lo que refleja la heterogeneidad en las condiciones de los países, incluso en la acumulación de deuda privada y pasivos contingentes para los gobiernos.

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



Fuente: JP Morgan.

Con el inicio de la guerra en Ucrania y la posterior imposición de sanciones económicas y financieras a Rusia, los diferenciales soberanos de las economías de mercados emergentes se ampliaron, pero los movimientos fuera de Europa del Este fueron relativamente modestos.



En general, los diferenciales de los títulos soberanos de los mercados emergentes respecto de los bonos del Tesoro estadounidense retrocedieron gradualmente desde el último trimestre de 2020 y después del reciente repunte en marzo de 2022. En la región de América Latina, los diferenciales cerraron 2021 en 381 puntos base (p.b.), regresando a 387 pb al 19 de abril de 2022, después de máximos de 456 pb a principios de marzo de 2022.

En Centroamérica, Guatemala registra el menor nivel relativo de riesgo (258 pb), seguido de Costa Rica (397 pb) y Honduras (595 pb) y El Salvador (2,044 pb). Costa Rica ha recuperado la confianza de los mercados luego del acuerdo con el FMI aprobado en marzo de 2021, mientras que, en el caso de El Salvador, los mercados asignan un creciente mayor riesgo en reacción a reformas adoptadas desde mayo de 2021 en el orden político y en el régimen monetario, así como la situación fiscal y de deuda pública, reflejados en mayores necesidades de financiamiento público.

### **1.3. Tasas de Política**

Previo al inicio del conflicto entre Rusia y Ucrania, la inflación había aumentado significativamente en el mundo, muchos bancos centrales endurecieron la política monetaria, lo que contribuyó a un rápido aumento de las tasas de interés nominales en los prestatarios soberanos de economías avanzadas.

Respecto a los efectos sobre las economías en desarrollo de un mayor endurecimiento de tasas de interés para controlar la inflación impulsada por el conflicto y las sanciones, los informes señalan que, hasta ahora, los mercados han diferenciado entre los países implicados directa o indirectamente en el conflicto.

Los efectos han variado entre países dependiendo de sus exposiciones de deuda y vínculos comerciales con economías avanzadas. Los países con mayores niveles de deuda y mayores necesidades brutas de financiamiento por lo general han sido vulnerables a tensiones más extremas en esos episodios.

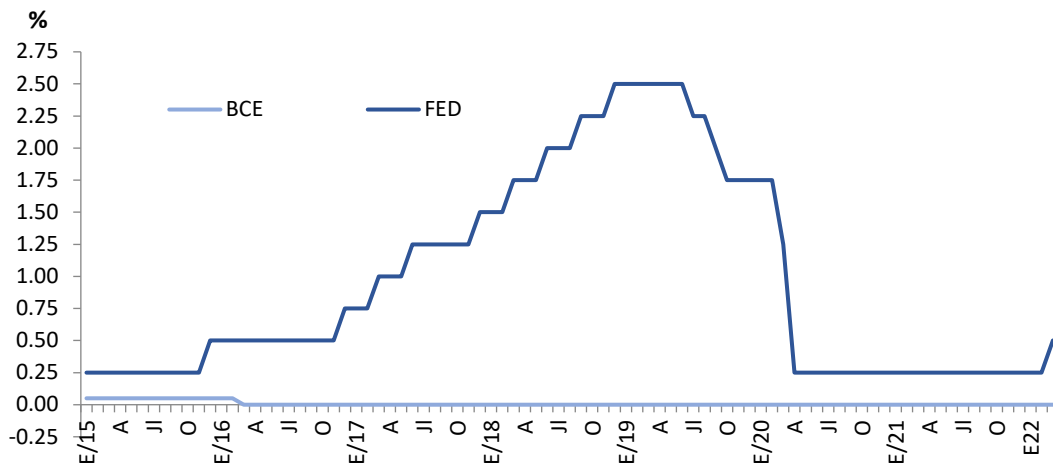
Los niveles históricos de deuda inducidos por la pandemia dejan a las economías de mercados emergentes y en desarrollo más vulnerables a las subidas de tasas de interés, dado que la pandemia ha provocado aumentos sin precedentes en la deuda soberana.

En los mercados emergentes se presentan diferencias clave en comparación con otras experiencias de condiciones restrictivas. Las economías de mercados emergentes y en desarrollo entran en este nuevo ciclo de ajuste a condiciones financieras con una proporción mayor que ya se encuentra bajo presión considerable de deuda o corren un alto riesgo de estrés.

Mientras el conflicto y las sanciones se mantengan, la presión inflacionaria podría fortalecerse y exigir respuestas de políticas más agresivas. Las condiciones financieras más estrictas pondrán de relieve las vulnerabilidades de la deuda entre los prestatarios soberanos y del sector privado, lo que generará un riesgo de sobreendeudamiento generalizado.

Durante la segunda mitad de 2021, la FED mantuvo su tasa de política cercana a cero para respaldar la continua recuperación económica. El Comité comenzó a eliminar las compras de activos netos en noviembre de 2021 y aceleró el ritmo de eliminación en diciembre; las compras netas de activos finalizaron a principios de marzo de 2022. Con una inflación muy por encima del objetivo a largo plazo y un fuerte mercado laboral, el Comité esperaba que pronto fuera apropiado elevar el rango objetivo para la tasa de fondos federales, lo cual realizó en marzo.

Gráfico I.2: Principales tasas de política monetaria en EE. UU. y Europa



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

El 16 de marzo de 2022 la FED subió sus tasas de interés de referencia en un cuarto de punto porcentual para llevarlas a un rango entre 0.25% y 0.50 %, para enfrentar una inflación en su máximo nivel en 40 años, con posibilidades de seguir aumentando.

La FED informó de una elevada inflación que se explica por desequilibrios de oferta y demanda relacionados con la pandemia, altos precios de la energía y presiones generalizadas sobre los precios, por lo que nuevos incrementos de la tasa de política monetaria serán apropiados.

En la misma dirección, muchos bancos centrales continuaron señalando sus intenciones de continuar con la reducción de la política acomodaticia para enfrentar la inflación elevada. Las tasas de política implícitas a un año aumentaron notablemente en muchas economías avanzadas, extendiendo los aumentos observados en los últimos meses.

En los mercados, los inversores interpretaron los últimos datos económicos y los comunicados de la Reserva Federal como indicaciones de una eliminación de la política monetaria acomodaticia más rápida de lo esperado.

En los próximos meses, se espera que las tasas oficiales aumenten aún más y que las voluminosas compras de cartera continúen reduciéndose sobre todo en las economías avanzadas.

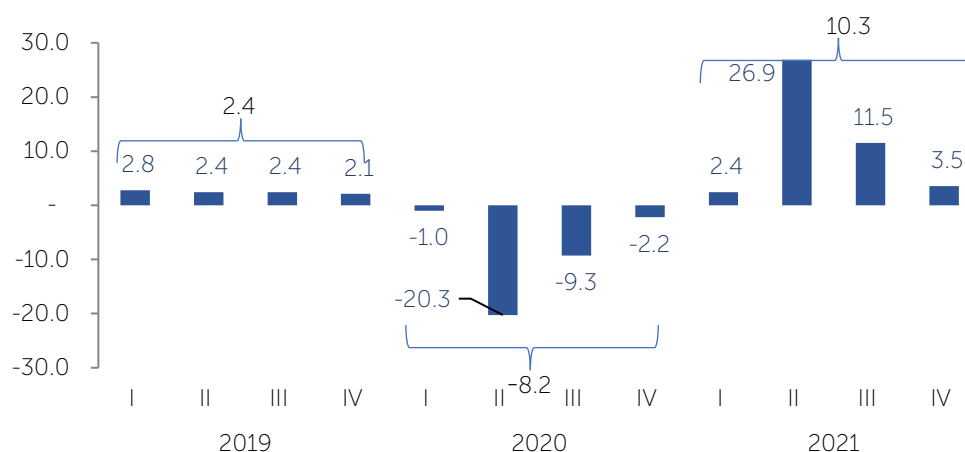
## 2. Desempeño Económico Doméstico

### 2.1. Economía Doméstica

La economía salvadoreña registró un crecimiento de 10.3% en 2021, resultado con el cual se logró recuperar y superar los niveles de producción observados previo al inicio de la pandemia del COVID-19. En el primer trimestre de 2021 comenzaron a observarse las primeras señales de recuperación económica, superando por primera vez la producción en 2020 luego del cierre de la economía a mediados de marzo.

Al dinamismo registrado concurren factores de índole nacional e internacional. A nivel interno se destaca la diversificación en la producción nacional en adaptación al cambio en la demanda de productos industriales por bienes relacionados a la bioseguridad; la adecuación de las empresas de servicios a la modalidad de trabajo remoto-virtual; la recuperación y el incremento del empleo, sumando las medidas gubernamentales en apoyo a la recuperación económica, tales como el incremento al salario mínimo, los programas de financiamiento a las MIPYME y de apoyo al sector agropecuario, la ejecución de obras públicas en infraestructura, la sólida campaña de vacunación contra el COVID, entre otras.

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



Fuente: Banco Central de Reserva

Por su parte, entre los factores externos que favorecieron el crecimiento se encuentra la reactivación gradual de la cadena de suministros, el aumento de la demanda de productos salvadoreños por parte de los principales socios comerciales y el firme aumento de las remesas familiares.

La medición del PIB desde el enfoque del gasto refleja un crecimiento en los niveles de consumo privado y público de 15.4% y 7.2%, respectivamente, además de una mayor inversión pública y privada, con un aumento de 29.5% y 23.9% cada una, mientras que la producción exportada creció 26.1% y las importaciones 26.6%.

El consumo privado retomó el protagonismo después de la caída de dos dígitos en el año de confinamiento; por su parte, el consumo público se replegó a un todavía

importante crecimiento de 7.2% anual. El incremento de 68,404 empleos formales en el año, el aumento de los salarios y el ingreso de US\$7,517.1 millones de remesas familiares, constituyen las principales fuentes de expansión del consumo (más detalles en la sección 2.3 Empleo y Salarios).

El valor exportado de bienes ascendió a US\$6,628.8 millones, registrando un crecimiento interanual de 31.8%, equivalente a US\$1,600.4 millones adicionales, respecto al monto exportado en 2020, evidenciando una fuerte y rápida recuperación de las exportaciones por actividad económica, principalmente de la industria manufacturera y maquila. Por su parte, las exportaciones de la actividad agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, presentaron una singular mejoría impulsada por las exportaciones de café, las cuales se vieron favorecidas por el leve aumento del volumen exportado y por el incremento de 10.5% en los precios internacionales.

Las importaciones han proporcionado un importante apoyo a la recuperación de las actividades productivas. En 2021 se importaron bienes por US\$15,075.9 millones, registrando un incremento de 47.1%, equivalente a US\$4,828.0 millones adicionales, los que recogen por un lado el efecto de los mayores precios sobre los valores importados, así como el incremento de la demanda de ciertos bienes debido a la emergencia sanitaria. El ingreso de bienes de consumo fue por un total de US\$5,718.2 millones con un incremento del 35.8%, los bienes intermedios por US\$5,925.9 millones con una expansión del 57.0% y los bienes de capital US\$2,725.9 millones con un incremento de 52.9%.

Las remesas familiares totalizaron US\$7,517.1 millones, superando en 26.8% al ingreso del año anterior; el promedio mensual de ingresos por remesas familiares fue de US\$626.4 millones, con un incremento de US\$132.3 millones respecto al promedio de 2020, fortalecimiento derivado de la recuperación del empleo y de los programas de estímulo fiscal en EE. UU.

La producción nacional registró aumento en las 19 ramas de actividad económica, siendo las que más aportaron a la tasa de crecimiento: restaurantes y hoteles (36.5%), transporte y almacenamiento (17.0%), actividades de salud humana y de asistencia social (16.7%), industrias manufactureras (12.2%) y comercio y reparación de vehículos (9.7%).

El Banco Central proyecta un crecimiento económico de 3.2% para El Salvador en 2022, sustentado en una mayor cobertura de población vacunada contra el COVID-19 que contribuirá a evitar nuevos confinamientos, el impulso a la inversión pública por parte del Gobierno mediante el desarrollo de infraestructura, la continuidad de diversos proyectos de inversión privada que iniciaron su ejecución en 2021 y el desarrollo de nuevos proyectos, así como las distintas estrategias y políticas de apoyo al desempeño económico.

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

CONCEPTOS	2019(p)	2020(p)	2021(e)
Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca	1.0	-2.9	2.1
Explotación de Minas y Canteras	4.9	-11.2	8.4
Industrias Manufactureras	2.0	-12.3	12.2
Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado	9.1	10.1	2.0
Suministro de Agua, Alcantarillados y Gestión de Desechos	0.5	2.4	5.4
Construcción	9.3	-15.4	6.1
Comercio al por Mayor y al por Menor, Rep. de Vehículos Automotores y Motocicletas	2.5	-8.1	9.7
Transporte y Almacenamiento	4.7	-16.9	17.0
Actividades de Alojamiento y de Servicio de Comidas	2.8	-27.2	36.5
Información y Comunicaciones	1.2	-4.4	7.6
Actividades Financieras y de Seguros	4.1	1.8	3.8
Actividades Inmobiliarias	2.2	-8.6	4.3
Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas	-2.2	-22.7	10.8
Actividades de Servicios Administrativos y de Apoyo	2.9	-1.8	12.8
Administración Pública y Defensa, Planes de Seguridad Soc. de Afiliación Obligatoria	-0.5	2.0	6.3
Enseñanza	-0.1	-9.3	5.6
Actividades de Atención de la Salud Humana y de Asistencia Social	1.8	3.0	16.7
Actividades Artísticas, de Entretenimiento y Recreativas	0.7	-42.8	61.3
Otras Actividades de Servicios 1/	2.6	36.3	24.9
Actividades de los hogares como empleadores 2/	0.2	ND	ND
<b>PIB POR EL ENFOQUE DE LA PRODUCCIÓN</b>	<b>2.4</b>	<b>-8.2</b>	<b>10.3</b>

(P) Cifra preliminar –(e) Cifra estimada.

ND: no disponible

1/ En 2020 y 2021 las cifras de Actividades de los Hogares como empleadores se incluyen en otras actividades de servicios.

2/ En 2020 y 2021 las cifras de las Instituciones Sin Fines de Lucro que Sirven a los Hogares (ISFLSH) se incluyen dentro del consumo final de los Hogares.

Fuente: Banco Central de Reserva.

## 2.2. Precios

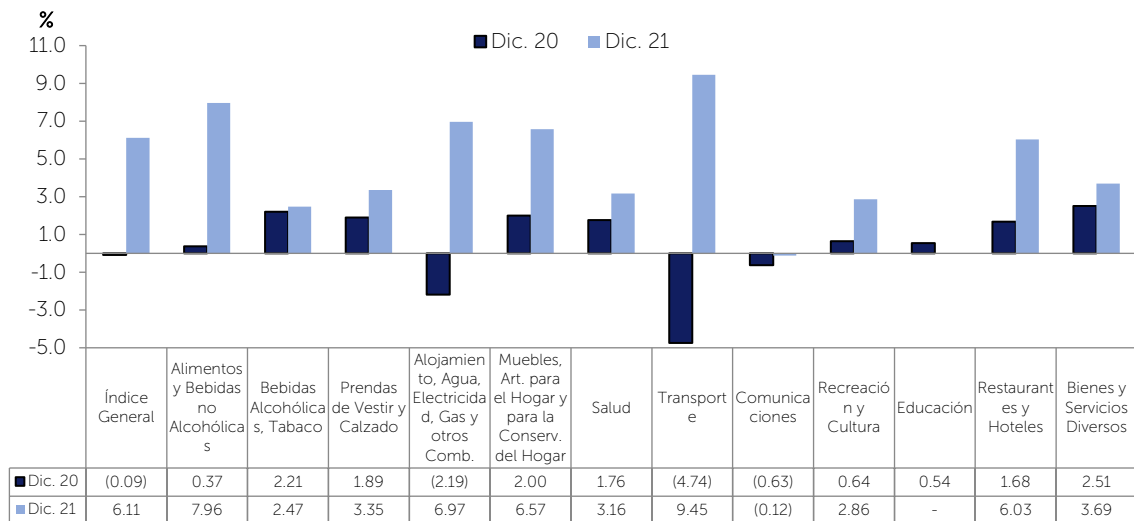
De conformidad con el fenómeno a nivel mundial, la inflación medida a través de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), registró un crecimiento anual de 6.11% a diciembre de 2021, siendo la inflación más alta observada desde 2011. La inflación local recoge en gran medida los efectos externos de la fuerte demanda asociada a la reactivación de las economías y el cuantioso apoyo al ingreso de las familias otorgado en países como Estados Unidos, combinados con restricciones de oferta vinculadas con los problemas de suministro de bienes e insumos importados que han impulsado los precios en todo el mundo, recibiendo además el impacto del incremento de los precios de las materias primas como el petróleo.

Entre las divisiones que impulsaron los precios de la canasta de consumo, la de transporte reporta el principal incremento (9.45%), seguida de alimentos y bebidas no

alcohólicas (7.96%) y alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (6.97%). Noviembre de 2021 destaca como el mes de mayor incremento en el índice general (6.20%), incluyendo a las gasolinas y viajes por aire, entre los principales productos y servicios que incidieron en el alza.

La inercia inflacionaria global se mantendrá en 2022, impulsada por la inestabilidad en la oferta de materias primas y las sanciones impuestas a Rusia. En este contexto, la inflación interanual a marzo se calcula en 6.7%, derivada del alza en los alimentos y bebidas no alcohólicas, artículos para el hogar y la conservación diaria del hogar y transporte, que reportan variaciones en 12 meses de 9.8%, 8.7% y 7.8%, respectivamente. De acuerdo con la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA, 2022), República Dominicana reporta la inflación más alta en la región (9.1%), seguida de Nicaragua (8.7%), Honduras (7.0%) y El Salvador (6.7%); Panamá destaca con la menor alza (3.2%).

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



**Fuente:** Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC).

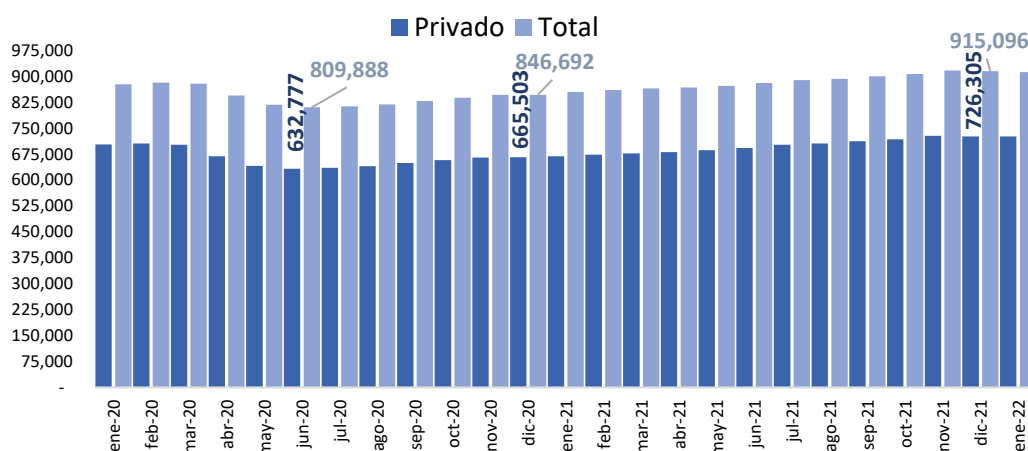
Para contener los efectos negativos sobre la población, el Gobierno de El Salvador anunció el 11 de marzo, la suspensión por tres meses del cobro de dos impuestos a los combustibles, el denominado Fondo de Estabilización para el Fomento Económico (FEFE) y la Contribución al transporte (COTRANS), totalizando una reducción de US\$0.26 por galón; también se aplicó un incremento de US\$8.04 al subsidio del gas propano, estableciendo precios máximos de venta.

De acuerdo con la "Ley Especial Transitoria de Combate a la Inflación de Precios de Productos Básicos", los alimentos tales como como aceite y mantecas, arroz, azúcar, cebollas, chiles, fertilizante, frijol negro y rojo, harina de maíz, trigo, leche, maíz amarillo, maíz blanco, naranjas, papas, plátanos, repollo, tomates, trigo, cereal y comida para animales, no pagarán aranceles de importación por un año. El Ministerio de Economía divulgó a principios de mayo, que el valor de la canasta básica de alimentos en El Salvador es de US\$221, el más bajo en la región de Centroamérica.

## 2.3. Empleo y Salarios

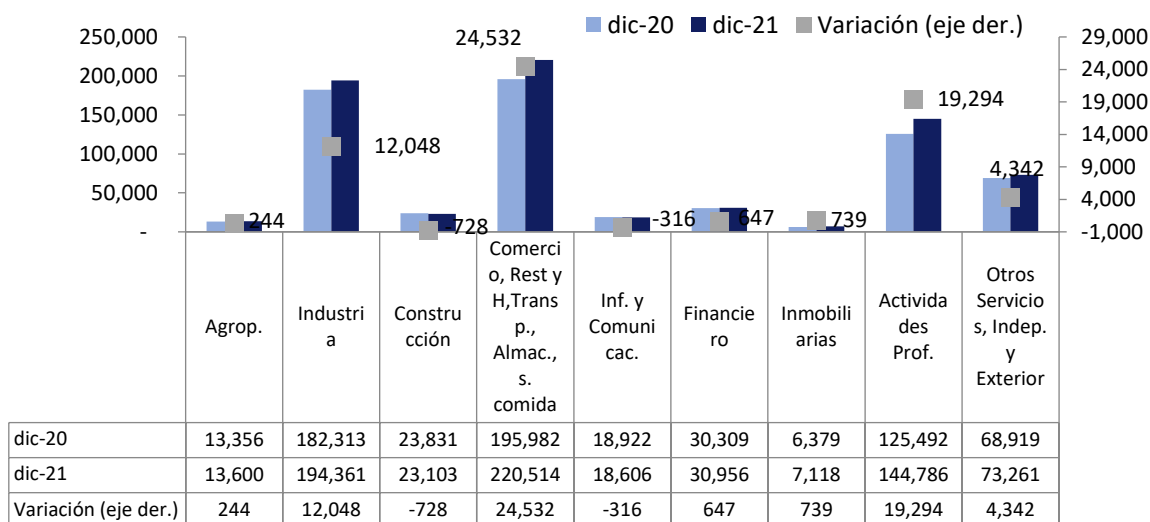
El empleo formal de la economía, medido por el número de cotizantes registrados en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), mantuvo una trayectoria creciente hasta finales de 2021, reportando una variación anual de 8.1% en diciembre, que equivale a 68,404 cotizantes adicionales. Esta recuperación en el empleo se ha desarrollado principalmente en el sector privado, acorde con la normalización de la actividad productiva. Las contrataciones privadas se mostraron crecientes hasta finalizar el año y se han estabilizado en enero de 2022, conforme a la moderación cíclica de la actividad.

Gráfico I.5: El Salvador: Trabajadores Cotizantes Instituto Salvadoreño del Seguro Social (Sector Privado y Total)



Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

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

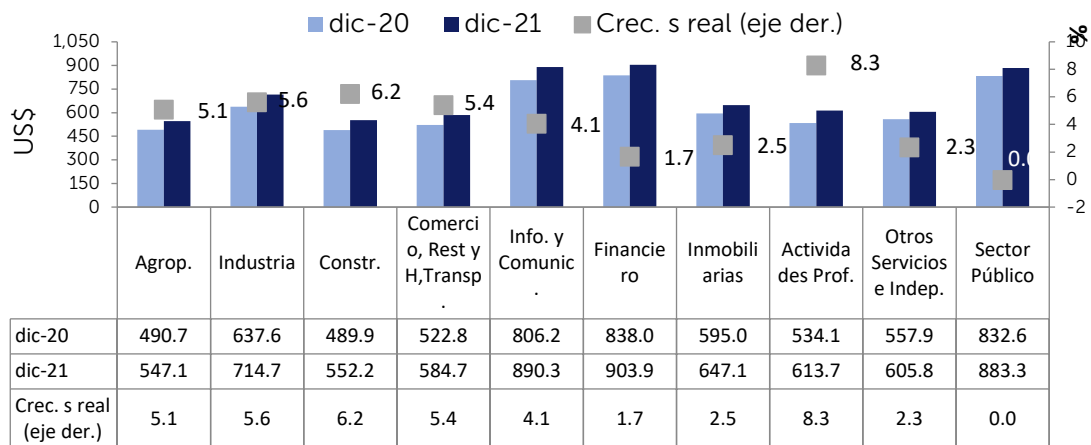


Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

Los 60,802 puestos adicionales generados en el sector privado se distribuyeron principalmente en las actividades de comercio, restaurantes y hoteles (24,532), actividades profesionales (19,294), industria (12,048) y otros servicios independientes (4,342). La recuperación ha sido moderada en inmobiliarias (739), financiero (647) y agropecuario (244), mientras que se reportaron cotizantes por debajo de los de hace un año para construcción (-728) e información y comunicaciones (-316).

Los salarios nominales se ampliaron en todas las actividades. La mejoría en los ingresos promedio favoreció principalmente a los ocupados en información y comunicaciones (US\$84.10), actividades profesionales (US\$79.60), industria (US\$77.00), financiero (US\$66.00), construcción (US\$62.30) y comercio, restaurantes, transporte y servicios de comida (US\$61.90); el resto de las actividades también presentaron mejoras nominales que se elevaron en alrededor de US\$50.00, recogiendo en parte el efecto del incremento del 20% al salario mínimo, vigente desde agosto de 2021. De acuerdo con la evolución del salario promedio, las mayores remuneraciones se perciben en el sector financiero, información y comunicaciones, el sector público y la industria.

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



Fuente: Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS).

Los salarios en términos reales, es decir, descontando a los salarios nominales el alza de precios en la canasta de consumo, señalan un aumento en la capacidad de compra de los ingresos de los trabajadores que se moderó a un dígito para todas las actividades, después de presentar una expansión de dos dígitos para algunas de ellas en las estimaciones de mediados de 2021. Al cierre del año, se destaca el aumento del ingreso real para quienes se desempeñaban en actividades profesionales (8.3%), construcción (6.2%), industria (5.6%) y comercio (5.4%).

## 2.4. Calificación soberana

Considerando los efectos de la pandemia en la ampliación de los niveles de deuda pública a nivel global, las agencias calificadoras se han mostrado muy activas en la evaluación de la capacidad de pago de los emisores soberanos. En octubre de 2021, Standard & Poor's confirmó la calificación de B- a largo plazo y actualizó la perspectiva de la calificación soberana de largo plazo para El Salvador de Estable a Negativa; Fitch



Ratings y Moody's mantuvieron al cierre de 2021 las calificaciones y perspectiva negativa.

**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
	09-feb-2022	CCC	Negativa
Standard & Poor's	20-ene-20	B-	Estable
	21-abr-20		
	08-abr-21		
	21-oct-2021		Negativa
Moody's Investors Service	12-mar-20	B3	Positiva
	16-nov-20		En revisión
	05-feb-21		Negativa
	30-jul-21	Caa1	Negativa
	04-may-22	Caa3	Negativa

**Fuente:** Elaboración propia con base en informes de las agencias calificadoras de riesgo.

Fitch Ratings, por su parte, en febrero de 2022 rebajó la calificación de emisor de largo plazo a CCC desde B-, aduciendo entre otros factores, riesgos por la dependencia de deuda de corto plazo. Sin embargo, señala que entre los factores positivos que podrían mejorar la calificación están una relajación sostenida de las restricciones financieras a través del progreso en el desbloqueo de fuentes predecibles de financiamiento, así como un ajuste fiscal consistente con la mejora en la sostenibilidad de la deuda pública.

Asimismo, Moody's Investors Service rebajó la calificación de la deuda de El Salvador el 4 de mayo de 2022 argumentando en su comunicado un mayor riesgo de impago y presiones de liquidez del Gobierno Central. La calificación pasó de Caa1 a Caa3 con perspectiva negativa.

## 2.5. Saldo externo y flujos financieros

En 2021 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit por US\$1,456.5 millones, marcando el regreso al desequilibrio característico del intercambio con el exterior después del superávit por US\$202.9 millones registrado en 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 ascendió a US\$944.7 millones, el cual es superior en US\$266.6 millones al de 2020, propiciado por la recuperación de los servicios de maquila y los ingresos por turismo.

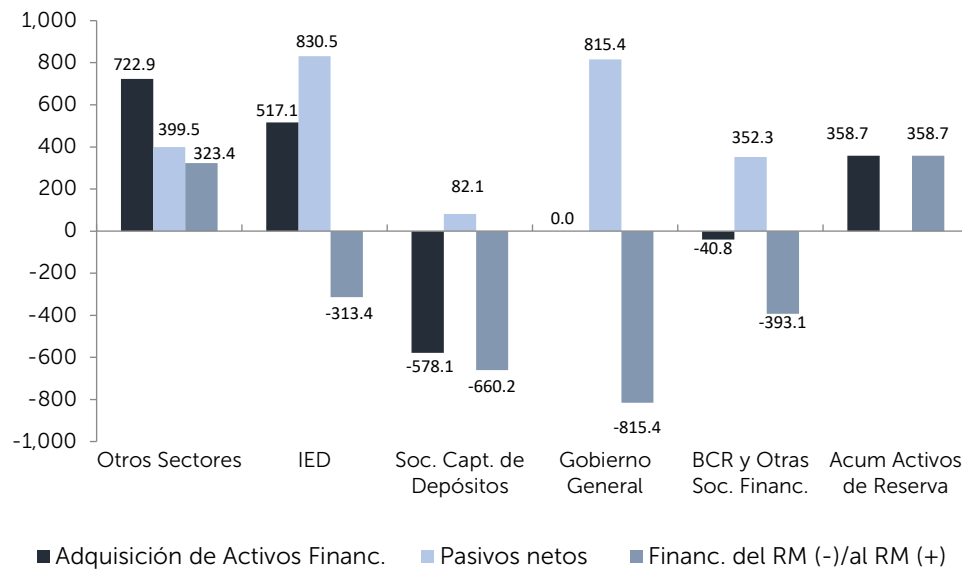
Las remesas familiares continuaron desempeñando una función anticíclica y de contrapeso al déficit comercial y de rentas con el exterior, con el ya señalado ingreso total de US\$7,517.8 millones, con un crecimiento histórico de 26.4% anual.

El financiamiento externo utilizado por la economía fue del orden de US\$1,500 millones, obtenidos por la vía de acumulación de pasivos por US\$2,479.8 millones, que fueron parcialmente compensados por la acumulación de activos sobre el exterior por

US\$979.8 millones. Las principales operaciones de financiamiento fueron la utilización de deuda externa por el Gobierno, la repatriación de depósitos por las sociedades financieras y el ingreso de Inversión Extranjera Directa (IED).

El Gobierno fue por segundo año consecutivo el principal agente en canalizar financiamiento externo para la economía. Como parte de la cobertura de las necesidades de financiamiento, el Gobierno General recibió desembolsos brutos de préstamos externos por US\$1,087.6 millones de la banca multilateral, a los que, descontados los pagos de deuda, generaron un ingreso neto de US\$815.4 millones.

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



Fuente: Banco Central de Reserva.

Las empresas de IED aportaron flujos similares a los de 2020. Considerando que la reinversión de utilidades en la economía fue casi compensada por los activos externos de préstamos otorgados a las empresas matrices, el aumento de participación de capital y los préstamos recibidos de inversionistas directos fueron determinantes para el ingreso neto de IED por US\$313.4 millones.

Las operaciones combinadas del Banco Central y las otras sociedades financieras significaron una utilización neta de financiamiento externo por US\$393.1 millones. Entre las operaciones del Banco Central destaca la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por US\$390.5 millones, mientras que el Banco de Desarrollo de la República de El Salvador (BANDESAL), ingresó fondos por desembolsos de préstamos externos por US\$145.9 millones, que fueron compensados por las salidas netas de US\$155.2 millones en concepto de devolución a no residentes de las cotizaciones al Sistema de Ahorro para Pensiones (SAP), conforme a las reformas a la Ley que lo rige.

Los desembolsos de préstamos adeudados por entidades públicas como la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillado (ANDA) y otros sectores por un total de US\$351.2 millones, fueron superados por la significativa acumulación de depósitos del sector privado no financiero en el exterior por US\$553.0 millones más las

inversiones de cartera y préstamos, que produjeron un resultado de financiamiento neto al Resto del Mundo por US\$323.4 millones en el grupo de Otros Sectores.

En agosto de 2021 el FMI realizó una asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por un total equivalente a US\$650,000 millones como activo de reserva internacional para fortalecer las reservas oficiales de los países miembros. El Banco Central acumuló Activos de Reserva por US\$358.7 millones, por la referida asignación.

En este período los bancos privados utilizaron financiamiento del exterior por US\$660.2 millones, asociados con la reducción de sus inversiones en el exterior por US\$394.4 millones y la repatriación de depósitos por US\$193.6 millones, a los que se sumaron desembolsos de financiamiento externo.

## **II. SISTEMA FINANCIERO SALVADOREÑO**

### **1. El Sistema Financiero**

#### **1.1. Evolución y Perspectivas**

El sistema financiero continuó estable y resiliente con adecuadas condiciones de liquidez y solvencia, permitiéndole apoyar el proceso de recuperación económica a través del flujo de crédito, principalmente el orientado al segmento corporativo, congruente con la vigorosa recuperación del PIB que alcanzó un crecimiento de 10.3%. La estructura de fondeo continúa centrada en la captación de depósitos, cuyo dinamismo se ha ralentizado por el uso del ahorro financiero para el desarrollo de proyectos de inversión y consumo pospuestos durante la pandemia; por su parte, las tasas de interés permanecen relativamente estables dadas las condiciones de liquidez del mercado y el manejo prudente del riesgo crediticio. Los resultados de la gestión financiera de las entidades fueron positivos en términos de su fortaleza patrimonial, rentabilidad, eficiencia operativa y calidad de los activos crediticios.

No obstante, existe incertidumbre en torno a cambios imprevistos en las condiciones financieras internacionales que restrinjan las fuentes de financiamiento, por las medidas de política adoptadas en las economías avanzadas para moderar las presiones inflacionistas y el crecimiento económico, así como otros factores que puedan derivarse del conflicto en Ucrania y nuevas interrupciones en las cadenas de suministro.

pérdida de vigor de la economía respecto al año anterior y las medidas de política monetaria implementadas por las economías avanzadas tendientes a controlar la inflación, especialmente en los Estados Unidos donde la Fed comenzó una reducción gradual de compras de activos y anunció un proceso escalonado de aumentos de la tasa de interés

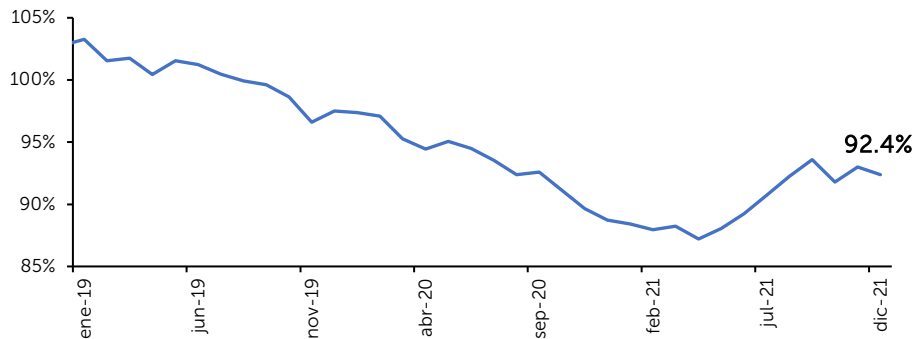
Entre los principales riesgos para la estabilidad financiera destacan una inflación más elevada y persistente, pérdida de vigor de la economía e incertidumbre por el endurecimiento de la política monetaria en las economías avanzadas.

#### **1.2. Ratio Crédito a Depósitos**

La relación de crédito a depósitos es el cociente de préstamos totales respecto a los depósitos totales; si la ratio es menor al 100% indicaría la posibilidad de ampliar el otorgamiento de préstamos y obtener mayor rentabilidad; mientras que, si este supera el 100%, indicaría que adicional a los depósitos, que es la principal fuente de fondeo, el sistema está financiando los préstamos con recursos de otras fuentes, pero también, podría estar reflejando cierta estrechez en las condiciones de liquidez.

Durante el segundo y tercer trimestre de 2021 el indicador mantuvo una tendencia alcista, como consecuencia del incremento del crédito acorde con el mayor dinamismo de la economía y el menor ritmo de crecimiento de los depósitos como resultado del uso del ahorro financiero por parte de los agentes económicos para financiar sus decisiones de inversión y consumo. El coeficiente se ha incrementado en 3.7 puntos porcentuales en los últimos doce meses, pero aún no alcanza los niveles prepandemia (97.5%).

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

### 1.3. Financiamiento Externo

El financiamiento externo cerró el año con un saldo de US\$1,528.9 millones, superior en 7.6% (US\$107.5 millones) respecto al año anterior, lo que permitió a las entidades atender el aumento en la demanda crediticia y el cumplimiento de los requerimientos regulatorios de liquidez constituidos en el Banco Central.

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

Saldos en millones de US dólares	Estructura				Variación Anual		
	No incluye intereses	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	Dic-21	MM US\$ %
<b>Bancos</b>		<b>1,634.5</b>	<b>1,587.9</b>	<b>1,373.3</b>	<b>1,458.5</b>	<b>95.4%</b>	<b>85.1 6.2%</b>
Corto Plazo		734.2	562.8	426.8	664.7	43.5%	237.9 55.7%
Mediano Plazo		481.3	593.7	283.5	118.1	7.7%	-165.4 -58.3%
Largo Plazo		419.0	431.3	663.0	675.6	44.2%	12.7 1.9%
<b>Bancos Cooperativos</b>		<b>21.6</b>	<b>28.2</b>	<b>23.0</b>	<b>33.9</b>	<b>2.2%</b>	<b>10.9 47.5%</b>
Corto Plazo		-	0.5	-	-	0.0%	0.0 0.0%
Mediano Plazo		5.7	14.9	10.8	23.3	1.5%	12.5 116.2%
Largo Plazo		6.0	12.8	12.2	10.6	0.7%	-1.6 -13.0%
<b>Sociedades de Ahorro y Crédito</b>		<b>26.8</b>	<b>30.9</b>	<b>25.1</b>	<b>36.5</b>	<b>2.4%</b>	<b>11.4 45.4%</b>
Corto Plazo		-	-	-	1.0	0.1%	1.0 0.0%
Mediano Plazo		20.0	25.2	20.8	20.0	1.3%	-0.8 -3.8%
Largo Plazo		6.8	5.7	4.3	15.5	1.0%	11.2 261.3%
<b>Total</b>		<b>1,682.9</b>	<b>1,646.9</b>	<b>1,421.4</b>	<b>1,528.9</b>	<b>100.0%</b>	<b>107.5 7.6%</b>
Corto Plazo		734.2	563.4	426.8	665.7	43.5%	238.9 56.0%
Mediano Plazo		506.9	633.8	315.1	161.5	10.6%	-153.7 -48.8%
Largo Plazo		441.8	449.8	679.5	701.7	45.9%	22.3 3.3%

Fuente: Con base en información de balances de bancos, bancos cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito de la SSF.

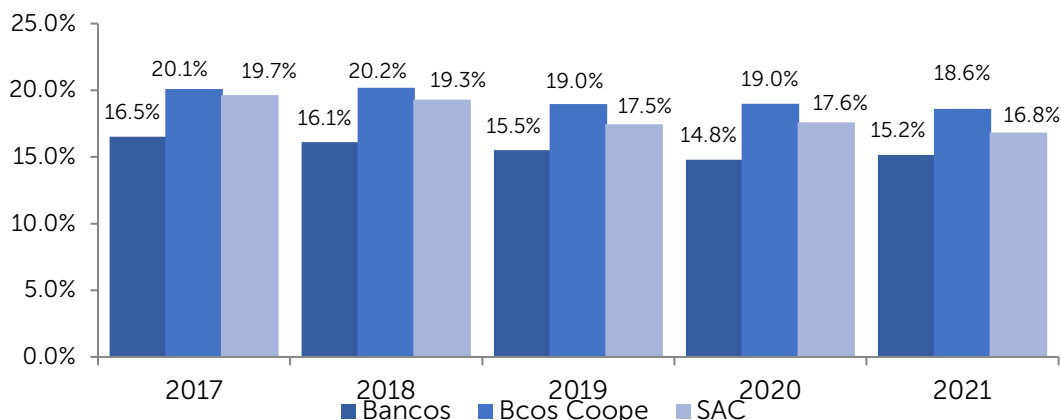
Al examinar los plazos de contratación de las obligaciones con el exterior, destaca el incremento de US\$238.9 millones (56.0%) en el financiamiento menor a un año, mientras que el de mediano plazo se redujo en US\$153.7 millones (-48.8%). Las instituciones que más recursos recibieron del exterior fueron los Bancos Comerciales.

### 1.4. Solvencia

El sistema bancario salvadoreño continúa caracterizándose por presentar adecuadas condiciones de liquidez y solvencia. Las entidades han continuado constituyendo

patrimonio autónomo a través de la generación de utilidades y la constitución de reservas voluntarias, complementado con aportes de capital por parte de algunas de las instituciones, contribuyendo así al fortalecimiento de su posición patrimonial para crecer en activos productivos y afrontar situaciones adversas inesperadas.

**Gráfico II.2: Solvencia de Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito**

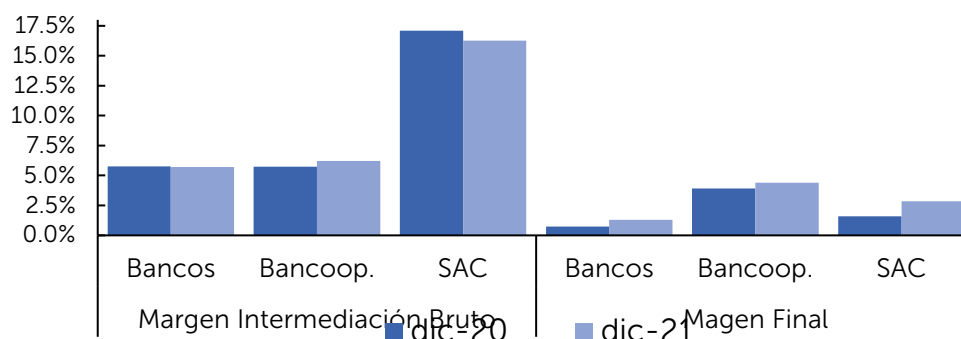


Fuente: Información proporcionada por la SSF.

La capacidad de crecimiento en activos ponderados hacia finales del año ascendió a US\$5,185.2 millones (US\$4,380.7 millones en 2020), representando el 32.7% (29.5% en 2020), en términos de la cartera de préstamos, lo que generaría expectativas positivas de ampliación de la actividad de intermediación en apoyo a la recuperación y reactivación de la economía.

## 1.5. Margen de Intermediación<sup>2</sup>

**Gráfico II.3: Margen de Intermediación del Sistema Financiero**



Fuente: Elaboración propia con información de Balances de Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

La intermediación financiera mostró un renovado dinamismo durante 2021, apoyada fundamental en la evolución positiva de los ingresos por intermediación en el

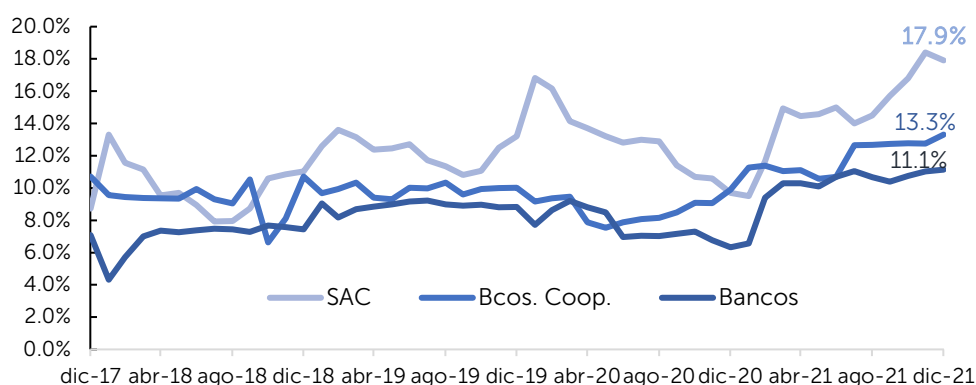
<sup>2</sup> El margen de intermediación bruto comprende los ingresos y costos de intermediación, mientras que el margen final hace referencia a los resultados luego de incluir los gastos operativos, costos por saneamientos e impuestos.

contexto de la recuperación de la actividad crediticia, en tanto, los costos se mantienen contenidos en un contexto de tasas de fondeo local relativamente estables.

## 1.6. Rentabilidad

La rentabilidad de los establecimientos financieros en general, medida a través del indicador de rentabilidad patrimonial (ROE)<sup>3</sup>, mostró una recuperación continua durante el año. El aumento en el sector bancario está asociado principalmente a la mayor generación de ingresos por liberación de reservas e inversiones, así como al comportamiento contenido en los niveles de gastos operativos y constitución de provisiones. El nivel de ROE alcanzado por los bancos cooperativos y las sociedades de ahorro y crédito (SAC) fue ocasionado por el aumento de los ingresos por colocación de créditos.

Gráfico II.4: Rentabilidad Patrimonial del Sistema Financiero



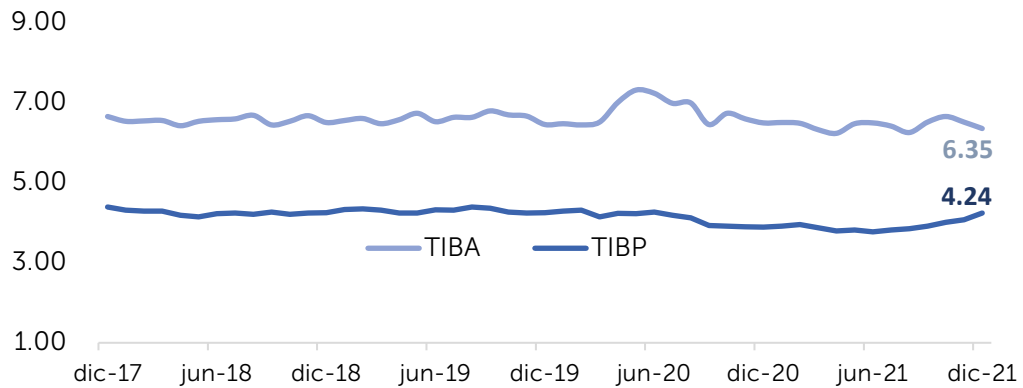
Fuente: Elaboración propia con información de Balances de Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito.

## 1.7. Tasas de Interés Bancarias

Las tasas de interés pasivas y activas cerraron el año registrando comportamientos contrapuestos, ya que por un lado, la Tasa de Interés Básica Pasiva (TIBP) mostró una tendencia creciente iniciada desde el segundo trimestre, mientras que la Tasa de Interés Básica Activa (TIBA) cerró con tendencia a la baja, luego de dos episodios de alzas y descensos durante el año (de abril a agosto y de septiembre a diciembre); sin embargo, en términos de promedio anual ambos tipos de tasas cerraron en niveles menores a los de 2020. La tendencia de las tasas pasivas se explica, en cierta medida por la preferencia de fondeo local a través de la captación de depósitos y el efecto de la reversión de las medidas de liquidez que implica que las entidades financieras reintegren gradualmente al Banco Central, una porción de la liquidez que se liberó en 2020. Las tasas de préstamos a corto plazo, principalmente para empresas se mantuvieron estables y cerraron el año en niveles inferiores a los del año anterior.

<sup>3</sup> ROE: Return On Equity, es el indicador mediante cual se mide la rentabilidad de las entidades financieras, calculado con base en la utilidad neta obtenida respecto a su patrimonio.

**Gráfico II.5: Tasas de Interés Bancarias Activa y Pasiva - Promedio Mensual Depósitos a 180 días plazo (TIPB) y Préstamos a 1 año plazo (TIBA) en Porcentaje**



Fuente: Banco Central de Reserva.

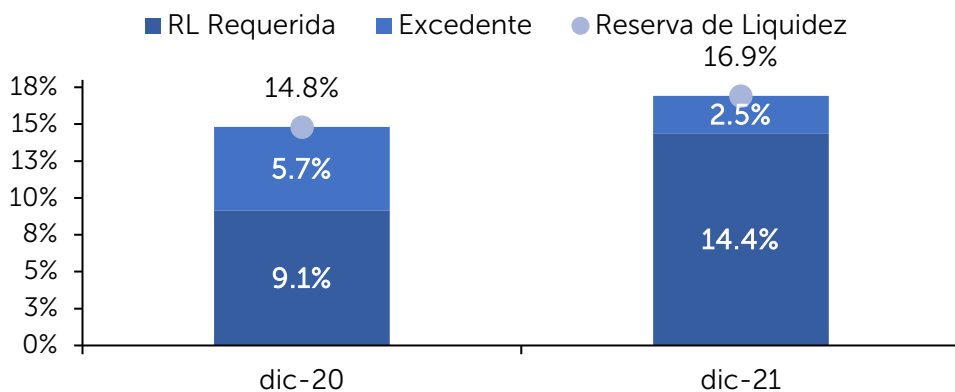
Las tasas de préstamos personales a corto plazo y a largo plazo cerraron 2021 en niveles superiores respecto a diciembre de 2020 en 135 y 113 puntos base, respectivamente. Por su parte, la tasa del financiamiento para vivienda continuó estable e incluso fue menor a la registrada el año anterior, así: en 2020 el promedio anual fue de 7.45 % y de 7.14% en 2021.

La trayectoria futura de las tasas de interés dependerá de factores tanto internos como externos, tales como el comportamiento de la inflación, la reactivación de la actividad económica nacional e internacional, así como los efectos de los movimientos de las tasas de interés en economías avanzadas que buscan moderar las presiones sobre los precios y sus efectos en las condiciones financieras internacionales.

## 1.8. Riesgo de Liquidez

### 1.8.1. Reserva de Liquidez

**Gráfico II.6: Comportamiento de la Reserva de Liquidez como cobertura de los Depósitos (En porcentaje) Bancos, Bancos Cooperativos y SAC**



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



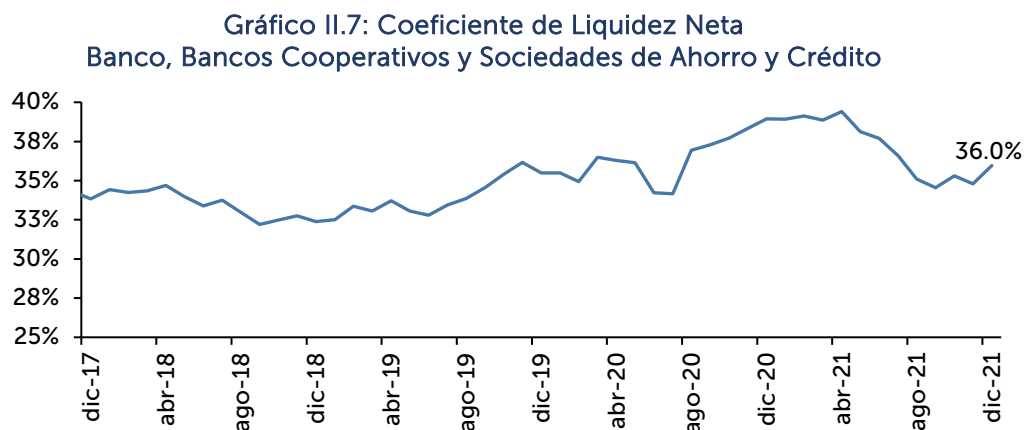
En 2020, los Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito incrementaron sus recursos disponibles como resultado de las medidas temporales aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central (marzo 2020), mediante la reducción temporal de los requerimientos de reservas de liquidez, que tenía por objetivo liberar tensiones de liquidez en las instituciones financieras e incentivar el crédito.

En junio de 2021 el Comité de Normas emitió una nueva normativa estableciendo un proceso de gradualidad del cálculo de la Reserva de Liquidez con el fin de restablecer el requerimiento de liquidez que permita mantener la estabilidad del Sistema Financiero. Al 31 de diciembre, todas las instituciones cumplían el requerimiento y presentaban un cumplimiento promedio total de 117.5%, menor al presentado un año atrás (162.3%). El nivel promedio de reservas efectivamente constituidas es equivalente a 16.9% de los depósitos totales.

### 1.8.2. Coeficiente de Liquidez Neta

A la fecha y conforme avanza el proceso de recuperación económica, el Coeficiente de Liquidez Neta (CLN)<sup>4</sup>, ha exhibido una evolución positiva en términos de la capacidad de las entidades para responder a sus obligaciones de corto plazo.

El gráfico siguiente traza la tendencia del indicador durante 2021 cerrando en 36.0%, muy superior al mínimo recomendado (17%); sin embargo, resulta menor al registrado al cierre de 2020 (38.9%), debido a la reducción de US\$77.9 millones en activos líquidos, principalmente de depósitos en bancos extranjeros (-US\$189.0 millones) e inversiones financieras (-US\$166.6 millones), conjugado con un aumento de US\$242.6 millones en pasivos exigibles, principalmente en el financiamiento externo a corto plazo(US\$238.9 millones) y el aumento en los depósitos totales (US\$456.8 millones).

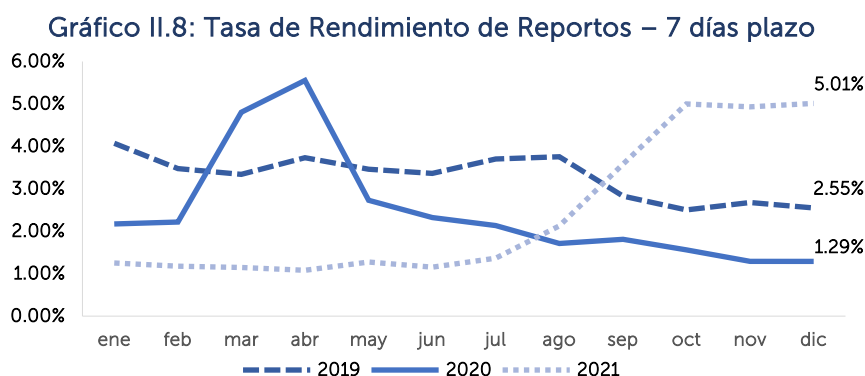


Fuente: Cálculos propios con base en datos de balances de Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito proporcionados por la SSF

<sup>4</sup> El CLN es un indicador mediante el cual se mide la liquidez como proporción de sus obligaciones inmediatas y como indicador de alerta temprana. En marzo de 2020 el Consejo Directivo del Banco Central acordó dejar sin efecto el cumplimiento de este indicador con un mínimo 17.00% por parte de las entidades financieras, sin embargo, el Banco Central continúa utilizándolo para propósitos de monitoreo.

### 1.8.3. Rendimiento de Reportos

La tasa de rendimiento de los reportos se ubicó en 5.01%, mayor en 372 puntos base respecto a diciembre de 2020 (1.29%), explicada en parte, por su comportamiento estacional y el efecto de la reversión de las medidas de liquidez que implica que las entidades financieras reintegren gradualmente al Banco Central una porción de la liquidez liberada en 2020. En un contexto de recuperación económica los diferentes sectores aumentaron su demanda de liquidez, cerrando el año con negociaciones en reportos a 7 días por un monto US\$122.1 millones, mayor a los US\$29.5 millones registrados en diciembre 2020. Hacia el cierre del año la tasa de rendimiento tendió a estabilizarse en virtud de las condiciones de liquidez del mercado.



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

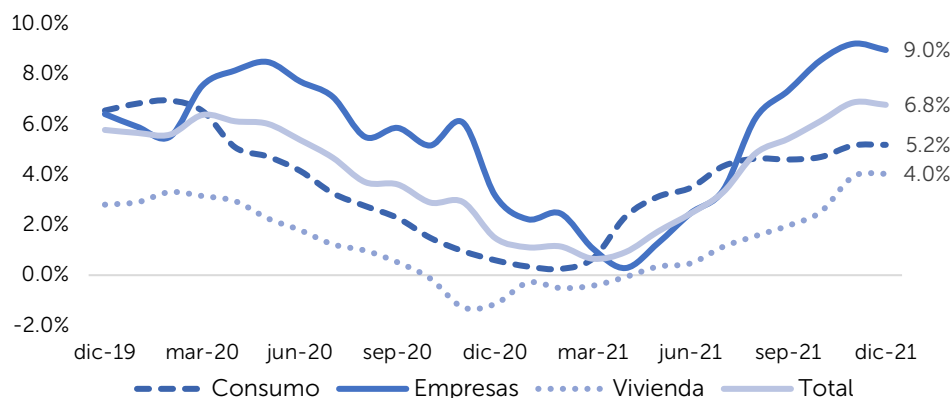
## 1.9. Riesgo Crediticio

### 1.9.1. Evolución del Crédito

Hacia el cierre del año la recuperación del crédito fue notable, exponiendo niveles de crecimiento superiores a los registrados antes de la pandemia. La expansión de la actividad crediticia fue impulsada por el acentuado dinamismo del financiamiento empresarial y la adquisición de vivienda, representando entre ambos el 66.0% del portafolio crediticio. El crédito dirigido al consumo continúa siendo el más representativo en términos sectoriales, pero aún no consigue el dinamismo exhibido en períodos previos a la crisis sanitaria.

La cartera empresarial creció en 9.0% anual, impulsada por los sectores de manufactura, servicios y el comercio, concentrando en conjunto el 63.7% del portafolio. En contraste, el orientado a los sectores de la construcción, agropecuario y transporte recibieron menos financiamiento durante el último año.

**Gráfico II.9: Variaciones interanuales de los créditos a las personas, empresas y adquisición de vivienda -Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (Cifras en porcentaje)**



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

**Tabla II.4: Saldos y variaciones de la cartera crediticia por sector económico Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (Cifras en millones US dólares y porcentajes)**

Sectores Económicos	dic-19	dic-20	dic-21	Var. US\$	Var. %	Participación %
Consumo	5,092.6	5,122.8	5,388.3	265.6	5.2%	34.0%
Vivienda	2,682.1	2,651.5	2,758.6	107.1	4.0%	17.4%
Comercio	1,923.2	1,957.1	2,061.5	104.4	5.3%	13.0%
Manufactura	1,306.4	1,333.5	1,503.4	170.0	12.7%	9.5%
Servicios	1,100.9	1,177.0	1,342.8	165.8	14.1%	8.5%
Construcción	758.8	796.4	765.4	-31.0	-3.9%	4.8%
Agropecuario	453.7	430.0	403.8	-26.2	-6.1%	2.5%
Electricidad	333.1	392.5	480.1	87.6	22.3%	3.0%
Inst. Financieras	413.3	385.3	459.1	73.9	19.2%	2.9%
Transporte	322.1	331.8	315.0	-16.8	-5.1%	2.0%
No Clasificadas	234.7	259.4	363.4	104.0	40.1%	2.3%
Minerías	5.5	4.9	6.3	1.4	27.6%	0.0%
<b>Total</b>	<b>14,626.5</b>	<b>14,842.2</b>	<b>15,847.7</b>	<b>1,005.6</b>	<b>6.8%</b>	<b>100.0%</b>
Hogares (Vivienda y Consumo)	7,774.7	7,774.2	8,146.9	372.6	4.8%	51.4%
Empresa	6,851.8	7,067.9	7,700.9	632.9	9.0%	48.6%

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

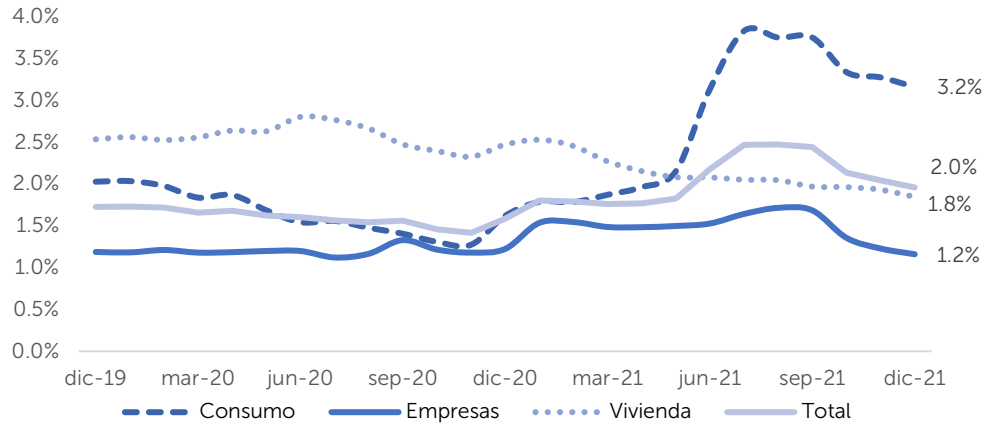
La principal incertidumbre en el contexto de la crisis sanitaria era el riesgo de crédito, por sus efectos en la actividad económica y el empleo, por ello, las medidas adoptadas por el Comité de Normas del Banco Central cumplieron el objetivo de facilitar una adecuada gestión del riesgo por parte de las entidades financieras.

### 1.9.2. Indicador de Mora

El indicador agregado de morosidad se mantuvo estable en alrededor al 2%, mientras que a nivel sectorial destaca el nivel de mora de la cartera de consumo que alcanzó un 3.8% en julio de 2021, nivel no visto desde la crisis de 2008, como consecuencia de su mayor afectación por la crisis; por su parte, la morosidad de las carteras de vivienda y empresarial cerraron a la baja, aunque en el caso de la vivienda, es necesario precisar que al cierre del año no mostraba deterioro por la aplicación de las medidas de

gradualidad de constitución de reservas de saneamiento, sin embargo, durante los primeros meses de 2022 se observa un deterioro mínimo y se mantiene por debajo del 4%, incluso, con la reanudación del conteo de días mora de los créditos afectados por la pandemia y la constitución de provisiones.

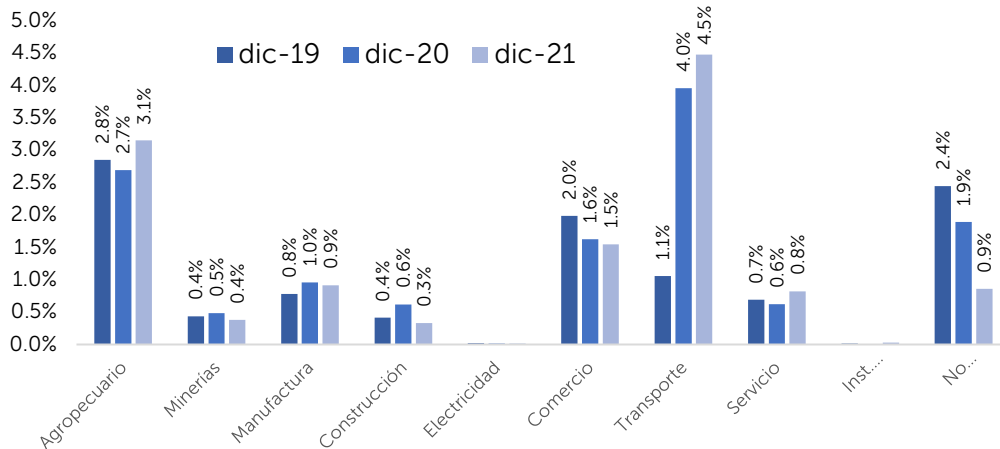
**Gráfico II.10: Índice de mora por sector económico**  
**Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito**  
 (Cifras en porcentajes)



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

El indicador por destino económico muestra que la mayoría de los destinos, excepto transporte, agropecuario, servicios e instituciones financieras, se mantuvieron estables o presentaron una disminución en comparación con 2020.

**Gráfico II.11: Índice de mora por Actividad Económica**  
**Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito**  
 (Cifras en porcentajes)

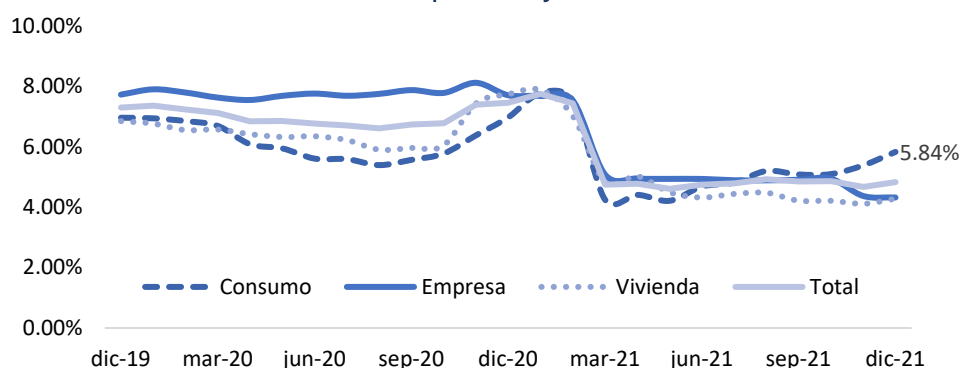


Fuente: elaboración propia con base en cifras de la SSF.

### 1.9.3. Calidad de los Activos Crediticios

Otro indicador que muestra la calidad de los activos crediticios es el Indicador de Calidad por Riesgo (ICR)<sup>5</sup> a partir del cual se concluye que la calidad de cartera ha mejorado, dado que todos los sectores presentaron una disminución significativa en el nivel del indicador a partir de marzo de 2021, causada por el registro independiente que las instituciones financieras realizaron de los créditos afectados por la pandemia conforme a lo establecido en la NRP-25.

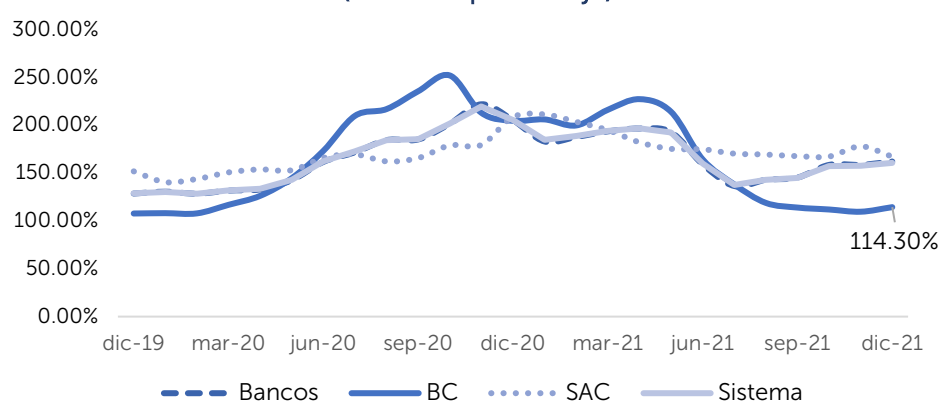
**Gráfico II.12: Índice de Calidad por Riesgo por sector Económico Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (Cifras en porcentaje)**



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

El indicador de cobertura de reservas de saneamiento a cartera vencida se mantiene sobre la cobertura completa, como resultado de la constitución de las provisiones con carácter precautorio por parte de las entidades financieras.

**Gráfico II.13: Índice de cobertura de la cartera vencida por tipo de institución Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito (Cifras en porcentaje)**



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

<sup>5</sup> Este indicador es el porcentaje de la cartera de crédito que se encuentra en categoría B, C1, C2, D1, D2 y E respecto a la cartera total.

Al tercer trimestre de 2021, catorce instituciones (siete bancos privados, un banco estatal, cuatro bancos cooperativos y dos Sociedades de Ahorro y Crédito) habían presentado solicitudes para diferir la constitución de reservas, las cuales fueron aprobadas por la Superintendencia del Sistema Financiero, con base en lo dispuesto en la NRP-25. Para el sector Gran Empresa (sin turismo) el plazo de vencimiento es marzo 2023 y para Gran Empresa (con turismo) es marzo 2024. En tanto, los sectores autoempleo, micro, pequeña y mediana empresa y consumo tienen hasta marzo 2025 y el sector vivienda hasta marzo 2026.

### 1.10. Modelo COBWEB

Este modelo es una herramienta complementaria para evaluar la estabilidad del sistema financiero salvadoreño, mediante la cual se monitorea la evolución temporal del riesgo sistémico con base en ocho dimensiones que representan las fuentes de riesgo externas, las vulnerabilidades del sistema financiero local y el ciclo del crédito. La metodología utilizada para construir dicha herramienta es la propuesta por Bedford y Bloor del Banco de Nueva Zelanda (2009). El objetivo de dicha metodología es calificar el riesgo para cada dimensión, en una escala del cero al cinco, siendo cero el nivel más bajo de riesgo y cinco el más alto.

**Tabla II.5: Dimensiones y variables del Modelo Cobweb de El Salvador**

Categoría	Fuentes de Riesgo Externas			
Dimensión	Condiciones Macroeconómicas	Condiciones Financieras	Hogares	Empresas
Indicadores	Var. del Producto Interno Bruto de El Salvador	MOVE (Merril Lynch Option Volatility Estimate)	Tasa Interés Real de Créditos de Consumo	Tasa Interés Real de Créditos de Empresas
	Var. del Producto Interno Bruto de Estados Unidos	VIX (Volatility Index)	Cotizantes del Instituto Salvadoreño del Seguro Social	Var. de las exportaciones
	Índice de Tipo Cambio Efectivo Real	Global Financial Stress Index	Var. de los depósitos a particulares	Var. de los depósitos a empresas
	Var. de las remesas	Emerging Markets Bond Index - El Salvador	Var. de la cartera vencida de hogares	Var. de la cartera vencida de empresas
	Déficit del Sector Público No Financiero / Producto Interno Bruto	Emerging Markets Bond Index - Latinoamérica	Inflación	Variación del Índice de Producción Industrial
		Tasa de Reportos		
Categoría	Vulnerabilidades del Sistema Financiero			Ciclo del Crédito
Dimensión	Capital y Utilidades	Liquidez y Fondeo	Estructura del Sistema Financiero	Ciclo Financiero
Indicadores	Cartera en riesgo	Coefficiente de Liquidez Neta	Índice de Herfindahl-Hirschman de Depósitos	Brecha Crédito a Producto Interno Bruto
	Solvencia	Liquidez Discrecional / Depósitos	Índice de Herfindahl-Hirschman de Primas Netas	Var. del crédito al consumo
	Rentabilidad sobre el Patrimonio	Liquidez en el extranjero	Índice de Lerner	Var. del crédito a empresas
	Margen de Intermediación	Préstamos recibidos / Fuentes de Fondeo	Exposición del Sistema Financiero al Sector Público	Var. del crédito hipotecarios
		Préstamos / Depósitos	Cien mayores deudores	

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

El primer paso es identificar la relación de cada variable con el nivel de estrés, resistencia y vulnerabilidad que se quiere reflejar. Para el Análisis de Componentes Principales (ACP), los indicadores deben ser medidos en unidades comparables; por lo tanto, es necesario la estandarización<sup>6</sup> de cada variable. Luego se calcula la matriz de correlaciones para cada una de las dimensiones establecidas en el modelo y se procede a realizar la técnica de componentes principales. Del ACP se toman los primeros componentes principales y se obtiene así el indicador compuesto que busca reflejar el nivel riesgo para cada una de las dimensiones. Por último, se distribuyen los valores obtenidos en una escala numérica entre cero y cinco para poder comparar los niveles de riesgo entre las diferentes dimensiones. Las variables utilizadas para cada una de las dimensiones, se presenta en el recuadro anterior.

Los resultados macroeconómicos y financieros obtenidos al cuarto trimestre de 2021, muestra la consolidación del proceso de recuperación de la economía salvadoreña tras los efectos derivados de la pandemia por COVID-19. A continuación, se presentan los resultados de la dimensión temporal del riesgo sistémico para mes de diciembre de 2021.

**Tabla II.6: Mapa de calor de las dimensiones del Modelo COBWEB**

Dimensiones	2019			2020				2021			
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Condiciones Macroeconómicas	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Red	Orange	Orange	Yellow	Green	Green	Yellow
Condiciones Financieras	Green	Green	Green	Orange	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
Hogares	Orange	Red	Orange	Red	Red	Red	Red	Orange	Green	Green	Green
Empresas	Yellow	Orange	Yellow	Red	Red	Orange	Orange	Yellow	Green	Yellow	Green
Capital y Utilidades	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow
Liquidez y Fondeo	Orange	Orange	Yellow	Yellow	Green	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
Estructura del Sistema Financiero	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green

Ciclo Financiero	Orange	Yellow	Orange	Red	Orange	Yellow	Green	Green	Green	Yellow
------------------	--------	--------	--------	-----	--------	--------	-------	-------	-------	--------

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiera, Bloomberg y Banco Central de Reserva de El Salvador.

Las condiciones macroeconómicas han mejorado respecto al año anterior, evidenciando la recuperación económica a nivel nacional e internacional. El flujo de remesas familiares recibidas por El Salvador en el 2021 alcanzó niveles históricos, mientras que el nivel de déficit fiscal reflejó una reducción significativa respecto a los niveles alcanzados en el 2020, cuando se enfrentó la emergencia de salud.

**Tabla II.7: Niveles de riesgo para el Modelo Cobweb**

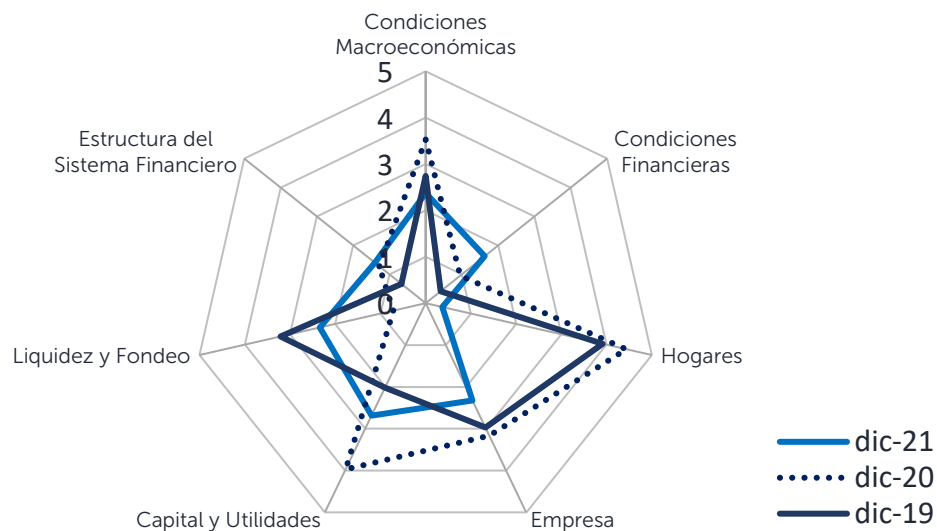
Nivel de Riesgo	Color	Calificación
Bajo	Green	Mayores a 0 Hasta 1
Medio Bajo	Light Green	Mayores a 1 hasta 2
Medio	Yellow	Mayores a 2 hasta 3
Moderado	Orange	Mayores a 3 hasta 4
Alto	Red	Mayores a 4 hasta 5

<sup>6</sup> Esta operación consiste en sustraer la media y dividir entre su desviación estándar.

En cuanto a las condiciones financieras, estas han pasado de un nivel de riesgo bajo a medio bajo, explicado por el aumento en los niveles de volatilidad en los mercados internacionales y del indicador de bonos de mercados emergentes (EMBI) para El Salvador.

El riesgo de los hogares para la estabilidad financiera se ha reducido significativamente con relación a 2020, pese a la desaceleración de los depósitos particulares y un ligero aumento de la morosidad de la cartera de hogares, pero se mantiene inferior al 4%. No obstante, de alguna manera esto se ha visto compensado por la recuperación registrada en el empleo formal y la disminución en el nivel de tasas de interés real de los créditos de consumo.

**Gráfico II.14: Cobweb a diciembre de 2021**



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

El riesgo de las empresas también se ha reducido respecto a 2020 y se mantiene en nivel medio, debido a la fuerte y rápida recuperación de las exportaciones totales de bienes producidos en el país. Sin embargo, el nivel de riesgo no ha mejorado en mayor proporción debido a cierto aumento de la cartera vencida y alguna disminución de los depósitos de empresas. Por su parte el Índice de Producción Industrial (IPI) ha retornado a niveles cercanos al año anterior.

En términos de capital y utilidades, el sistema financiero refleja menor vulnerabilidad a la registrada para el mismo periodo del año anterior, a partir de su solidez patrimonial y rentabilidad, la cual favorece la capacidad de crecimiento en Activos Ponderados por Riesgo (APR) de las instituciones financieras.

En términos de liquidez y fondeo, los niveles de liquidez discrecional a nivel nacional y en el extranjero que mantienen las instituciones financieras se han reducido, lo cual se evidencia en la reducción registrada del Coeficiente de Liquidez Neta (CLN), todo ello congruente con el renovado dinamismo de la actividad crediticia en apoyo al proceso de recuperación económica, lo que también se constata en el aumento de la relación de préstamos a depósitos en el segundo semestre de 2021.



La estructura del sistema financiero muestra un ligero incremento en su nivel de vulnerabilidad, por el aumento en la concentración de la cartera de préstamos de los 100 mayores deudores. No obstante, el nivel de concentración de depósitos del sistema financiero y primas netas del mercado asegurador se redujo.

El ciclo financiero, se ubica en una fase de recuperación, impulsada principalmente por el crecimiento del crédito a las empresas, luego de la fuerte contracción tanto del crédito como de la economía, generada por la crisis generalizada del COVID-19. La brecha entre el crédito a PIB se redujo debido a la recuperación económica.

## 1.11. Riesgo Soberano

### 1.11.1 Exposición crediticia con el Sector Público

El saldo de la deuda pública<sup>7</sup> alcanzó los US\$24,369.5 millones e incrementó en el último año en US\$1,746.7 millones; su saldo representa un 84.7% respecto al PIB y resulta menor en 7.4 p.p. respecto a 2020, lo que estaría asociado con un buen desempeño de la economía, que creció en términos nominales un 17.%.

Tabla II.8: Exposición Crediticia con el Sector Público – Diciembre 2021

Cartera de Inversiones	Bancos				Fondos de Pensiones			
	Millones de US dólares		Participación (%)		Millones de US dólares		Participación (%)	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Sector Público (Excluye BCR)	1,821.9	2,131.0	63.7	78.3	9,925.4	10,322.6	79.7	79.7
Banco Central de Reserva	25.0	20.0	0.9	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Titularizaciones públicas*	4.5	3.8	0.2	0.1	484.6	523.7	3.9	4.0
<b>Sector Público</b>	<b>1,851.4</b>	<b>2,154.8</b>	<b>64.8</b>	<b>79.2</b>	<b>10,410.0</b>	<b>10,846.3</b>	<b>83.6</b>	<b>83.7</b>
Bancos, Empresas Priv. y Valores Extranjeros	997.4	518.9	34.9	19.1	1,718.3	1,871.6	13.8	14.4
Titularizaciones privadas	10.1	48.5	0.4	1.8	41.1	147.0	0.3	1.1
Cuentas Corrientes	0.0	0.0	0.0	0.0	288.9	89.2	2.3	0.7
<b>Sector Privado</b>	<b>1,007.5</b>	<b>567.4</b>	<b>35.2</b>	<b>20.8</b>	<b>2,048.3</b>	<b>2,107.8</b>	<b>16.4</b>	<b>16.3</b>
<b>Total</b>	<b>2,858.9</b>	<b>2,722.2</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>12,458.3</b>	<b>12,954.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Incluye a la Administración Nacional de Acueductos y Alcantarillados (ANDA)

Fuente: Elaboración propia con información de BCR.

Los bancos han incrementado sus tenencias de instrumentos de deuda pública local en 16.4% (US\$303.4 millones), ampliando su participación respecto a la cartera total en 14.4 p.p. El aumento de las tenencias bancarias fue mayormente en instrumentos de corto plazo (Certificados del Tesoro -CETES) y otra porción en Eurobonos; en términos del cociente de la cartera de valores de deuda pública local respecto a los activos totales el aumento es mínimo, pasando de 9% en 2020 a 10% en 2021, el cual es menor al promedio de 15% observado para la región centroamericana (incluyendo República Dominicana y Panamá); por su parte, los fondos de pensiones aumentaron sus inversiones públicas en 4.2% (US\$436.3 millones), pero mantienen su participación respecto a la cartera total en niveles similares al año anterior. El 61.8% de la cartera de inversiones de los Fondos está compuesta por los Certificados de Inversión Previsional.

<sup>7</sup> Saldo deuda SPNF más Fideicomiso FOP.

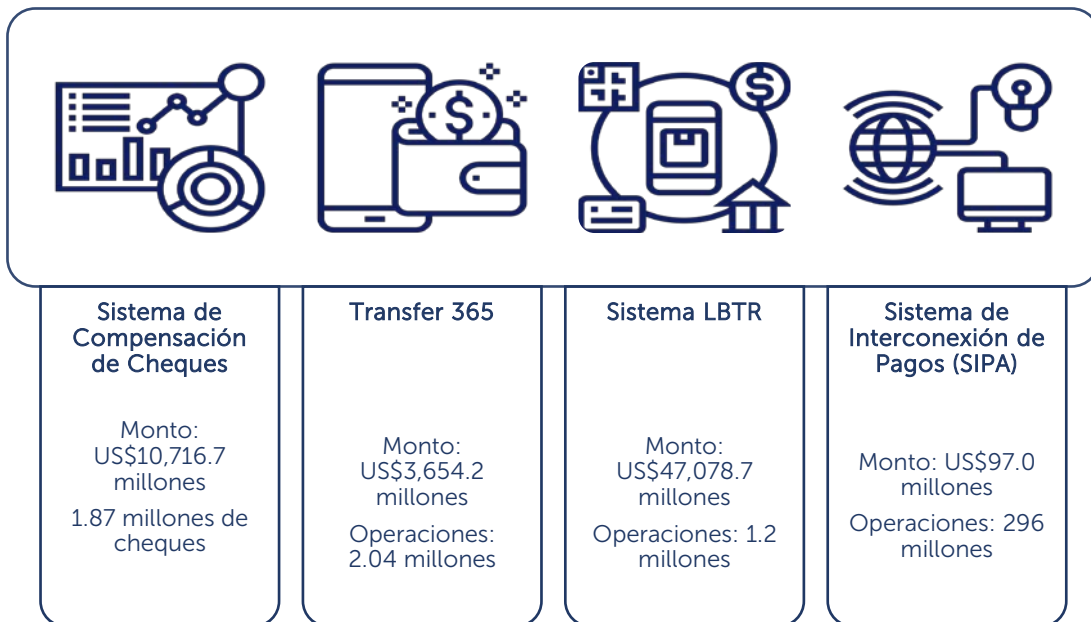
## 2. Sistemas de Pago

Conforme a lo establecido en su Ley Orgánica, corresponde al Banco Central velar 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.

El Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) es considerado un sistema de importancia sistémica, porque en él se procesa la liquidación monetaria de las transacciones realizadas en los diversos mercados considerados como críticos. En el LBTR se procesan transferencias de fondos entre cuentas de depósitos que los participantes del sistema financiero y sector público mantienen en el Banco Central.

Adicionalmente, en el sistema LBTR liquidan otros sistemas de pagos, tales como: Sistema de Compensación de Cheques (SICOM), el Sistema de Pagos Masivos (Transfer365), el Sistema de Interconexión de Pagos (SIPA), la Cámara de Compensación Automatizada (ACH), y operaciones provenientes de la Bolsa de Valores relacionadas con la liquidación de valores del mercado local.

El desempeño de los Sistemas de Pagos durante el segundo semestre de 2021 es el siguiente:



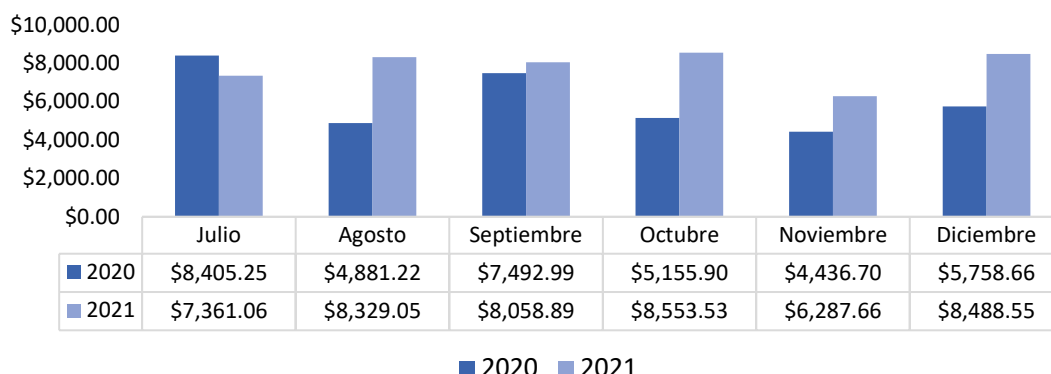
Fuente: Departamento de Pagos y Valores del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## 2.1 Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)

El monto liquidado en el LBTR ascendió a US\$47,078.7<sup>8</sup> millones registrándose un incremento neto de US\$10,948.0 millones respecto al segundo semestre de 2020, equivalente a un incremento del 30.3%. Las operaciones atribuibles a este incremento son: Transfer365 US\$4,874.4 millones, ACH privada US\$2,253.2 millones, transferencias entre cuentas del GOES US\$945.6 millones, liquidación compensación de cheques US\$913.8 millones, entre otros.

El monto liquidado se integra de la manera siguiente: operaciones locales US\$39,317.8 millones equivalente al 83.5% del monto liquidado; operaciones internacionales US\$7,663.9 millones (16.3%) y operaciones regionales US\$97.0 millones (0.2%).

**Gráfico II.15: Montos mensuales de operaciones liquidadas en LBTR Segundo semestre 2020-2021 (Cifras en millones de US dólares)**



Fuente: Sistema LBTR – BCR

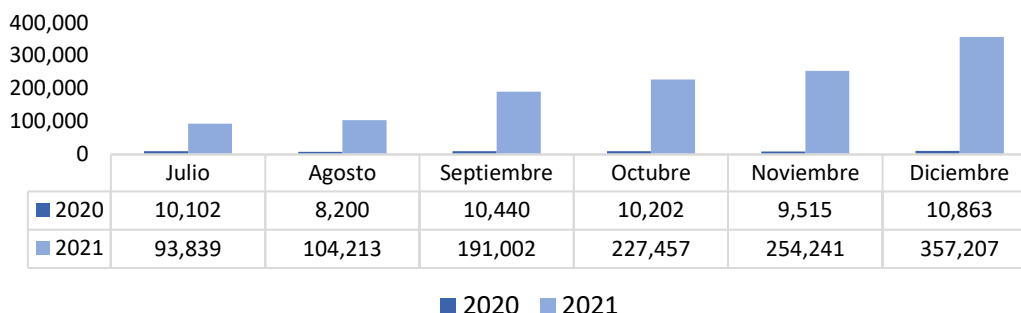
En cuanto al volumen de operaciones liquidadas a través del LBTR, se liquidaron 1,227,959<sup>9</sup> operaciones, integradas de la siguiente manera: operaciones locales 1,225,978 (99.84%), operaciones internacionales 1,685 (0.14%) y operaciones regionales 296 (0.02%).

El volumen incrementó en 1,168,637 operaciones con respecto al mismo semestre del año 2020, equivalente al 1,970%. Las operaciones que influenciaron este incremento fueron las del Sistema Transfer365 con 1.1 millones de operaciones.

<sup>8</sup> El monto incluye US\$3,649.6 millones por la liquidación en cuenta transitoria del Banco Central, la cual es utilizada para efectuar la liquidación del Sistema Transfer365.

<sup>9</sup> El volumen incluye 589,692 operaciones por la liquidación en cuenta transitoria del Banco Central, la cual es utilizada para efectuar la liquidación del Sistema Transfer365.

**Gráfico II.16: Volumen de operaciones liquidadas en LBTR  
Segundo semestre 2020-2021 (Unidades)**



Fuente: Sistema LBTR-BCR.

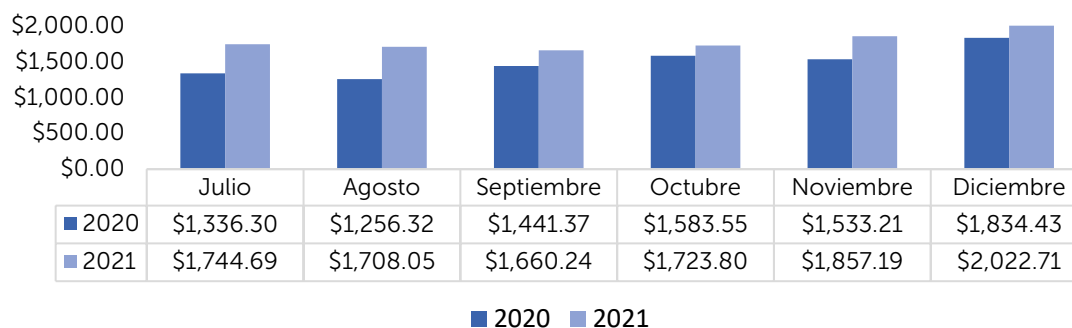
## 2.2. Sistemas de Pago Minoristas

### 2.2.1. Sistema de Compensación de Cheques (SICOM)

El monto compensado de cheques a nivel nacional fue de US\$10,716.7 millones. Con relación al segundo semestre de 2020, el monto compensado aumentó en US\$1,731.5 millones equivalente al 19.3%. El incremento se debe principalmente al efecto directo de la reapertura de la economía luego del cierre por la pandemia del COVID-19.

Con el nuevo Sistema de Compensación de Cheques implementado en enero de 2021, se ha contribuido al dinamismo de la economía país facilitando liquidez con mayor velocidad a las personas, así como a las pequeñas, medianas y grandes empresas; y a consolidar un sistema financiero más eficiente, seguro y moderno en lo que respecta a los Sistemas de Pagos. También se logró minimizar el período de liquidación de cada cheque, y con el nuevo sistema, la liberación de los fondos al beneficiario final ocurre un día posterior a la presentación de cobro.

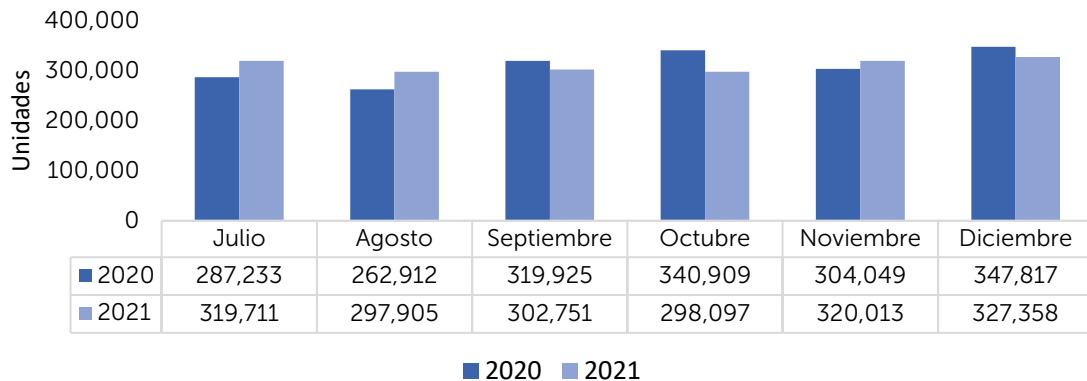
**Gráfico II.17. Montos Compensados de Cheques  
Segundo Semestre 2020-2021  
(Cifras en millones de US dólares)**



Fuente: Sistema de Compensación de Cheques-BCR.

El volumen de cheques compensados fue de 1,865,835 cheques, incrementando en 2,990 cheques respecto al segundo semestre de 2020 equivalente al 0.16%.

**Gráfico II.18: Volumen de Cheques compensados Segundo Semestre 2020-2021 (Unidades)**



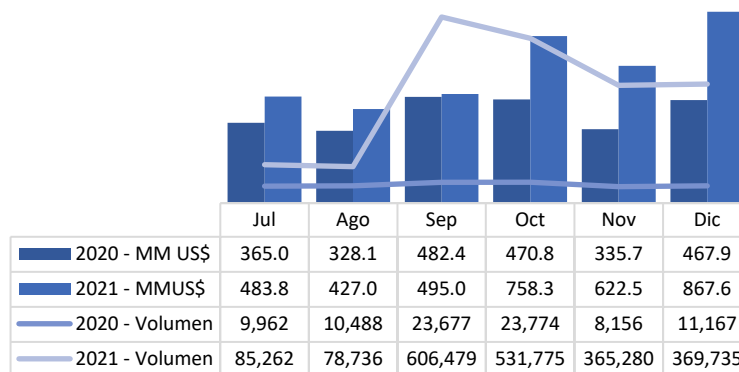
Fuente: Sistema de Compensación de Cheques-BCR.

### 2.2.2. Sistema de Pagos Masivos (Transfer365)

Se procesaron un total de US\$3,654.2 millones, y 2,037,267 operaciones, las cuales fueron liquidadas en tiempo real en el LBTR. Con relación al mismo periodo de 2020, se tuvo un aumento de US\$1,204.4 millones, equivalentes al 49.2% e incrementó en 1,950,043 operaciones.

El Transfer365 es un sistema de pagos minorista que el Banco Central de Reserva de El Salvador fue puesto a disposición de toda la población salvadoreña a partir de junio de 2021 por medio de los Bancos Comerciales, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito. Surgió como una respuesta a las necesidades de la población para realizar pagos y transferencias interbancarias, con lo cual se eliminan las fronteras entre instituciones del sistema financiero en cuanto a operaciones financieras que necesitan realizar los depositantes.

**Gráfico II.19: Monto en MMUS\$ y Volumen procesado en Transfer365, Segundo semestre 2020-2021**



Fuente: Sistema Transfer365-BCR.

Entre otros beneficios que tienen el Transfer365 están: opera las 24 horas del día, los 365 días del año, está disponible desde las plataformas tecnológicas de cualquier

institución financiera, desde cualquier lugar donde se encuentre el usuario y no tiene ningún costo para los usuarios.

## **2.3 Eventos Destacados**

Con base en un enfoque estratégico el Banco Central desarrolló el proceso de modernización e innovación de los sistemas de pagos del país, incorporando sanas prácticas y estándares internacionales, en apoyo a proyectos en beneficio de la población para lograr sistemas de pagos más eficientes, seguros e inclusivos.

En 2021 se consolidó el proceso de modernización de los principales sistemas de pagos, lo cuales se detallan a continuación:

### **a. Modernización del Sistema de Compensación de Cheques (SICOM)**

El Sistema de Compensación de Cheques, a través de la plataforma de pagos del Banco Central, ha permitido que el procesamiento de los cheques sea más eficiente y seguro. Uno de los beneficios primordiales para la población es el haber agilizado la liberación de los fondos al beneficiario final, logrando la disponibilidad de los fondos como máximo un día después de presentar el cheque al cobro. Este nuevo sistema ha contribuido a la dinámica de la economía aumentando la rapidez de las transferencias de dinero, minimizando el tiempo de liberación de fondos en 67% con relación al esquema anterior.

### **b. Modernización del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR)**

Este proyecto permitirá contar con una solución tecnológica robusta, moderna, segura y eficiente y que los participantes del sistema puedan brindar nuevos servicios a sus clientes de forma rápida y segura con base en los pilares siguientes:

- i. Visión Estratégica de los Sistemas de Pagos del Banco Central.
- ii. Estándares y experiencia internacional y Principios Aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PIMF).
- iii. Orientados a las necesidades de los participantes, en beneficio de la economía y población salvadoreña, incorporando nuevas funcionalidades.

Asimismo, la implementación de la interconexión Sistema a Sistema entre las entidades participantes y el Sistema LBTR del BCR, tendrá los beneficios siguientes:

1. Oportunidad de acceso a servicios financieros para la población (inclusión financiera).
2. Mayor eficiencia operativa para los participantes y clientes de los sistemas de pagos.
3. Mejora en la administración de riesgos por la implementación de los procesos STP y las mejoras en el monitoreo tanto para el BCR como para los participantes.
4. Disponer de una solución tecnológica, moderna, robusta y eficiente.
5. Cumplir con los estándares internacionales en materia de sistemas de pagos, entre otros beneficios.
6. Incorpora operaciones a terceros que posteriormente los bancos podrán poner en sus canales digitales para operaciones de alto valor.

### c. Proyecto de Sistema de Consulta de Personas Naturales

Desde julio de 2021, el Banco Central puso a disposición de los participantes de los Sistemas de pagos, el Sistema de Consulta de Personas Naturales (SCPN), como un servicio conexo a los sistemas de pagos, a través de un mecanismo Sistema a Sistema, el cual permite interconectar sus sistemas a través de una API (Application Programming Interfase), para efectuar las consultas de la validación del Documento Único de Identidad (DUI) de los ciudadanos salvadoreños, para el trámite de una transacción o la prestación de un servicio.

Estas facilidades de consulta han sido posible mediante un acuerdo con el Registro Nacional de Personas Naturales, con el objetivo de apoyar a los usuarios y a las entidades financieras, haciendo más ágil y confiable la validación de la información relacionada con la identidad de los usuarios para el acceso a los servicios ofrecidos por las instituciones financieras.

## 2.4 Nuevas Tecnologías en la Infraestructura de Pagos Minoristas impulsadas por el Banco Central

### a. Sucursales, corresponsales financieros y dispositivos electrónicos de pago

Los sistemas, instrumentos y servicios de pagos de bajo valor son utilizados para transferir fondos entre individuos y/o empresas y se caracterizan por procesar un gran número de transacciones de menor cuantía, las cuales se vinculan a la compraventa de bienes y servicios, por lo que permiten y facilitan la realización de transacciones económicas, contribuyendo a que el sistema financiero cumpla adecuadamente sus funciones y preserve su estabilidad.

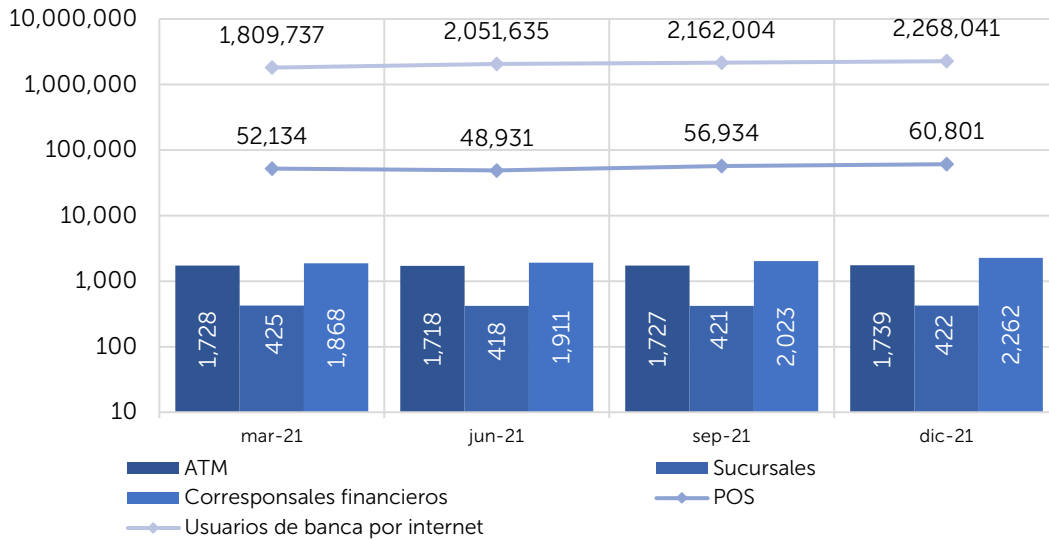
Entre los canales utilizados para realizar transacciones por la población distintos al dinero en efectivo se identifican las sucursales, corresponsales financieros, banca por internet y dispositivos electrónicos.

La gráfica II-20 muestra las siguientes tendencias de crecimiento:

- Los usuarios que utilizan la banca electrónica por internet se mantienen al alza, alcanzando al cierre de 2021 un total de 2.3 millones. Un crecimiento del 22.3% respecto al dato presentado al cierre del primer trimestre de 2021.
- La cantidad de ATMs va en aumento alcanzando 1,739 situados en todo el país, de igual manera, los Corresponsales Financieros alcanzaron los 2,262.

Los POS, registraron un incremento interanual del 17.7% comparado respecto al primer trimestre de 2021.

**Gráfico II.20: Número de sucursales, corresponsales financieros y dispositivos electrónicos de pago - Comparativo trimestral**



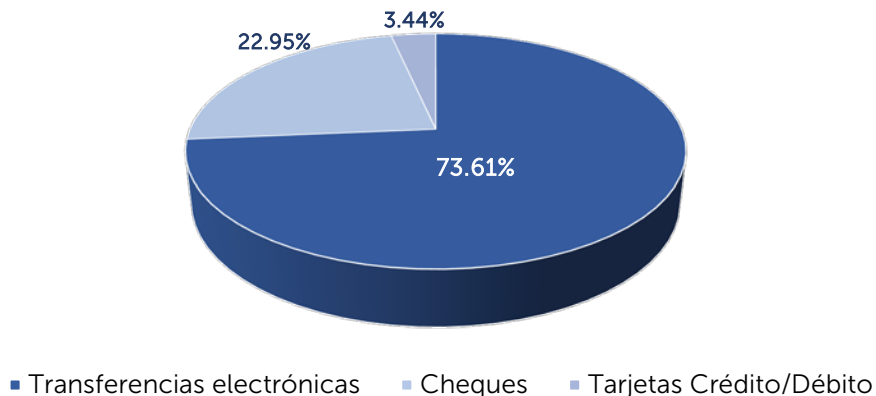
Fuente: Banco Central de Reserva de El Salvador.

### b. Instrumentos de Pago Minoristas

Durante 2021, los instrumentos de pago más utilizados por los usuarios en orden de preferencia han sido: transferencias electrónicas, cheques y tarjetas de crédito/débito.

La tendencia al alza de las transferencias electrónicas en los últimos períodos refleja un cambio en el comportamiento del consumidor al momento de realizar sus transacciones de adquisición de bienes o servicios, de igual manera, hay un aumento de las empresas que pagan a sus proveedores por medio de las transferencias bancarias, asimismo, la facilidad que brindan las innovaciones en términos de transferencias interbancarias tales como el Transfer365.

**Gráfico II.21: Preferencias en Instrumentos de Pago Año 2021**



Fuente: con base en información proporcionada por las entidades financieras.



### Antecedentes

Desde la década de 1990, la ola de la globalización económica se nutrió de la apertura económica de los países, la liberalización de las cuentas de capital, también de la expansión de los mercados financieros a escala global y del creciente flujo mundial de mercancías.<sup>10</sup> Esta tendencia fue apalancada por la revolución de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) que creó las bases de la economía digital.<sup>11</sup>

La economía digital hace referencia a cómo el uso generalizado de las TIC podría contribuir a la economía real, ya sea directamente con el desarrollo de nuevos sectores de TIC, o bien, de forma indirecta promoviendo el desarrollo de nuevas empresas y haciendo más eficaces las tradicionales (BBVA, 2015).

Por otro lado, Klaus Schwab, presidente del Foro Económico Mundial, quien acuñó el término de la cuarta revolución industrial, señala que las posibilidades de beneficios se multiplicarán por los avances tecnológicos emergentes en campos como la inteligencia artificial, la robótica, el Internet de las cosas, los vehículos autónomos, la impresión 3D, la nanotecnología, la biotecnología, la ciencia de los materiales, el almacenamiento de energía y la computación cuántica (Schwab, 2016).

En este escenario se identifican dos grandes tendencias el surgimiento y expansión de la economía y la transformación digitales de las finanzas impulsadas por las innovaciones financieras.

La transformación digital en las finanzas es una tendencia que está cambiando los modelos de negocios tradicionales. Las finanzas digitales para el desarrollo, la banca abierta, la banca y los seguros como servicios, finanzas verdes inclusivas, incluso las finanzas descentralizadas son nuevos paradigmas que emergen en los mercados financieros.

En relación a los bancos y la necesidad de crear un modelo de negocios adaptado al mundo digital y basado en conocimiento, Peter Weil, plantea que el nuevo modelo digital posee tres componentes fundamentales: el primero es el contenido, es decir, lo que se vende; el segundo es la experiencia del cliente, esto es, cómo se presenta y se consume; y el tercero es la plataforma tecnológica, que determina el modo de producción y distribución (BBVA, 2014 p. 436).

El nacimiento y evolución de nuevas tecnologías como Big Data, Inteligencia Artificial (IA), el Aprendizaje Automático, el Análisis Avanzado de Datos, Computación Móvil,

<sup>10</sup> Baldwin (2016) plantea que las revolucionarias transformaciones ocurridas en las tecnologías de la información cambiaron la globalización de manera fundamental a partir de 1990. En una perspectiva amplia señala la liquidación de restricciones a la globalización, concretamente la reducción de tres costos: i) costos de comercio o costos de mover bienes; ii) costo de comunicación o costo de movilizar ideas; y iii) costos cara a cara (face to face) o costos de movilizar personas.

<sup>11</sup> Bukht y Heeks definen economía digital como: "La parte de la producción económica derivada exclusiva o primordialmente de las tecnologías digitales con un modelo de negocio basado en bienes o servicios digitales". Knichrehm y otros propone un concepto más amplio, la define como "la proporción del total de la producción económica derivada de una amplia serie de insumos 'digitales'. Entre estos figuran las habilidades digitales, los bienes de equipo digitales (hardware, software y equipo de comunicaciones) y los bienes y servicios digitales de carácter intermedio empleados en la producción" (UNCTAD, 2019).

Biometría, Internet de las Cosas, la Tecnología de Registros Distribuidos (DLT), la Computación en la Nube, aplicado al sector financiero están transformando los modelos de negocios, productos y servicios financieros.

Con el surgimiento de la economía digital y la difusión de las TIC's, también se configuran nuevos agentes, algunos llamados FinTech, capaces de aplicar estas nuevas tecnologías en el campo financiero, ya sea como un producto o servicio de su actividad económica principal o como parte de sus actividades secundarias o complementarias.

## Las FinTech

La sinergia entre diversas tecnologías digitales y los servicios financieros derivó en lo que se conoce como *Financial Technology*, tecnologías financieras o FinTech.

El Centro de Finanzas Alternativas de la Universidad de Cambridge (CCFA) del Reino Unido, explica que las FinTech abarcan tanto los avances en tecnología como los cambios en modelos de negocios que tienen el potencial de transformar la provisión de servicios financieros a través del desarrollo de instrumentos, canales y sistemas innovadores.

FinTech se refiere tanto a un *conjunto de actividades* que contribuyen a la prestación de servicios financieros como a *aquellas entidades* que facilitan la prestación de servicios financieros, que emergen predominantemente fuera del sector financiero tradicional (CCFA, 2020).

Las FinTech son nuevos agentes que brindan servicios bancarios, financieros y auxiliares o complementarios a estos basados en estas nuevas tecnologías. También las preferencias de los agentes, junto a la digitalización de los sistemas de pagos, están modificando las formas de pago y la demanda y uso de billetes y monedas.

También aparecen como nuevos jugadores, las grandes empresas tecnológicas BigTech, por ejemplo, Alibaba, Alphabet, Amazon, Apple, Baidu, Facebook, Grab, Kakao, Mercado Libre, Rakuten, Samsung y Tencent, entre otras. Estas empresas por su propia dinámica de los productos y en los mercados en los que opera ha incursionado en diversos servicios bancarios como pagos, créditos y mercado de dinero, fondos y seguros (BIS, 2019).<sup>12</sup>

Diversos ecosistemas digitales<sup>13</sup> se han creado, la CCFA ha identificado once grupos: i) servicios de apoyo técnico especializado; ii) pagos digitales; iii) ahorro digital; iv) bancos digitales; v) captación de capital digital; vi) préstamos digitales; vii) aprovisionamiento de mercado; viii) gestión de patrimonio o riqueza; ix) seguros digitales; x) custodia digital; y xi) mercado de criptoactivo.

---

<sup>12</sup> Las BigTech están entrando gradualmente en el sector financiero y convirtiéndose en importantes proveedores de servicios, particularmente en los mercados emergentes. Ellas han ingresado a los servicios financieros utilizando tecnología basada en plataformas para facilitar los pagos y, se han expandido a otras áreas, como préstamos, gestión de activos y servicios de seguros. (FMI, 2022).

<sup>13</sup> Una definición general de ecosistema digital lo considera un grupo independiente de actores (personas, equipos y organizaciones) que comparten las plataformas digitales estandarizadas para comunicarse entre sí para lograr un objetivo comercial o social (Mkrttchian, V., y Chernyshenko, S., 2021).

Asimismo, el Banco Interamericano de Desarrollo, para el caso de América Latina, señala ocho grandes segmentos entre los servicios y productos más relevantes que provee las tecnologías financieras: i) sector de pagos y remesas; ii) plataformas de financiación alternativa (Préstamos); iii) gestión de finanzas empresariales; iv) gestión de finanzas personales; v) trading y mercados de valores; vi) gestión patrimonial; vii) empresas de tecnologías para instituciones financieras, puntaje, alternativa, identidad y fraude; viii) bancos digitales (Avilés y Del Cid, 2020).

Por ejemplo, en los subsegmentos de pagos y remesas se encuentran: a) pagos y carteras móviles que provee soluciones móviles para la transmisión y administración del dinero; b) transferencias internacionales y remesas vinculada a soluciones en línea diseñadas para el envío de dinero a empresas o personas en el extranjero; c) MPOS terminal o punto de venta para teléfonos móviles (celulares); d) pasarelas y agregadores de pago que proporciona soluciones para la aceptación, autorización y procesamiento de pagos en plataformas digitales; y e) criptomonedas; las cuales constituyen un repertorio de soluciones que permitan realizar transacciones financieras a través de criptoactivos<sup>14</sup>; y otras soluciones tecnológicas relacionadas con pagos digitales (Avilés y Del Cid, 2020).

Según el BID (2018), en América Latina, los sectores más representativos de las tecnologías financieras son: pagos y remesas, préstamos y gestión de finanzas empresariales. En 2018, se identificaron 30 empresas de Tecnología Financiera en América Central, Panamá y República Dominicana, solamente tres emprendimientos eran de El Salvador. Un estudio del mercado a inicio del año 2021 identificó 25 empresas Fintech clasificadas en seis segmentos, estos son: i) plataformas de pago; ii) empresas de servicios tecnológicos; iii) financiamiento alternativo; iv) insurtech (seguros digitales); v) gestión de finanzas personales; y vi) gestión de finanzas empresariales (BID-BCR-SSF, 2021).

### **La Banca Central y las FinTech**

La innovación financiera puede tener beneficios para las personas, las empresas y la economía de un país ya que potencia el acceso de la población a servicios financieros, las entidades financieras se digitalizan y aumentan la propuesta de valor de sus servicios financieros y desarrolla los sistemas financieros con los nuevos agentes como las FinTech y las BigTech. Sin embargo, existen claras limitaciones socio tecnológicas, por ejemplo, la brecha digital, es decir la diferencia en acceso y conocimiento de uso de las nuevas tecnologías, la pobreza multidimensional, la baja alfabetización financiera, entre otras.

También, los desafíos para aprovechar el potencial de las FinTech están relacionados a temas de i) facilitación de emprendimientos e iniciativas, ii) mecanismos tecnológicos de apoyo y desarrollo seguro de nuevos productos y iii) servicios digitales, incubadores y aceleradores de proyectos FinTech. Otro grupo de temáticas relevantes son: seguridad jurídica de emprendimientos y entidades, infraestructura tecnológica, ciberseguridad, cumplimiento de medidas antilavado de dinero y activos, protección

---

<sup>14</sup> Se define como una representación digital de valor que puede ser comerciada digitalmente y funciona como medio de cambio como una unidad de cuenta pero que no tiene curso legal en ninguna jurisdicción. Las criptomonedas se basan en llaves públicas y privadas para transferir el valor de una persona (individuo o entidad) a otra, y debe ser criptográficamente firmado cada vez que se transfiere (Avilés y Del Cid, 2020).

de datos e identidad personal, derechos y protección al consumidor, acceso a infraestructura de pagos, entre otros.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) identifica diez implicaciones de los avances en tecno finanzas (FinTech) para los bancos y los supervisores bancarios. Entre ellos se destacan:

1. Cambios en la naturaleza y alcance de los riesgos bancarios;
2. Con las Fintech, el riesgo estratégico, operacional, el ciber riesgo y el riesgo de cumplimiento se vuelven principales;
3. Las tecnologías de las Fintech ofrecen oportunidades, pero también son fuente de riesgos;
4. Los bancos dependen cada vez más de proveedores externos de servicios que les proporcionan el apoyo operativo para los servicios financieros basados en la tecnología, sin embargo, los bancos siguen asumiendo los riesgos y las obligaciones asociados con ella;
5. Las tecno finanzas resaltan la importancia de políticas públicas relacionadas con la protección de los datos personales, la ciberseguridad, la protección del consumidor, el fomento de la competencia y el cumplimiento de las normas AML/CFT;
6. Unas Fintech, centradas en préstamos e inversiones, operan a escala regional o nacional sin embargo otras, dedicadas a pagos (mayoristas) y remesas transfronterizas operan en múltiples jurisdicciones con posibilidad de expandir sus operaciones transfronterizas;
7. Las tecno finanzas son capaces de cambiar los modelos de negocio, las estructuras y las operaciones tradicionales de los bancos, incluida la prestación de servicios financieros;
8. Las mismas tecnologías que aportan eficiencia y oportunidades a las empresas Fintech pueden mejorar también la eficiencia y eficacia de la supervisión;
9. Los marcos de regulación, supervisión y autorización no tienen competencia sobre empresas que no son entidades bancarias y empresas que brindan servicios bancarios pueden no estar reguladas;
10. Los supervisores de determinadas jurisdicciones han puesto en marcha iniciativas para mejorar la interacción con actores financieros innovadores con el fin de facilitar la implantación de tecnologías y modelos de negocio innovadores en servicios financieros, como centros de innovación, «aceleradoras» y bancos de pruebas regulatorios («*regulatory sandboxes*») (BPI, 2018 p. 2-3).

Las innovaciones regulatorias financieras son una necesidad. El surgimiento, expansión y desarrollo de ecosistemas digitales, el apareamiento de las Fintech y la transformación digital del sistema financiero muestra la necesidad de crear innovaciones regulatorias financieras. Sin dichas regulaciones, los países corren el riesgo de que las innovaciones financieras: i) no se desarrollen (lo suficiente) o ii) se lancen fuera del alcance del regulador y supervisor con todos los riesgos que eso conlleva (Bijkerk, 2021).

En términos de las funciones de la Banca Central, junto a la política monetaria, cambiaria, regulatoria y de supervisión de los mercados financieros, aparecen nuevas fronteras como la inclusión y la educación financiera. Sin duda, la innovación

regulatoria financiera es parte de las nuevas fronteras de la Banca Central en su rol de regulador macroprudencial.

Jácome (2012) reconoce que la regulación y la supervisión financiera la realizan varias instituciones en la mayoría de los países, y en pocos casos dichas responsabilidades están a cargo del Banco Central. Respecto de la estructura institucional, distinguen tres grandes modelos con sus variantes: a) el modelo integrado; b) el modelo multiagencia, en el que la regulación bancaria, de seguros y de valores se realiza fuera del banco central; y c) el llamado modelo Twin Peaks, en el que el banco central conserva la función de regulador bancario.<sup>15</sup>

El modelo integrado se caracteriza porque la regulación financiera y, en algunos casos, la responsabilidad de supervisión financiera las realiza una sola institución, típicamente el Banco Central. En el modelo multiagencia, las decisiones de política macroprudencial, típicamente, son responsabilidad de varios organismos, incluyendo, en algunos casos, al banco central, que tiene poderes sobre el uso de algunos instrumentos. El tercer modelo se distingue por que el Banco Central está cargo de la regulación prudencial, mientras que la supervisión y el papel de protector del consumidor son responsabilidad de otra dependencia.

En el caso de Centroamérica, de nuevo, la diversidad de modelos de supervisión y regulación distingue dos grupos de países. Honduras, Nicaragua y Panamá que se acerca a las condiciones de un modelo Multiagencia; otro grupo compuesto por El Salvador, Guatemala y República Dominicana están asociados a modelos parcialmente integrados o Twin Peaks. Costa Rica se acerca más a un modelo integrado

En El Salvador, existe un modelo parcialmente integrado de regulación y supervisión financiera, amparado en la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, esta ley creó un Sistema constituido por el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero. Según lo establecido por su Artículo 2, dicho sistema tiene por objetivo preservar la estabilidad del sistema financiero y velar por la eficiencia y transparencia del mismo, así como por la seguridad y solidez de sus integrantes.

Dentro de ese mandato, en el contexto de la Política Nacional de Inclusión Financiera y con el apoyo del Banco Interamericano de Desarrollo, ambas Instituciones suscribieron un convenio de coordinación interinstitucional que tiene como objeto operativizar una Oficina de Innovación Financiera como instrumento de política pública que se dedique a fomentar y facilitar la innovación financiera.<sup>16</sup>

### **El desafío**

En resumen, se identifican dos tendencias claves, el surgimiento y expansión de la economía y la transformación digitales de las finanzas impulsadas por las innovaciones financieras. La sinergia entre diversas tecnologías digitales y los servicios financieros

---

<sup>15</sup> En América Latina, Jácome et al (2013) distinguen principalmente dos estructuras institucionales asociadas con el objetivo de estabilidad financiera: el modelo Atlántico y el modelo Pacífico. En el primer modelo, el banco central está a cargo no sólo de la política monetaria sino también de la regulación y supervisión bancaria. En el modelo Pacífico esas dos tareas las realizan por separado el banco central y la superintendencia bancaria.

<sup>16</sup> La OIF tiene como objetivo, ser una herramienta de política pública puesta al servicio de los emprendimientos Fintech que son desarrollados en El Salvador tanto por instituciones y personas sujetas a supervisión y regulación financiera, como por personas y entidades que en la actualidad no se encuentran sujetas a dichas competencias pero son titulares de empresas cuyo modelo de negocio representa una innovación en materia financiera, con el propósito de guiarlos en el entendimiento y cumplimiento del marco legal y normativo existente, garantizando confianza, apertura, y confidencialidad.

formo las FinTech. Estas, abarcan tanto los avances en tecnología como los cambios en modelos de negocios que tienen el potencial de transformar la provisión de servicios financieros a través del desarrollo de instrumentos, canales y sistemas innovadores.

Las FinTech tiene potenciales beneficios tanto para el desarrollo del sistema financiero como para apoyar la inclusión financiera de la población y puede provocar un cambio estructural en los modelos de negocio, productos y servicios del mercado financiero. También el crecimiento de las FinTech apalancará la expansión y desarrollo de la economía digital y su aporte al crecimiento económico del país.

Esto supone un desafío para la autoridad reguladora dado que debe ser capaz de crear innovaciones regulatorias financieras. Sin dichas regulaciones, los países corren el riesgo de que las innovaciones financieras no se desarrollen o no lo hagan lo suficiente o por el contrario se lancen fuera del alcance del regulador y supervisor con todos los riesgos que eso conlleva (Bijkerk, 2021).

En el caso salvadoreño, con la creación de la Oficina, han dado un paso decisivo para facilitar el surgimiento de innovaciones que permitan el desarrollo del Sistema Financiero. La Oficina busca orientar y facilitar las iniciativas FinTech, también pretende observar e investigar el Ecosistema para obtener insumos que ayuden al diseño de Políticas Públicas. Además de acompañar el crecimiento de la industria FinTech de forma ordenada, también busca una adecuada gestión de riesgos para propiciar la estabilidad del Sistema Financiero. Finalmente, el desarrollo de soluciones FinTech puede apalancar la Inclusión Financiera de la población.

## Referencias

- BBVA (2015). Situación, Economía Digital. Abril 2015. Unidad de Inclusión Financiera. [www.bbvarsearch.com](http://www.bbvarsearch.com)
- BID y Finnovista (2018). Informe: "América Latina 2018, Crecimiento y Consolidación", 2018.
- BID-BCR-SSF (2021). Análisis exploratorio de la actividad de Fintech y la creación de un hub de innovación en El Salvador. Manuscrito



### 3. OTROS MERCADOS FINANCIEROS

#### 3.1 Mercado de Valores

La operativa bursátil al cierre de 2021 acumuló un monto superior en 5.1% respecto a 2020, como consecuencia del mayor volumen operativo de los mercados primario y de reportos. El mayor dinamismo del mercado primario está vinculado por el aumento de la demanda de financiamiento de entidades públicas, empresas privadas, fondos de inversión y bancos, congruente con el proceso de recuperación de la actividad económica.

**Tabla II.9: Transacciones por Mercado y Emisor\* - Acumulado**  
(Cifras en Millones de US\$ y porcentajes)

Mercados	Ene-Dic 2020			Ene-Dic 2021			Variación Interanual	
	Millones de US\$			Millones de US\$			\$	%
	Privado	Público	Total	Privado	Público	Total		
Primario	188.7	277.0	465.7	794.7	429.9	1,224.7	758.9	163.0%
Secundario	232.7	190.2	422.9	229.1	160.3	389.3	-33.5	-7.9%
Reportos	135.3	1,011.6	1,146.9	99.1	1,196.2	1,295.2	148.4	12.9%
Internacional	34.2	652.9	687.1	44.4	267.8	312.2	-374.9	-54.6%
Renta Variable	765.6	0.0	765.6	444.1	0.0	444.1	-321.5	-42.0%
<b>Total</b>	<b>1,356.6</b>	<b>2,131.6</b>	<b>3,488.2</b>	<b>1,611.3</b>	<b>2,054.2</b>	<b>3,665.5</b>	<b>177.4</b>	<b>5.1%</b>

(\*) Se refiere al sector al que pertenece el emisor del título valor que se transa: privado o público.

Fuente: Sistema de Información Bursátil de la BVES.

En el mercado de reportos el sector bancario continúa destacando en su rol de proveedor de la liquidez demandada, concentrando el 86.7% de operaciones; en tanto, por el lado de la demanda la participación está más atomizada: bancos 61.5%, personas naturales 17.6%, empresas de servicio 16.0% y otros 4.9%.

La reversión de las medidas de liquidez para que las entidades financieras reintegrarán al Banco Central una porción de los recursos liberados en marzo de 2020, así como la estacionalidad de fin de año, explica el aumento del rendimiento ponderado de los reportos hacia el cierre de diciembre, pasando desde 1.29% (dic-20) a 5.01% (dic-21).

Un evento relevante es el notable desempeño de la figura de los fondos de inversión, que registraron un patrimonio de US\$403.4 millones al diciembre 2021, mientras en diciembre de 2020 era de US\$219.6 millones, impulsado por el apareamiento del Fondo de Inversión Inmobiliario de Capital de Riesgo con un patrimonio de US\$165.8 millones.

Las titularizaciones marcaron un nuevo hito alzando un monto emitido de US\$1,472.5 millones. El monto emitido bajo esta figura fue de US\$337.7 millones y destaca como el más alto desde su aparición en 2010, como consecuencia de las emisiones realizadas por entidades públicas y privadas. Los principales inversionistas institucionales son los fondos de pensiones, adquiriendo más del 64% de las emisiones.

## 3.2 Mercado de Pensiones

El Sistema de Ahorro Previsional (SAP) registró 3.6 millones de afiliados, de los cuales únicamente el 22.3% son cotizantes efectivos, evidenciando una brecha significativa entre la población afiliada y los cotizantes efectivos. Con relación a la Población Económicamente Activa (PEA)<sup>17</sup>, la proporción de cotizantes en el SAP es de 27.4%. Sin embargo, la recuperación económica se vio reflejada en el incremento de cotizantes alcanzando los 798 mil, con un incremento de 78,669 (10.9%) respecto al año anterior.

El Sistema Público de Pensiones (SPP) muestra un crecimiento en la relación personas pensionadas por cada cotizante, pues tuvo una razón de 18.4, mientras en diciembre 2020 era de 16.6. La cantidad de cotizantes en el SPP continúa reduciéndose debido a que no se permiten nuevas afiliaciones, conforme al marco legal vigente.

El portafolio de inversión de los Fondos de Pensiones ascendió a US\$12,954.1 millones (incluyendo los depósitos en cuenta corriente). El Fondo Conservador tuvo un saldo de US\$12,160.1 millones y el Fondo Especial de Retiro de US\$794.0 millones. El 61.8% de la cartera se encuentra concentrada en Certificados de Inversión Previsionales (CIP) emitidos por el Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP). Del total de CIP en ambos fondos (US\$8,008.7 millones), el 75.8% corresponden a CIP A y 24.2% a CIP B.

**Tabla II.10: Cartera Valorizada del Fondo de Pensiones  
Por Tipo de Emisor a diciembre de 2021  
(Cifras en millones de US dólares y porcentaje)**

Tipo de Emisor	Diciembre 2020		Diciembre 2021		Variación	
	Monto	Estructura (%)	Monto	Estructura (%)	Millones de US\$	Tasa (%)
Emisiones del FOP (CIP)	7,669.5	61.6%	8,008.7	61.8%	339.2	4.4%
Ministerio de Hacienda	2,093.6	16.8%	2,147.9	16.6%	54.3	2.6%
Valores Extranjeros	1,066.5	8.6%	1,106.5	8.5%	40.0	3.8%
Bancos	872.3	7.0%	675.7	5.2%	-196.5	-22.5%
Titularizadoras	560.7	4.5%	708.2	5.5%	147.6	26.3%
Otros	195.7	1.6%	306.9	2.4%	111.3	56.9%
<b>Total</b>	<b>12,458.3</b>	<b>100.0%</b>	<b>12,954.1</b>	<b>100.0%</b>	<b>495.9</b>	<b>4.0%</b>

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

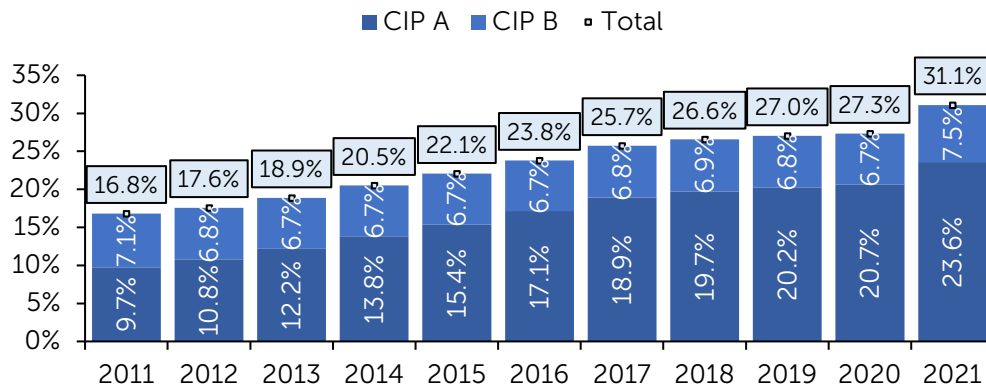
La participación de las inversiones del Fondo de Pensiones en CIP conlleva a que la rentabilidad de la cartera sea altamente dependiente del rendimiento de estos títulos. Con la reforma de 2017, se incrementó la tasa de rentabilidad de los CIP, abriendo la oportunidad para mejorar el rendimiento del fondo de pensiones. A diciembre de 2021, la rentabilidad nominal del Fondo de Pensiones Conservador fue de 5.3% y del Fondo Especial de Retiro 4.1%, y la rentabilidad real fue de 3.3% y 2.1%, mientras en diciembre de 2020 eran de 4.7% y 4.0%, respectivamente. Al margen del comportamiento de otros factores, en el corto plazo, el alza sostenida de la inflación continuará impactando la rentabilidad real de los Fondos.

<sup>17</sup> La PEA está conformada por 2,917,617 personas, la cual está constituida por las 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.



La deuda previsional alcanzó los US\$7,661.8 millones, donde los CIP A acumulan US\$5,809.1 millones, representando el 23.9% de la deuda pública total o el 23.6% del PIB. Por su parte, los CIP B registraron un saldo de US\$1,852.7 millones registrando un leve crecimiento en los últimos años, pero mantienen un importante un peso relativo respecto al PIB, equivalente a 7.5%. Además, antes de la reforma de 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 7.4% a diciembre de 2020 y de 6.6% a diciembre de 2021.

**Gráfico II.21: Deuda Previsional (FOP) respecto al PIB**  
(Cifras en porcentajes)

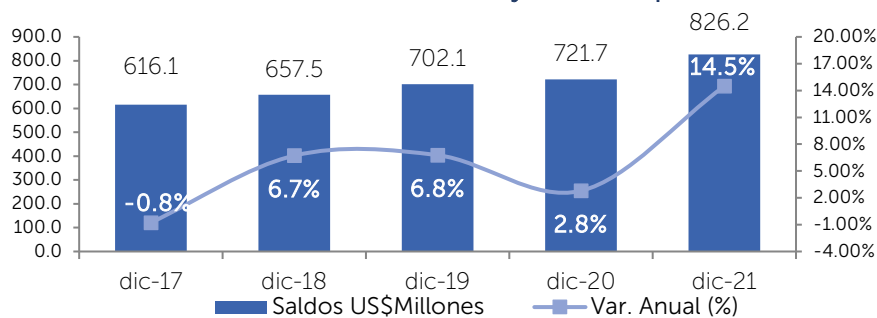


Fuente: con base en informes financieros publicados por SSF

Las utilidades del ejercicio durante 2021 de las dos Administradoras de Fondos de Pensiones fueron de US\$18.4 millones, equivalente a una tasa de variación del 12.2% respecto al año anterior. La rentabilidad patrimonial incrementó respecto al año anterior pasando de 43.9% en diciembre 2020 a 50.5% en diciembre 2021.

### 3.3 Mercado de Seguros

**Gráfico II.22: Crecimiento de Primas Netas**  
(Cifras en millones de US dólares y variación porcentual)



Fuente: Con base en estados financieros proporcionados por SSF.

El total de primas netas del mercado asegurador ascendió a US\$826.2 millones, con un crecimiento interanual de 14.5%; dicho crecimiento fue impulsado principalmente por los seguros de persona, que representa el 56.9% del total de primas.

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.

**Tabla II.11: Primas Netas por Ramo de Seguros**  
(Cifras en millones de US dólares y porcentajes)  
**Primas Netas de Seguros de Personas**

	dic-20	dic-21	Var. US\$	Var. %	Partic. %
Vida	195.9	222.5	26.5	13.5%	47.3%
Accidentes y Enfermedades	136.1	142.3	6.2	4.6%	30.2%
Previsionales	64.1	105.7	41.6	64.9%	22.5%
<b>Total Personas</b>	<b>396.1</b>	<b>470.5</b>	<b>74.4</b>	<b>18.8%</b>	<b>100.0%</b>

**Primas Netas de Seguros de Daños**

	dic-20	dic-21	Var. US\$	Var. %	Partic. %
Incendios y Líneas A.	116.3	126.6	10.3	8.8%	35.6%
Otros S. Generales	103.5	105.5	2.0	2.0%	29.7%
Automotores	90.7	105.9	15.2	16.8%	29.8%
Fianza	15.1	17.8	2.7	17.6%	5.0%
<b>Total Seguros Generales</b>	<b>325.5</b>	<b>355.7</b>	<b>30.2</b>	<b>9.3%</b>	<b>100.0%</b>

Fuente: Con base en estados financieros proporcionados por SSF

Los siniestros del mercado asegurador experimentaron un incremento significativo del 33.7%, lo cual se debió principalmente al volumen de reclamos en los ramos Previsionales (US\$37.7 millones / 122.8%) y Vida (US\$36.7 millones / 33.3%), relacionados a los efectos de la pandemia de Covid-19. El coeficiente de siniestralidad (62.8%), que muestra la proporción de los riesgos cubiertos con los ingresos por primas retenidas, experimentó un aumento respecto el año anterior (52.8%).

Por otra parte, la cesión de riesgos hacia las reaseguradoras (36.9%) disminuyó respecto al año anterior (39.0%), por un menor crecimiento del seguro cedido que el presentado por las primas netas.

**Tabla II.12: Indicadores del Mercado Asegurador**  
(Cifras en porcentajes)

Indicador	dic-20	dic-21
1 Suficiencia o Deficiencia de Patrimonio Neto	76.15%	61.17%
2 Excedente o Deficiencia de Inversión	16.16%	13.99%
3 Liquidez (veces)	1.09	1.05
4 Índice reaseguro cedido	38.98%	36.88%
5 Siniestralidad	52.82%	62.76%
6 ROE	6.00%	4.64%
7 Gastos Administrativos a Primas Netas	11.56%	10.90%
8 Rotación Primas por Cobrar (días)	89	62
9 Variación Primas Netas (Interanual)	2.79%	14.49%
10 Variación Siniestros (Interanual)	-2.35%	33.73%

Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero.

Las utilidades de las aseguradoras totalizaron US\$19.0 millones, presentando una disminución de US\$5.5 millones (22.4%). El impacto en las utilidades se debe principalmente por el aumento en el gasto por siniestros y el incremento de reservas

técnicas. El indicador de rentabilidad del mercado asegurador (ROE), pasó de 6.0% en diciembre 2020 y 4.6% en diciembre 2021.

El Patrimonio neto total presentó importantes excedentes respecto al patrimonio mínimo, así como también las reservas técnicas de las compañías se mantienen respaldadas con inversiones suficientes.

**Tabla II.13: Patrimonio Neto e Inversiones**  
(Cifras a diciembre 2021 en millones de US dólares)

<b>EXCEDENTES DE INVERSION</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>
INVERSIONES COMPUTABLES	624,089	645,964
BASE DE INVERSION	537,265	566,693
EXCEDENTES DE INVERSION	86,824	79,272
<b>% EXCEDENTES DE INVERSIONES</b>	<b>16.16%</b>	<b>13.99%</b>

<b>SOLVENCIA</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>
PATRIMONIO NETO	327,082	324,436
PATRIMONIO NETO MINIMO REQUERIDO	185,684	201,304
SUFICIENCIA DE PATRIMONIO NETO	141,397	123,133
<b>% SUFICIENCIA</b>	<b>76.15%</b>	<b>61.17%</b>

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

## Recuadro 2

### Aspectos conceptuales sobre los Bancos de Importancia Sistémica

#### Introducción

Desde la perspectiva de riesgo sistémico una entidad financiera se considera de carácter sistémico a partir de su tamaño, interconexión, sustituibilidad y complejidad que le confieren la capacidad, en caso de deterioro financiero o quiebra, de desestabilizar al sistema financiero en su conjunto y provocar graves afectaciones a la economía real.

La crisis de 2007-2008 puso de manifiesto las debilidades existentes en el enfoque de supervisión y monitoreo de este tipo de entidades. En respuesta a ello, en 2011 el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea emitió el marco para evaluar instituciones de importancia sistémica global (G-SIB: Global Systemically Important Banks), dado el impacto por el deterioro de un gran número de entidades financieras globales, las llamadas "demasiado grandes para caer" (too big to fail).

Posteriormente en 2012, el Comité, desarrolló un marco para la identificación de los bancos que, a pesar de no tener una importancia a nivel global, son sistémicamente importantes para los sistemas financieros nacionales (conocido como marco D-SIB: Domestic Systemically Important Banks). El principio en el que se basa es que un banco puede tomar decisiones racionales a nivel individual para alcanzar sus metas, pero a su vez, puede poner en peligro la estabilidad del sistema financiero como un todo, ya sea por el impacto que generará su quiebra en la economía local o por la interconexión de éste con las instituciones del sistema financiero.

Las características particulares de cada país hacen necesario que el marco aplicable a los Bancos de Importancia Sistémica Local sean lo suficientemente flexibles, permitiendo cierto grado de discrecionalidad para adaptarse a las características estructurales de cada país. Por esta razón dicho marco se basa en principios y no define indicadores específicos, como sí lo hace el marco G-SIB.

Los 12 principios del marco D-SIB se pueden clasificar en dos grupos: el primero, describe los componentes mínimos que debe seguir la metodología de evaluación de los bancos de importancia sistémica nacional (principios 1 al 7), y el segundo, se centra en la mayor absorción de pérdidas requiriendo capital adicional para los bancos sistémicamente importantes (principios 8 al 12).

#### Factores de evaluación

El principio No. 5 del marco D-SIB establece los factores que deben considerarse para evaluar el impacto de quiebra de un banco en la economía local. Para cada uno de los factores debe establecerse una serie de indicadores para su medición, los cuales deben ajustarse a las características de cada país:

- a) **Tamaño.** Se acepta generalmente que existe una relación entre la importancia sistémica de una institución y su tamaño, es decir, a mayor tamaño, más probabilidades de un alto impacto en el resto de los participantes del sistema financiero y en la economía local.

Además, la falla de un banco de gran participación en el mercado también impactaría en la confianza de la totalidad del sistema financiero.

- b) **Sustituibilidad.** Este factor identifica si una entidad financiera realiza ciertas funciones y servicios que no podrían ser reemplazadas por otras entidades dentro de un tiempo y costo razonable. A mayor dificultad de sustitución, mayor el nivel de disrupción causaría un banco ante una falla.
- c) **Interconexión.** Las dificultades financieras de una entidad pueden aumentar la probabilidad que otras entidades también las experimenten, considerando su grado de interconexión con otras entidades financieras. A mayor número de interconexiones, crece el potencial de contagiar a otros, ya sean estos clientes o acreedores. Ejemplos de estas exposiciones pueden ser las inversiones, préstamos o depósitos entre instituciones.
- d) **Complejidad.** El grado de complejidad está usualmente asociado con falta de transparencia y dificultades para entender las exposiciones del banco. Entre más complejo sea el modelo de negocios y las operaciones de la entidad, mayores serán los costos y tiempo necesarios para resolverla, generando una mayor dificultad para contener su impacto en el resto del sistema financiero.

El fin último del marco D-SIB es establecer exigencias adicionales de capital a las entidades de importancia sistémica, para aumentar su capacidad de absorción de pérdidas y limitar su impacto en otras entidades y en la economía. Si bien, el marco de mayores requerimientos de capital para los bancos de importancia sistémica fue señalado en el estándar de Basilea III, es importante realizar una evaluación integral de la aplicación de los estándares de Basilea II y III.

### Los retos para las autoridades financieras

La definición de los bancos de importancia sistémica también es relevante para la supervisión macroprudencial orientada a la detección y gestión del riesgo sistémico y como enfoque complementario de la supervisión microprudencial, al adoptar una visión holística en el análisis de las interrelaciones entre los integrantes del sistema financiero; asimismo, se constituye en un elemento clave para el desarrollo o mejoramiento del marco regulatorio y para la definición de guías de actuación de las autoridades financieras para afrontar situaciones que amenacen la estabilidad financiera.

La estabilidad financiera es una condición indispensable para la estabilidad macroeconómica y el desarrollo económico y social de un país, por lo que la identificación y mitigación oportuna y eficaz del riesgo sistémico es un desafío permanente para los formuladores de políticas públicas en el sector financiero.

### Referencias:

- BIS (2013). Bancos de importancia sistémica mundial: metodología de evaluación actualizada y mayor requerimiento de absorción de pérdidas.
- BIS (2012). Marco aplicable a bancos de importancia sistémica local.
- Comité de Riesgo Sistémico (2016). Metodología para la identificación de Bancos de Importancia Sistémica para El Salvador.

### 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 y para la ejecución de su plan normativo 2021, en el periodo de julio a diciembre de 2021, el Comité de Normas llevó a cabo 10 sesiones, revisando un total de 43 puntos, de los cuales, 9 de ellos estuvieron relacionados a la aprobación de normas nuevas, 24 a modificaciones a la normativa vigente, 7 de ellos eran solicitudes de la industria y 3 fueron puntos informativos.

Asimismo, se atendieron más de 160 consultas provenientes de los diferentes mercados que conforman el sistema financiero.

#### 1. Aprobación de nuevas normativas

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

**Tabla III.1: Resumen Normativas Aprobadas**  
Período de julio a diciembre de 2021

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Entrada en Vigencia
"Manual Operativo para la Creación, Colocación y Transferencia de CDN" y "Contrato General de Servicios Relacionados a la Emisión de Certificados de Depósito Negociables (CDN)" * *Regulación interna de CEDEVAL, S.A. de C.V.	CNBCR-08/2021, 29 de julio de 2021	Establecer los procesos involucrados en la inscripción, registro y depósito de Programas de Certificados de Depósito Negociables, y ser una guía en los procesos de creación, colocación y transferencia de Certificados pertenecientes a un Programa.	ago/2021
"Normas Técnicas para el Registro de Administradores en el Registro Público Bursátil" (NDMC-21)	CNBCR-11/2021, 31 de agosto de 2021	Establecer los requisitos y procedimiento para el registro de los administradores de las entidades, a las que las Leyes señalen la obligación de ser inscritos en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero.	17/sep/2021
"Normas Técnicas para Remisión y Divulgación de los Hechos Relevantes" (NDMC-22)	CNBCR-14/2021, 04 de octubre de 2021	Regular la remisión y divulgación de información a la Superintendencia y al público en general, por parte de los sujetos obligados, con relación a la información esencial o hechos relevantes respecto de ellos mismos, que puedan afectar positiva o negativamente la situación jurídica, económica y financiera de	21/oct/2021

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Entrada en Vigencia
"Normas Técnicas para la Autorización y Registro de Agentes de Servicios Previsionales para las Instituciones Administradoras de Fondos de Pensiones" (NSP-38)		la entidad, esto a fin de garantizar la transparencia de la información. Regular el proceso de Autorización y Registro de los agentes de servicios previsionales ante la Superintendencia del Sistema Financiero, así como las generalidades de dicha función y el contenido mínimo del contrato a celebrar entre dichos agentes y una Institución Administradora de Fondos de Pensiones.	
"Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de las Agencias de Información de Datos y de los Servicios de Información sobre el Historial de Crédito de las Personas" (NRP-30)	CNBCR-16/2021, 06 de noviembre de 2021	Establecer los requisitos de autorización, organización, registro, funcionamiento, cierre de operaciones, gestión de riesgos y de la ejecución de mecanismos o desarrollos tecnológicos a implementar que deberán cumplir las personas jurídicas, públicas o privadas, que estén autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como Agencias de Información de Datos. Asimismo, establece los requisitos que deberán cumplir las personas jurídicas, públicas o privadas, que, de conformidad a la Ley de Regulación de los Servicios de Información sobre el Historial de Crédito de las Personas, pretendan obtener la autorización para operar como Agencia de Información de Datos. Además, se establecen los datos personales y de referencia a recopilar de los agentes económicos, el tratamiento de la información negativa de los consumidores o clientes y el adecuado manejo de los datos para la creación del historial de crédito, garantizando la protección, confidencialidad e integridad de la información de los consumidores o clientes, de conformidad a lo establecido en la Ley de Regulación de los Servicios de Información sobre el Historial de Crédito de las Personas.	23/nov/2021
"Normas Técnicas para la Apertura, Funcionamiento y Cierre de los Puntos de		Establecer las disposiciones que deberán cumplir las personas jurídicas, públicas o privadas, que	

Nombre de Normas	Fecha de Aprobación	Objeto de las Normas	Entrada en Vigencia
Consulta y Centros de Resolución de Quejas de las Agencias de Información de Datos” (NRP-31)		estén autorizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero para operar como Agencias de Información de Datos, para la apertura, funcionamiento y cierre de Puntos de Consulta y Centros de Resolución de Quejas.	
“Normas Técnicas para la Devolución de Saldo a Salvadoreños No Pensionados Residentes en el Extranjero y con Estatus Migratorio Regular Permanente” (NSP-39)	CNBCR-17/2021, 20 de diciembre de 2021	Regular el procedimiento para la devolución del saldo de la Cuenta Individual de Ahorro para Pensiones, a los afiliados salvadoreños no pensionados residentes en el extranjero y con estatus migratorio regular permanente.	06/ene/2022

Adicionalmente, es importante señalar que se aprobaron las siguientes dos normativas relevantes para la población y el Sistema Financiero:

- **“Normas Técnicas Temporales sobre Medidas de Ciberseguridad e Identificación de los Clientes en Canales Digitales” (NPBT-06)**

El Comité de Normas del Banco Central de Reserva, en Sesión No. CN-09/2021, de fecha 23 de agosto de 2021, a raíz de la intensificación de ciberataques y fraudes financieros que ha puesto en peligro las cuentas de los usuarios de servicios financieros, y con el objeto de potenciar la protección de los usuarios que acceden a servicios financieros a través de canales electrónicos, aprobó las “Normas Técnicas Temporales sobre Medidas de Ciberseguridad e Identificación de los Clientes en Canales Digitales” (NPBT-06) como una herramienta clara y directa que brinde directrices a los bancos, bancos cooperativos y sociedades de ahorro para implementar medidas de ciberseguridad que eviten el fraude cibernético, y de esta manera proteger los ahorros y depósitos de nuestra población.

Estas Normas establecen que las entidades deberán aplicar medidas de ciberseguridad y utilizar múltiples factores de autenticación para verificar la identidad de sus clientes, para realizar operaciones por medio de canales digitales y así evitar acciones de fraude, robo de usuarios o contraseñas.

- **“Normas Técnicas para Facilitar la Participación de las Entidades Financieras en el Ecosistema Bitcoin” (NRP-29)**

Estas Normas regulan los sujetos que ofrezcan servicios basados en bitcoin a sus clientes, ya sean personas naturales o jurídicas, y pudiendo estos servicios ser ofertados directamente o a través de un Proveedor de Servicios de Bitcoin. Los sujetos pueden participar en la prestación de servicios de billetera con custodia o sin custodia basados en bitcoin, servicios de intercambio, procesamiento de pagos, entre otros servicios, así como ofrecer el conjunto completo de sus servicios bancarios a un Proveedor de Servicios de Bitcoin.



## 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:

- **“Normas sobre el Procedimiento para la Recolección de Datos del Sistema Central de Riesgos” (NPB4-17):** Para la implementación de lo establecido en las “Normas Técnicas para Aplicación de Gradualidad en la Constitución de Reservas de Saneamiento de Créditos Afectados por COVID-19” (NRP-25) y las “Normas Técnicas para la Evaluación y Clasificación de los Créditos del Sector Agropecuario y Constituir las Reservas de Saneamiento” (NRP-26).
- **Actualización de los Límites de acuerdo a la Ley de Inclusión Financiera:** El Comité de Normas aprobó el ajuste de los límites de monto máximo de transacción, de monto máximo de transacciones recibidas, realizadas y acumuladas en un mes y Saldo Máximo acreditado establecidos en los artículos 5 y 20 de la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera. La actualización de los límites que aplican a los Registros de Dinero Electrónico y Cuentas de Ahorro con Requisitos Simplificados de acuerdo a la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera, generan las condiciones que permitan transacciones con montos mayores, mejorando las condiciones de prestación de los servicios financieros. Los nuevos límites a los Registros de Dinero Electrónico y Cuentas de Ahorro con Requisitos Simplificados de la Ley para Facilitar la Inclusión Financiera quedan de la manera siguiente:

**Tabla III.2 Límites Registro de Dinero Electrónico**

Monto máximo por transacción	Monto máximo de transacciones recibidas, realizadas y acumuladas en un mes	Saldo máximo acreditado
US\$365.00	US\$1,825.00	US\$1,825.00

- **Modificaciones a las Normas Técnicas para el Registro y Comercialización de Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Extranjeros (NDMC-14):** Dentro de las modificaciones se encuentra el establecer las responsabilidades de las Casas de Corredores de Bolsa en la colocación y negociación de cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados Extranjeros. También se establecen los documentos específicos que deberían ser cumplidos por la Gestora para solicitar el registro y comercialización de cuotas de participación de Fondos de Inversión Cerrados Extranjeros. Finalmente, se incorpora el procedimiento de autorización de registro de cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros y Gestora como comercializadora, así como de las sociedades mandatarias de conformidad a lo establecido en la Ley de Procedimientos Administrativos.
- **Modificaciones al Manual de Contabilidad para Bancos, Anexos: Catalogo de Cuentas y Manual de Instrucciones Contables:** El Comité de Normas del Banco Central de Reserva, aprobó modificaciones a la normativa contable de bancos para habilitar el registro contable de instrumentos financieros derivados swaps de cobertura de tasas de interés. Las modificaciones al Manual de Contabilidad para Bancos les permitirán a estas entidades, registrar adecuadamente las operaciones

de derivados swaps para cobertura de tasa de interés que los Bancos contraten para evitar la volatilidad en los costos de financiamientos que adquieran.

- **Manual de Contabilidad para los Fondos de Pensiones (NSP-01):** Estas modificaciones permitirán a las Administradoras de Fondos de Pensiones, clasificar adecuadamente aquellas inversiones en valores que hayan sido emitidos por emisores extranjeros. Posteriormente, se modificó a efectos de incorporar denominación y codificación para las instituciones financieras en el exterior, y poder registrar contablemente las operaciones específicas que se tengan con estos.
- **“Normas Técnicas para Realizar Operaciones y Prestar Servicios por medio de Corresponsales Financieros y de Administradores de Corresponsales Financieros” (NASF-03):** Con el objeto de mantener consistencia en los plazos para la remisión de información estadística sobre reclamos de los clientes.
- **Instructivo de Publicación de Información Financiera y Económica de las Instituciones del Sistema de Pensiones Público (SPP-01/1999):** A partir de la entrada en vigencia de las modificaciones aprobadas, el Instituto Salvadoreño del Seguro Social y el Instituto Nacional de Pensiones de los Empleados Públicos publicarán en un solo periódico de circulación nacional, los estados financieros, tal y como se regula en el referido Instructivo.
- **Modificaciones a la Normativa aplicable al Mercado de Valores para facilitar procesos virtuales e incorporar plazos y procesos de la Ley de Procedimientos Administrativos:**
  - “Normas Técnicas para la Autorización y Registro de los Administradores de Inversiones de los Fondos de Inversión” (NDMC-03).
  - “Normas Técnicas para la Administración Individual de Cartera” (NDMC-05).
  - “Normas Técnicas para Agentes Especializados en Valuación de Valores” (NDMC-09).
  - “Normas Técnicas para la Comercialización de cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos” (NDMC-10).
  - “Normas Técnicas para el Traslado o Fusión de Fondos de Inversión” (NDMC-16).
  - “Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo” (NDMC-18).
  - “Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Desarrollo Inmobiliario” (NDMC-19).
  - “Normas Técnicas para la Constitución, Inicio de Operaciones y Registro de las Bolsas de Productos y Servicios en la Superintendencia del Sistema Financiero” (NRP-02).
  - “Normas técnicas para la autorización e inscripción de los Puestos de Bolsa, Licenciarios y Agentes de Bolsa en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero para Brindar Servicios en las Bolsas de Productos y Servicios” (NRP-03).
  - “Normas Técnicas para la Autorización e Inscripción de los Agentes Corredores de Bolsa en el Registro Público de la Superintendencia del Sistema Financiero para Brindar Servicios en las Bolsas de Valores” (NRP-04).

- **“Normas Técnicas Temporales sobre Medidas de Ciberseguridad e Identificación de los Clientes en Canales Digitales” (NPBT-06):** Orientadas principalmente en ampliar el tiempo de inactividad de la sesión de parte del cliente en canales digitales y para la banca de empresa, así como también ampliar el plazo de remisión del Plan de Implementación de acciones requeridas en el artículo 34 de las referidas Normas. Posteriormente fueron modificadas para ampliar el tiempo de inactividad de la sesión de parte del cliente en cajeros automáticos, quioscos y puntos de ventas. Lo anterior, para efectos de mejorar la experiencia del usuario a la hora de realizar sus transacciones por dichos canales.
- **“Normas Técnicas para el Registro de Peritos Valuadores y sus Obligaciones Profesionales” (NRP-27):** Dichas modificaciones tienen por objeto facilitar el proceso de solicitud de créditos que realizan los clientes del sistema financiero brindando alternativas de documentación. Lo anterior aplica cuando se generen inconvenientes en la obtención de la información y documentación de los inmuebles destinados a fungir como garantía hipotecaria en operaciones activas de crédito. Las modificaciones realizadas dotan de mayor integridad a los informes de valuación realizados por los Peritos Valuadores que prestan sus servicios al Sistema Financiero.
- **Modificaciones por migración del Sistema Electrónico de Transferencia de Información Web (SETI WEB) al Sistema Único de Validación y Recepción de Información (VARE) de Bolsas de Valores y Sociedades Especializadas en el Depósito y Custodia de Valores:** con el fin establecer el proceso de migración de las Bolsas de Valores y Sociedades Especializadas en el Depósito y Custodia de Valores del Sistema Electrónico de Transferencia de Información Web (SETI WEB) al Sistema Único de Validación y Recepción de Información (VARE). Las normativas modificadas son las siguientes:
  - “Manual y Catálogo de Cuentas para Titularizadoras de Activos” (RCTG-6/2008).
  - “Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos” (RCTG-15/2008).
  - “Catálogo y Manual Contable para Sociedades Especializadas en el Depósito y Custodia de Valores” (RCTG-23/2010).
  - “Catálogo y Manual Contable para bolsas de Valores” (RCTG-27/2010).
  - “Catálogo y Manual contable para Almacenes Generales de Depósito” (RCTG-28/2010)
  - “Sistema Electrónico de Transferencia de Información Web (SETI WEB)” (RSTG-3/2010).
- **“Normas Técnicas para la Evaluación y Clasificación de los Créditos del Sector Agropecuario y Constituir las Reservas de Saneamiento” (NRP-26):** La aplicación de estas modificaciones será para deudores que cuenten con asistencia técnica del Ministerio de Agricultura y Ganadería (MAG), Consejo Salvadoreño del Café (CSC) o cualquier otra entidad adscrita al MAG. Estos contribuirán a que la banca pueda continuar apoyando a productores del sector café para su despegue económico.

- **“Normas para el Registro de Entidades que Promuevan y Coloquen en Forma Masiva Pólizas de Seguros” (NPS4-10):** Se definen plazos para que la Superintendencia autorice entidades como comercializadores, y la incorporación de medidas en beneficio de los asegurados tales como: responsabilidad en el proceso de presentación y pago de reclamos, entrega de material publicitario del seguro a contratar, uso de medios digitales, entre otros.
- **“Normas para la Autorización de los Intermediarios de Seguros” (NPS4-11):** Se definen plazos para que la Superintendencia autorice a los solicitantes como intermediarios de seguros.
- **“Normas Técnicas para Acceder al Beneficio de Devolución de Saldo por Enfermedad Grave o Grave Enfermedad Terminal en el Sistema de Ahorro para Pensiones” (NSP-09):** Incorporación de un anexo para identificar los movimientos por devolución de saldo por enfermedad grave o grave enfermedad terminal en los estados de cuenta de los afiliados.
- **Modificaciones a Normativas del mercado bancario incorporando registro de instrumentos financieros derivados swaps para cobertura de tasa de interés:** Se permite que las entidades bancarias y las Sociedades de Ahorro y Crédito puedan registrar contablemente los instrumentos derivados que adquieran como método de financiamiento particular con el objetivo de poseer los menores riesgos para las entidades y que, a su vez, estas puedan dotar de mayores recursos a través de financiamiento al aparato productivo del país. Para tales efectos, se modificaron las normativas siguientes:
  - “Normas para la Elaboración de Estados Financieros de Bancos” (NCB-017).
  - “Normas para la Publicación de los Estados Financieros de los Bancos” (NCB-018).
  - “Normas para la Elaboración de Estados Financieros Consolidados de los Conglomerados Financieros” (NCB-019).
  - “Normas para la Publicación de los Estados Financieros de los Conglomerados Financieros” (NCB-020).
  - “Normas de Aplicación del Requerimiento de Fondo Patrimonial a las Entidades que Regula la Ley de Bancos y la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito” (NPB3-04).
  - “Normas sobre la Relación entre las Operaciones Activas y Pasivas en Moneda Extranjera de los Bancos” (NPB3-07).

### **3. Solicitudes de la industria y varios**

Durante el segundo semestre de 2021, se atendieron más de 160 solicitudes de integrantes del sistema financiero, entre las cuales consultaron al Comité de Normas sobre aclaraciones de aspectos normativos, acerca de modificaciones a normativas (diferentes a las ya establecidas en el plan normativo 2021 o a las detectadas por aprobaciones de nuevas normativas), además de puntos informativos, entre otros. En resumen, se atendieron solicitudes del mercado bancario, previsional, asegurador, bursátil, así como de otros sujetos regulados, como los peritos valuadores.

## REFERENCIAS

- Banco Central de Reserva (2022), Informe Económico Mensual, diciembre de 2021, disponible en: <https://www.bcr.gob.sv/documental/>, consultado en marzo de 2022
- Banco Central de Reserva (2022), Informe analítico de comercio exterior, diciembre de 2021, disponible en <https://www.bcr.gob.sv/documental/>, consultado en abril de 2022.
- Board of Governors of the Federal Reserve System (2022), Monetary Policy Report, 25 de febrero, disponible en <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/2022-02-mpr-summary.htm>, consultado en marzo de 2022.
- Federal Open Market Committee (2022), Press Release, 16 de marzo de 2022, disponible en <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>, consultado en marzo de 2022.
- Federal Open Market Committee (2022), Minutes of the Federal Open Market Committee, marzo 15-16, 2022, disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20220316.htm>, consultado en marzo de 2022.
- Fitch Ratings (2022), Fitch Downgrades El Salvador's Long-Term IDR to 'CCC' from 'B-', 09 febrero 2022.
- Fondo Monetario Internacional (2022), World Economic Outlook, abril de 2022, disponible en <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/04/19/world-economic-outlook-april-2022>, consultado en abril de 2022.
- Kammer, A. (2022), "La guerra en Ucrania supone un grave revés para la recuperación económica de Europa", IMFBlog, 22 abril 2022, disponible en: <https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/04/22/blog042222-euree-war-in-ukraine-is-serious-setback-to-europe-economic-recovery>
- Moody's Investors Service (2022), Rating Action: Moody's downgrades El Salvador's ratings to Caa3 from Caa1; maintains negative outlook, 04 marzo 2022.
- OECD (2021), OECD Economic Outlook, Volume 2021 Issue 2: Preliminary version, No. 110, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/66c5ac2c-en>, consultado en diciembre de 2021
- Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA, 2022), Reporte Mensual de Inflación Regional, 18 de abril de 2022. Disponible en: [https://www.secmca.org/periodo\\_informe/mensual/](https://www.secmca.org/periodo_informe/mensual/). Consultado en abril de 2022.