

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

EL SALVADOR

**LÍNEA DE CRÉDITO CONTINGENTE PARA LA SOSTENIBILIDAD DEL DESARROLLO PARA
SUMINISTRO DE LIQUIDEZ TEMPORAL AL SISTEMA FINANCIERO**

(ES-X1007)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento ha sido preparado por un equipo compuesto por: Olver Bernal, IFD/CMF, Jefe de Equipo; Diego Herrera, IFD/CMF; Taos Aliouat LEG/SGO; Gloria Lugo, IFD/CMF; y Stephanie Suber, IFD/CMF

El presente documento se divulga al público de forma simultánea a su distribución al Directorio Ejecutivo del Banco. El presente documento no ha sido aprobado por el Directorio. Si el Directorio lo aprueba con modificaciones, se pondrá a disposición del público una versión revisada que sustituirá y reemplazará la versión original.

ÍNDICE

RESUMEN DEL PROYECTO

| | | |
|------|---|----|
| I. | DESCRIPCIÓN Y MONITOREO DE RESULTADOS..... | 2 |
| A. | Marco de referencia, problemática y justificación | 2 |
| 1. | Contexto Macroeconómico y Financiero | 2 |
| 2. | Marco Institucional para la liquidez en el sistema financiero | 4 |
| 3. | El problema y sus causas..... | 6 |
| B. | Objetivo del programa | 9 |
| II. | ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN | 10 |
| A. | Estructura de la Operación | 10 |
| B. | Riesgos principales..... | 10 |
| 1. | Riesgos y medidas mitigantes | 11 |
| III. | IMPLEMENTACIÓN Y PLAN DE ADMINISTRACIÓN | 12 |
| A. | Resumen de las disposiciones para la implementación..... | 12 |
| B. | Disposiciones de monitoreo y evaluación | 15 |
| IV. | MATRIZ DE CONDICIONALIDAD | 15 |

| Anexos | |
|-----------------------------|--|
| Anexo I | Matriz de Efectividad en el Desarrollo (Resumen) |
| Anexo II | Matriz de Resultados |
| Anexo III | Arreglos y Requerimientos Fiduciarios |
| Enlaces Electrónicos | |
| OBLIGATORIOS | |
| 1. | Plan de Monitoreo y Evaluación http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042347 |
| 2. | Matriz de Condicionalidad http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38177943 |
| OPCIONALES | |
| 1. | Análisis Costo Beneficio (Incluyendo Evaluación Ex Ante) http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042349 |
| 2. | Arvind Krishnamurthy. 2010. American Economic Journal: Macroeconomics http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042314 |
| 3. | Andrew Berg and Eduardo Borestein. 2000. The pros and Cons of full Dollarization. Working Paper http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042309 |
| 4. | McAndrews, James J., and Simon M. Potter. 2002. "Liquidity Effects of the Events of September 11, 2001." http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042316 |
| 5. | Javier Bolzico. 2011. Informe Final Consultoría: Desarrollo del Fondo de Liquidez del Sistema Financiero". BID. http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042317 |
| 6. | Jose Berrospide. 2012. Liquidity Hoarding and the Financial Crisis: An Empirical Evaluation. http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042315 |
| 7. | Juan Antonio Osorio, 2009. "Impacto de la Crisis Económica Internacional y Respuestas de Política en El Salvador". http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042308 |
| 8. | IMF and World Bank. 2010. Safety Nets and Crisis Management Arrangements, Technical Note. Financial Sector Assessment Program, El Salvador. http://search.worldbank.org/all?qterm=technical%20note%2079192 |
| 9. | Mark Weisbrot et al. 2013. Ecuador's New Deal: Reforming and Regulating the Financial Sector. Center for Economic and Policy Research. http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042318 |
| 10. | Cálculos correspondientes al Análisis Económico http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=38042346 |
| 11. | Filtro de Políticas de Salvaguardias http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=37950400 |

ABREVIACIONES

| | |
|----------|---|
| AT | Activos Totales |
| ATL | Apoyos Transitorios de Liquidez |
| BANDESAL | Banco de Desarrollo de El Salvador |
| BC | Banco Central |
| BCR | Banco Central de la Reserva de El Salvador |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| CCIT | Compra de Cartera de Inversiones en Forma Temporal para Proteger la Liquidez Bancaria |
| CL | Otorgamiento de Crédito de Liquidez del BCR a Instituciones Bancarias |
| DE | Disparador Específico para Identificar Trastornos Sistémicos |
| DS | Disparadores Específicos |
| EMBI | <i>Emerging Markets Bond Index</i> |
| ES | El Salvador |
| FDE | Fondo de Desarrollo Económico |
| FLESF | Fondo de Liquidez de Estabilización del Sistema Financiero |
| FMI | Fondo Monetario Internacional |
| FSAP | <i>Financial Sector Assessment Program</i> |
| GCI-9 | Ninth General Capital Increase |
| GORES | Gobierno de la República de El Salvador |
| IFD | Instituciones para el Desarrollo |
| IFI | Institución(es) Financiera(s) Intermediaria(s) o Institución(es) Financiera(s) |
| IMA | <i>Independent Macroeconomic Assessment</i> |
| LCSD | Línea de Crédito Contingente para la Sostenibilidad del Desarrollo |
| MI | Mecanismos de Intervención |
| OE | Organismo Ejecutor |
| PIB | Producto Interno Bruto |
| PT | Pasivos Totales |
| SSF | Superintendencia del Sistema Financiero |

RESUMEN DE PROYECTO

EL SALVADOR

LÍNEA DE CRÉDITO CONTINGENTE PARA LA SOSTENIBILIDAD DEL DESARROLLO PARA SUMINISTRO DE LIQUIDEZ TEMPORAL AL SISTEMA FINANCIERO

ES-X1007

| Términos y Condiciones Financieras | | | |
|--|------------------------------|---|--|
| Prestatario: Banco Central de la Reserva Organismo Ejecutor: Banco Central de la Reserva | | Facilidad de Financiamiento Flexible¹ | |
| | | Periodo de amortización: | 6 años |
| | | Vida Promedio Ponderada Original: | 4.5 años |
| | | Periodo de retiro²: | 3 años |
| Fuente | Monto (US\$ millones) | Periodo de gracia: | 3 años |
| BID (CO) | Hasta 100 | Tasa de interés: | Basada en Libor mas 165 pb |
| | | Comisión inicial: | 50 puntos básicos |
| Local | 0 | Comisión de inmovilización de fondos: | 50 puntos básicos |
| | | Comisión de Inspección y Vigilancia³ | |
| Total | Hasta 100 | Moneda: | Dólares Estadounidenses con cargo al Capital Ordinario |
| Esquema del Proyecto | | | |
| Objetivo y descripción del proyecto: el objetivo del programa es mitigar los efectos en la población vulnerable que los shocks exógenos macroeconómicos y financieros, sistémicos o específicos, pueden tener al generar contracciones temporales de liquidez en el sistema financiero, afectando el otorgamiento de crédito y por esta vía, la actividad del sector real. | | | |
| Condiciones especiales previas al primer desembolso: i) que se haya suscrito y esté en vigencia un convenio entre el BCR y BANDESAL para efectos de cumplir con la Matriz de Condicionalidad referida en el ¶4.1; ii) que se haya aprobado el Reglamento de Crédito acordado con el Banco para la utilización de los recursos del préstamo definiendo, entre otros: a) los criterios de elegibilidad y de selección de las IFI elegibles, b) la lista negativa de actividades ambientales y los procedimientos ambientales aplicables, y c) el detalle de la forma en que se ejecutará el programa, describiendo las funciones del BCR; iii) presentación de una opinión jurídica del prestatario confirmando su facultad para suscribir un contrato de préstamo con el Banco, y que el mismo entrará en vigencia al momento de su suscripción, además confirmando la facultad del prestatario para cumplir con las obligaciones establecidas en el programa ⁴ ; iv) presentación de una opinión jurídica de BANDESAL en la cual se confirma su facultad para cumplir con las obligaciones que le corresponden bajo el programa; v) que el Banco haya verificado, por medio de un IMA, que el país del prestatario cuenta con un marco macroeconómico adecuado. En caso de que el IMA muestre un marcado deterioro de la situación económica, el Banco podrá considerar efectuar el desembolso si el país cuenta con un acuerdo de préstamos con el FMI; vi) que el Banco haya verificado la ocurrencia de uno o más eventos elegibles (uno de los disparadores indicados en el ¶3.2); y vii) que el prestatario, por medio de BANDESAL, continúe cumpliendo con las condiciones establecidas en la Matriz de Condicionalidad, demostrando que los programas sociales y gastos de inversión del Fondo de Desarrollo Económico (FDE) destinados a financiar a MIPYME, a ser protegidos, cuentan con debido financiamiento al momento de la solicitud de desembolso correspondiente. | | | |
| Excepciones a las políticas del Banco: Ninguna | | | |
| Proyecto consistente con la Estrategia de País: Sí [X] No [] | | | |
| El proyecto califica como: | | SEQ <input type="checkbox"/> PTI <input type="checkbox"/> Sector <input type="checkbox"/> | Geográfica <input type="checkbox"/> % Beneficiarios <input type="checkbox"/> |

¹ El préstamo se beneficiará de las opciones ofrecidas por la FFF (conversiones de moneda y de tasa de interés), excepto por la flexibilidad para cambiar cronogramas de amortización. El cronograma de amortización aplicable al préstamo será el de cuotas consecutivas, semi- anuales y en lo posible iguales, al finalizar el período de gracia.

² El préstamo utilizará la modalidad de Línea de Crédito Contingente para la Sostenibilidad del Desarrollo (GN-2667-2) la cual establece un período de retiro tres años a partir de la fecha de elegibilidad para desembolsos, sin opción a renovación.

³ La comisión de inspección y vigilancia será establecida periódicamente por el Directorio Ejecutivo como parte de su revisión de cargos financieros del Banco, de conformidad con las políticas correspondientes.

⁴ Esta condición previa ya fue cumplida por el prestatario.

I. DESCRIPCIÓN Y MONITOREO DE RESULTADOS

A. Marco de referencia, problemática y justificación

1. Contexto Macroeconómico y Financiero

- 1.1 **Contexto macroeconómico.** Luego de una reducción en el Producto Interno Bruto (PIB) de -3,1% para 2009, El Salvador (ES) presentó una recuperación de 1,4% en 2010, 2,2% en 2011 y 1,9% en 2012, superando ya el nivel anterior a la crisis. Sin embargo, el crecimiento económico se mantuvo por debajo de los promedios históricos para el país y por debajo del crecimiento logrado por los países CAPARD¹, con crecimientos promedio cercanos al 4%². Cabe mencionar que este ritmo de crecimiento se ha mantenido en ES durante 2013.
- 1.2 El Plan Global Anticrisis³ desmejoró la situación fiscal, llevando el déficit a cerca del 6% del PIB en 2009. El país se embarcó en un proceso de consolidación de las cuentas públicas permitiendo una disminución del déficit a alrededor del 4% del PIB en 2012. Las necesidades de financiamiento se estiman de alrededor del 8% del PIB para 2013, incluyendo el monto destinado a financiar el déficit. La deuda pública del país llegó al 56,7% del PIB si se incluyen los recursos obtenidos en la última colocación de eurobonos en diciembre de 2012.
- 1.3 El déficit en cuenta corriente del país llegó a 5,25% del PIB en 2012, representando un incremento de 25 puntos básicos desde el cierre de 2011. Por otra parte, la inflación se ha mantenido por debajo del 1%, cifra relativamente baja frente a la de los países CAPARD, que llega al 5%⁴.
- 1.4 En conclusión, la economía presenta un crecimiento económico relativamente bajo, acompañado de un déficit fiscal creciente y una cuenta corriente negativa. En cuanto a los aspectos monetarios, el país cuenta con un nivel de inflación que resulta ser relativamente bajo si se compara con los países de Centroamérica.
- 1.5 **El sistema financiero de ES.** A junio de 2013, el sistema financiero salvadoreño se compone de un total de 43 entidades. De aquellas, 22 son receptoras de depósitos entre bancos (13), bancos cooperativos (7) y sociedades de ahorro y crédito (2), todas supervisadas y fiscalizadas por la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador (SSF).
- 1.6 Con cifras a junio de 2013⁵, el sistema financiero salvadoreño⁶ tiene Activos Totales (AT) por US\$14.546 millones, equivalentes al 61,1% del PIB a precios

¹ Centroamérica, Panamá y República Dominicana.

² IMF. 2013. 2013 Article IV Consultation, Country Report No. 13/132. Washington D.C.

³ Fue un plan dado a conocer por el Gobierno en junio de 2009, cuya ejecución buscó mitigar los efectos de la crisis financiera internacional sobre la economía al tiempo que mantener el dinamismo en la actividad económica. Para mayor referencia, ver: Ministerio de Hacienda, Dirección General del Presupuesto. 2009. "Boletín Presupuestario" No. 4. Año XIII.

⁴ IMF. 2013.

⁵ Las cifras están todas a este corte, salvo que explícitamente se señale lo contrario.

⁶ Entendido como el total de 22 entidades receptoras de depósitos.

- corrientes del país, que resulta ser una cifra alta si se compara con los demás países de Centroamérica (46,5%)⁷. Dentro del activo total del sistema, las entidades del subsistema bancario participan con un 94%, equivalente a US\$13.656 millones. Por otra parte, es importante mencionar que cinco (5) entidades con matrices en el extranjero concentran el 80% del total de activos del subsistema bancario: Banco Agrícola (Colombia, 28%), Scotiabank (Canadá, 14%), Banco Davivienda (Colombia, 14%), Citibank (Estados Unidos, 13%), Banco de América Central (Colombia, 11%).
- 1.7 El crédito se constituye en el principal activo bancario, alcanzando US\$9.168 millones, que equivalen al 67% de los AT. Con datos tomados a cierre de 2012, se puede observar que la relación entre el nivel de crédito al sector privado otorgado por bancos y el PIB se ha mantenido prácticamente estable para los últimos cuatro (4) años, luego de pasar de 43% en 2008 a 38.6% en 2012⁸.
- 1.8 En cuanto a los Pasivos Totales (PT) de los bancos, los mismos alcanzan un total de US\$11.270 millones (47,3% del PIB), concentrados principalmente en depósitos del público, que llegan a US\$9.868 millones (84% de los PT)⁹. De este total, US\$5.704 millones equivalen a depósitos a la vista de los bancos con el público. Con datos para cierre de 2012, el crecimiento promedio para el período 2008-2012 de los depósitos alcanzó apenas 1,6%¹⁰. El Patrimonio Total del subsistema de bancos alcanza un total de US\$1.876 millones.
- 1.9 En el contexto centroamericano, incluyendo a Panamá y República Dominicana (CAPARD), El Salvador participa con un total de 7,6% de los activos totales de los bancos de la región, que alcanzan en el consolidado US\$180.396 millones para diciembre de 2012. Con corte a esa misma fecha, la razón entre Patrimonio y Activo Total muestra un 13,67% para ES, mientras que un 10,71% para CAPARD. Por su parte, la razón de cartera vencida a cartera total para El Salvador es 2,94%, mientras que de CAPARD alcanza 1,65%¹¹.
- 1.10 Por requerimiento de las autoridades, las instituciones financieras han venido depositando sus reservas de liquidez en el Banco Central de la Reserva de El Salvador (BCR), o en bancos en el extranjero (en una menor cuantía)¹². Con cifras a junio de 2013, las reservas de liquidez del sistema alcanzan US\$2.397 millones, equivalentes al 25% de los Depósitos Totales de los bancos o el 42% de los depósitos a la vista totales¹³¹⁴.

⁷ <http://fas.imf.org/>, con cifras para 2011 para Centroamérica.

⁸ Datos tomados de World Bank: “Global Financial Development Database”, www.worldbank.org/financialdevelopment y el Banco Central de la Reserva de El Salvador: www.bcr.gob.sv

⁹ El crecimiento promedio para el período 2008-2012 de los depósitos alcanzó 1,6%.

¹⁰ Cifras tomadas del BCR: www.bcr.gob.sv.

¹¹ Cifras tomadas de la Secretaría del Consejo Monetario Centroamericano –CMCA-: <http://www.secmca.org/>

¹² Ninguna IFI presenta en este momento situaciones que comprometan su liquidez.

¹³ Datos tomados del BCR: www.bcr.gob.sv.

¹⁴ Esta cifra se puede considerar relativamente alta si se tiene en cuenta que para CAPARD, según datos del CMCA, la razón de disponibilidades contra captaciones totales del público, una proxy, llega a 20,82%.

- 1.11 Como se deduce de las cifras anteriores, en el consolidado, el sistema financiero salvadoreño tiene unos niveles de solvencia adecuados, si se compara el nivel de patrimonio con el de activos totales. Desde los activos, es preciso decir que el nivel de otorgamiento de crédito a privados, luego de la reducción de 2008 se ha mantenido prácticamente estable, llegando a presentar el menor crecimiento en la región CAPARD¹⁵.
- 1.12 En cuanto a los pasivos, los depósitos presentan un crecimiento anual modesto desde 2008 que no supera el 2%. Sobre los mismos, las Instituciones Financieras (IFI) mantienen unos niveles altos de reservas de liquidez, explicados mayoritariamente por los requerimientos prudenciales del BCR y la SSF.

2. Marco Institucional para la liquidez en el sistema financiero

- 1.13 **Marco institucional para la liquidez del sistema financiero.** En enero de 2001 la Asamblea Legislativa de la República firmó la Ley de Integración Monetaria (LIM)¹⁶, estableciendo: i) el curso legal irrestricto con poder liberatorio del dólar para pago de obligaciones en dinero en territorio salvadoreño, dolarizando así su economía; ii) que todas las obligaciones del BCR serán asumidas por el Estado por medio del Ministerio de Hacienda, quien podrá compensarlas por obligaciones existentes a su favor; iii) una modificación de la Ley Orgánica del BCR, que prohibía a la entidad otorgar créditos, avales, fianzas y garantías a los bancos, intermediarios financieros no bancarios e instituciones oficiales de crédito; y iv) la autorización al BCR a llevar a cabo operaciones de reporto como medio de protección de la liquidez, entre otros.
- 1.14 La dolarización se llevó a cabo como mecanismo para incentivar los ajustes fiscales necesarios en el país y tuvo beneficios como la reducción de las tasas de interés y la inflación, facilitando los préstamos de largo plazo a las empresas y reduciendo la incertidumbre a estas y consumidores¹⁷. La LIM instituyó que la SSF, establezca una reserva de liquidez proporcional a los depósitos y obligaciones de los bancos, y que la misma fuera administrada por el BCR o un banco de primera línea del exterior, en dólares o títulos en esa moneda. Dicha reserva podría utilizarse transitoriamente por cada banco para sus necesidades de liquidez¹⁸.
- 1.15 Como resultado de estas modificaciones, se limitó el funcionamiento del BCR: i) se eliminó su facultad de emitir moneda; ii) se le prohibió dar crédito a las entidades bancarias; y iii) la entidad se transformó en depositaria de las reservas

¹⁵ IMF. 2013.

¹⁶ ASAMBLEA LEGISLATIVA DE LA REPÚBLICA DE EL SALVADOR: “Ley de Integración Monetaria”, República de el Salvador, San Salvador, Enero de 2001.

¹⁷ Osorio (2009) muestra el sustento a esta afirmación. Berg y Borensztein (2000) muestran las ventajas y desventajas de la dolarización.

¹⁸ La Reserva de Liquidez estaría constituida por tres tramos: Uno inicial por el 25% de los depósitos a la vista en el BCR, que sería de acceso automático para cada banco; un segundo tramo por 25% con costo de retiro para cada banco y el tramo final por 50%, para retiro con costo y autorización previa de la SSF y la obligación de llevar a cabo un plan de regularización. Recientemente, en julio de 2013, se incrementó el monto de reserva en un 2% adicional del total de depósitos mediante Documento CN-8/2013.

de liquidez del sistema financiero, con responsabilidad y facultades limitadas para manejar el mantenimiento de su estabilidad. Por lo tanto se restringió la capacidad de utilizar las políticas monetarias y cambiarias e implicó la pérdida del señoreaje al tiempo que limitó la capacidad del BCR para cumplir con su función de Prestamista de Última Instancia.

- 1.16 **Modificaciones normativas.** Como resultado de los eventos de la Crisis Financiera Internacional de 2008 y de la incertidumbre electoral previa a 2009, así como de las conclusiones de la evaluación del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial a través de su *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) en 2010¹⁹, se llevaron a cabo modificaciones a la Ley Orgánica del BCR, y la Ley de Bancos y la creación de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero. Lo anterior, con el fin de mejorar los instrumentos necesarios para actuar en la prevención, mitigación y control de los riesgos de liquidez, entre otros objetivos.
- 1.17 Como resultado de las modificaciones, la Ley Orgánica del BCR facultó a la entidad para realizar apoyos temporales de liquidez a las IFI otorgando créditos o cualquier otro tipo de financiamiento de liquidez a los bancos utilizando recursos de organismos financieros internacionales o regionales, bancos centrales u otros estados²⁰. Este cambio solucionó una de las principales limitantes del BCR para actuar como prestamista de última instancia y mitigar el riesgo de liquidez y actuar en pro de la estabilidad financiera.
- 1.18 Dado que no se cuenta con una autoridad monetaria plena se hacía necesario también contar con herramientas prudenciales que permitieran establecer un primer anillo de seguridad ante situaciones de materialización del riesgo de liquidez. En este sentido, el Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero publicó en 2010 las “Normas para la Gestión Integral de Riesgo de las Entidades Financieras”²¹, que incluye la obligación de identificar, medir, controlar y monitorear los distintos riesgos y las interrelaciones entre estos a las entidades supervisadas. Posteriormente, en 2012, el BCR dentro de sus facultades normativas emitió las “Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez”²², incluyendo los aspectos mínimos para la gestión del riesgo; estas normas obligan a las IFI a remitir información acerca de la liquidez por plazos de vencimiento y un análisis de simulación de escenarios de tensión.
- 1.19 En ese orden, en 2012, se implementaron las modificaciones a la Ley Orgánica del BCR reglamentando las operaciones de “Otorgamiento de Crédito de Liquidez del BCR a Instituciones Bancarias”²³ (CL) y la “Compra de Cartera de

¹⁹ International Monetary Fund, World Bank. 2010. FSAP El Salvador, Safety Nets and Crisis Management Arrangements. Technical Note.

²⁰ Ley Orgánica del Banco Central de la Reserva de El Salvador. 2012. Artículo 49-A.

²¹ SSF. 2010. “NPB4-47: Normas para la Gestión Integral de Riesgo de las Entidades Financieras”, San Salvador, El Salvador.

²² BCR. 2012. “NRP-05: Normas Técnicas para la Gestión del Riesgo de Liquidez”. San Salvador, El Salvador.

²³ BCR. “Normas Técnicas para el Otorgamiento de Crédito de Liquidez al Sistema Bancario –CL-”. San Salvador, El Salvador.

Inversiones en Forma Temporal para Proteger la Liquidez Bancaria”²⁴ (CCIT) (ambos constituyen los Apoyos Transitorios de Liquidez o ATL) y las “Operaciones de Reporto para Proteger la Liquidez Bancaria”²⁵. Si bien, con estas modificaciones normativas, el BCR cuenta con más herramientas para cumplir con su rol de prestamista de última instancia, resulta necesario contar con los recursos complementarios que le permitan ejercer sus funciones. Lo anterior cobra importancia si se tiene en cuenta que El Salvador aún no cuenta con un Fondo de Liquidez de Estabilización del Sistema Financiero (FLESF)²⁶ que coadyuve para mitigar los riesgos de liquidez del sistema financiero, moderando las expectativas de los diferentes agentes económicos respecto de carencias de liquidez y sus efectos sobre la generación de crédito y financiamiento del sector productivo.

3. El problema y sus causas

- 1.20 **El problema: shocks exógenos y liquidez.** Los shocks exógenos macroeconómicos y financieros, sistémicos o específicos, pueden generar contracciones temporales de liquidez en el sistema financiero, afectando el otorgamiento de crédito y por esta vía, la actividad del sector real.
- 1.21 El BCR no cuenta con un FLESF que complemente los ATL autorizados por la ley para distribuir liquidez a IFI solventes pero ilíquidas en estos eventos, coadyuvando a mitigar sus efectos sobre el otorgamiento de crédito.
- 1.22 **Riesgo de liquidez.** La “falta de liquidez” o una “contracción temporal de la liquidez”, es en realidad una materialización del riesgo de liquidez idiosincrático (de una sola entidad) o sistémico. Este es un evento o una serie de eventos, usualmente de corto plazo y de carácter temporal, que pueden tener efectos de un plazo más largo sobre el otorgamiento de crédito y por lo tanto, sobre el crecimiento del sector real²⁷. En la literatura financiera la “falta de liquidez” usualmente describe una situación de crisis que tiene esencialmente dos orígenes: el mercado de activos financieros y el mercado de dinero, definiendo dos tipos de riesgo de liquidez.
- 1.23 **Riesgo de liquidez de mercado.** En el primero de los casos, de manera idiosincrática, microfinanciera si se quiere, se materializa un “riesgo de liquidez

²⁴ BCR. “Normas Técnicas para Compra de Cartera de Inversiones en Forma Temporal para Proteger la Liquidez Bancaria –CCIT-”. San Salvador, El Salvador.

²⁵ BCR. “Normas Técnicas para Operaciones de Reporto para Proteger la Liquidez Bancaria –Rep-”. San Salvador, El Salvador.

²⁶ En países con sistema monetario dolarizado este tipo de Fondos de carácter permanente son administrados por los Bancos Centrales con la finalidad de contar con recursos complementarios a los de las reservas bancarias. El FLESF en El Salvador permitiría al BCR tener esos recursos para cumplir con su misión de Prestamista de Última Instancia. El BCR estima el inicio del FLESF para Enero de 2015, tiempo que incluye la aprobación de un Decreto Ley que lo constituya legalmente. Este proceso se inició en 2011 con la colaboración del Banco para examinar experiencias internacionales y la preparación de un diseño preliminar de un FLESF para el país.

²⁷ El BIS (2012) muestra la relación que tiene una caída en la liquidez de mercado, debilitando el crédito y llevando a una contribución negativa al PIB.

de mercado²⁸” cuando aparece la dificultad de una institución financiera para vender un activo o activos que se conviertan en un medio líquido, como lo son el efectivo o reservas bancarias²⁹.

- 1.24 A nivel macrofinanciero, en una crisis financiera exógena sistémica, las instituciones financieras se enfrentan al riesgo de liquidez de mercado por diversas causas como la pérdida de confianza en una entidad, grupo de entidades, o el sistema o la materialización de otros riesgos como el de crédito o de mercado. El riesgo de liquidez de este tipo se puede materializar en fallas de mercado³⁰ como la dificultad de las instituciones de un sistema financiero para encontrar contrapartes para poder ejecutar ventas de activos, la caída en los volúmenes de negociación de activos otrora “líquidos”, el aumento de la volatilidad en los precios, entre otros³¹.
- 1.25 **Riesgo de liquidez de fondeo.** En el segundo de los casos, valga decir, teniendo como origen el mercado de dinero, se materializa un “riesgo de liquidez de fondeo” microfinanciero, definido como la capacidad de una institución financiera de resolver sus necesidades de efectivo a medida que las mismas aparecen a un costo razonable, para cumplir con los compromisos contractuales y no contractuales³².
- 1.26 Desde la perspectiva macrofinanciera, en una crisis financiera exógena sistémica, el riesgo de liquidez de fondeo es causado por fallas de mercado como el deterioro de las condiciones de financiamiento externo bien sea de fuentes de fondeo nacionales o internacionales³³, la reducción en los volúmenes de los mercados de repo³⁴ locales, la incapacidad de conseguir fondeo sin garantías (mercado interbancario), entre otros. El riesgo se materializa con la imposibilidad del sistema para que sus instituciones consigan fondos a corto plazo a un costo razonable.
- 1.27 **Liquidez y solvencia.** La solvencia, desde el punto de vista más básico, hace referencia a que una compañía tenga más activos que pasivos, es decir, que el valor de su patrimonio sea positivo³⁵. Una institución financiera puede estar

²⁸ La literatura denomina este riesgo también como “riesgo de liquidez de negociación”, para el efecto ver John Hull (2012). Risk Management and Financial Institutions, 3rd edition. Wiley, Capítulo 21.

²⁹ En particular, la capacidad de vender un activo depende de su precio, que a su vez se ve afectado por factores como i) la valuación del activo en el mercado (representado en los precios de bid y offer), ii) el monto que se requiere vender, iii) la rapidez con que se debe vender y iv) el ambiente económico. Estos factores se encuentran así definidos en Hull (2012), como referencia.

³⁰ Xavier Freixas. 2010. The Lender of Last Resort in Today’s Financial Environment, Els Opuscles del CREI, Num 4. Generalitat de Catalunya. La carencia de un mercado se considera una falla per se.

³¹ Krishnamurthy (2010) hace un recuento de las causas del riesgo de liquidez de mercado.

³² Ver Jöel Bessis (2010) Risk Management in Banking, 3rd edition. Wiley. para esta definición.

³³ Mc Andrews (2002) y más recientemente Berrospide (2012), muestran cómo en episodios de crisis sistémica los bancos terminan guardando reservas extraordinarias que resultan ser procíclicas, reduciendo aún más la liquidez en el sistema, en un fenómeno conocido como “*Hoarding*”.

³⁴ Adrian and Shin (2008) documentan que los mercados de repo caen sustancialmente durante las crisis

³⁵ Desde un punto de vista más técnico, la solvencia se relaciona con la “adecuación de capital” a la que hacen referencia los reguladores, que define un capital mínimo que le permite a las IFI sostener las pérdidas potenciales derivadas de los riesgos a los que se expone.

ilíquida pero ser solvente. De la misma manera, la solvencia y la liquidez están relacionadas, de manera que dudas acerca de la solvencia pueden disparar un problema de liquidez y viceversa³⁶.

- 1.28 **La falla de mercado.** Durante las crisis de liquidez, la oferta de recursos líquidos de la que puede disponer una IFI e inclusive, el sistema financiero, escasea. Ante esta situación, la intervención pública se hace necesaria a través de los Bancos Centrales, entidades que cuentan con mecanismos de intervención para que se corrijan, total o parcialmente, las fallas de mercado derivadas de la materialización de los riesgos de liquidez. Esta intervención genera entonces lo que se conoce como liquidez macroeconómica o monetaria³⁷, que usualmente es de corto plazo y se utiliza luego de verificar por parte de un tercero la no existencia de problemas de solvencia en las IFI con problemas de liquidez.
- 1.29 **Mecanismos de Intervención (MI): encaje y reservas de liquidez.** El encaje ordinario o reserva bancaria consiste en un porcentaje mínimo de los depósitos del público y el efectivo que tienen las IFI que, usualmente de manera obligatoria, es trasladado hacia el BC para que éste lo administre. El BC puede utilizar las reservas de liquidez que las mismas IFI han depositado en la entidad para otorgar liquidez a entidades ilíquidas pero solventes.
- 1.30 **MI: apoyos transitorios de liquidez.** Corresponde a actividades que el BC puede llevar a cabo con la finalidad de brindar liquidez a las IFI. Entre los mecanismos se pueden contar la compra temporal de activos (cartera e inversiones) o los créditos directos del BC a las instituciones financieras. Estas operaciones requieren que la IFI objeto de la misma sea solvente, garantías de la más alta calidad crediticia para su ejecución y usualmente tienen carácter temporal, entre otras características
- 1.31 **MI: fondo de liquidez de estabilización financiera**³⁸. El objetivo fundamental del FLESF es el propender por la estabilidad del sistema, a través de la asistencia financiera -con fondos públicos y privados- a entidades solventes que enfrenten problemas transitorios de liquidez³⁹ a través de los ATL. A la vez, estos fondos reducen el nivel de auto-aseguramiento de los bancos, valga decir, reservas propias que los bancos acumulan preventivamente⁴⁰.
- 1.32 **Operaciones de Mercado Monetario.** El BC puede intervenir el mercado interbancario o de repos con el fin de reducir la volatilidad, utilizando recursos propios, del gobierno o del FLESF, recomprando temporalmente los bonos emitidos por la tesorería soberana del país.

³⁶ Para más referencias, Bessis (2010) explica la interrelación empírica entre liquidez y solvencia y el ejemplo de Northern Rock de cómo una entidad ilíquida se puede volver insolvente.

³⁷ Krishnamurthy (2010).

³⁸ El BCR ha venido trabajando en conjunto con el BID en la preparación y diseño de un FLESF para El Salvador.

³⁹ Definición tomada de Bolzico (2011).

⁴⁰ Ver International Monetary Fund, World Bank. 2010.

- 1.33 **Justificación de la intervención del Banco en El Salvador.** Además de las reservas de liquidez, el BCR, en su rol de estabilización del sistema financiero, cuenta con los mecanismos legales para llevar a cabo las operaciones de ATL, mencionadas anteriormente. Sin embargo, la ejecución de los ATL requiere de recursos complementarios a las reservas de liquidez, que usualmente estarían constituidos en un FLESF para el caso de una economía dolarizada.
- 1.34 **Fondo de liquidez:** De acuerdo a las mejores prácticas internacionales⁴¹, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial (2010), como resultado del FSAP, recomendaron a El Salvador el establecimiento de un FLESF que sea el vehículo para reunir y acumular reservas que permiten distribuir liquidez a entidades solventes pero ilíquidas y complementa los ATL⁴². El FMI ratificó esta solicitud en el reporte a la Consulta del Artículo IV emitida en mayo de 2013⁴³.
- 1.35 Ante la carencia de un FLESF, El Salvador requiere transitoriamente y en forma contingente de recursos complementarios a las reservas de liquidez que se puedan ofrecer a las IFI en eventos en los que se exacerbe el riesgo de liquidez, mitigándolo y de esta manera soportar al BCR en su función de estabilización del sistema financiero. De esta manera se puede coadyuvar a mitigar los efectos que pueda tener una restricción temporal de la liquidez en el otorgamiento de crédito al sector real.
- 1.36 **Línea de Crédito Contingente.** El objetivo se logrará mediante el otorgamiento al país de una Línea de Crédito Contingente para Sostenibilidad del Desarrollo (LCSD) que sirve como paso inicial al establecimiento de un FLESF y se constituye en un soporte al BCR para que pueda ejecutar su rol como prestamista de última instancia a través de los ATL, al tiempo que modera las expectativas de los diferentes agentes económicos respecto de potenciales carencias de liquidez. La operación se alinea los objetivos de financiamiento 2010-2015 del GCI-9 bajo la categoría de financiamiento de países pequeños y vulnerables y con la Estrategia de País del Banco con El Salvador 2010-2014 (GN-2575)⁴⁴.

B. Objetivo del programa

- 1.37 El objetivo del programa es mitigar los efectos en la población vulnerable que los shocks exógenos macroeconómicos y financieros, sistémicos o específicos, pueden tener al generar contracciones temporales de liquidez en el sistema financiero, afectando el otorgamiento de crédito y por esta vía, la actividad del sector real.

⁴¹ La recomendación se hace como parte de los elementos de una Política Integral de Liquidez (Comprehensive Liquidity Policy) para una economía dolarizada como la de El Salvador.

⁴² Íbidem.

⁴³ FMI. 2013.

⁴⁴ Corresponde al área prioritaria de sostenibilidad macro fiscal donde se enfatiza que “uno de los ejes centrales de la Estrategia del Banco es el apoyo al país para que avance en el logro de una situación fiscal sostenible.” Este proyecto ayuda a mitigar el riesgo macro fiscal planteado.

II. ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN

A. Estructura de la Operación

- 2.1 **Instrumento de financiación.** La presente operación se instrumentará bajo la LCSD de conformidad por lo establecido por el documento “Propuesta para Establecer Instrumentos de Financiamiento Contingente del Banco Interamericano de Desarrollo” (GN-2667-2). La LCSD permite al Banco llevar a cabo operaciones de préstamo contingente para respaldar individualmente a los países que cumplan con criterios de elegibilidad y pueden responder adecuadamente para reducir los riesgos de crisis sistémicas derivadas de problemas de liquidez transitorios. Los recursos de la LCSD, en su caso, permitirían al BCR financiar los ATL para otorgar recursos líquidos temporales a instituciones financieras sólidas en situaciones específicas.
- 2.2 **Monto del programa.** El monto del programa es de hasta US\$100 millones. Este monto se encuentra por debajo del máximo total que se le podría otorgar a El Salvador por concepto de esta línea (US\$300 millones), de conformidad con lo establecido por el párrafo 4.15 del documento GN-2667-2. El monto del programa equivale al 1% de los depósitos totales o 1,75% de los depósitos a la vista de los bancos. Aunque el porcentaje de los depósitos cubierto por el programa parece no significativo a simple vista, la evidencia muestra que países que tienen FLESF iniciaron con montos de 1% de los depósitos de los bancos para financiar estas facilidades, con lo cual se cumpliría con una de las finalidades del fondo^{45, 46}. Por otra parte, el FLESF afectaría positivamente las expectativas de los agentes, incluidos los bancos, reduciendo el monto de aseguramiento propio de cada IFI⁴⁷, permitiendo usar estos recursos en el otorgamiento de crédito al sector productivo. Los recursos utilizados de la línea y su costo serán repagados por cada IFI al BCR como prestatario y este a su vez retorna los recursos al Banco de acuerdo a las definiciones financieras de la operación. Alternativamente, en caso que el BCR solicite los recursos y los mismos no sean trasladados por la IFI, será el BCR la entidad que responda por su repago al Banco.

B. Riesgos principales

- 2.3 En cuanto a riesgos medioambientales y sociales, la presente operación no requiere clasificación según lo estipulado en la Política de Medioambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (OP-703, Directiva B.13). Adicionalmente, esta operación no tendrá efectos negativos directos o significativos, sociales, en el medioambiente o en los recursos naturales del país.

⁴⁵ El PCR de la operación ES-L1029 muestra que, de acuerdo a la experiencia con El Salvador, “La cartera comprada a las IFIS, corresponde a 1,915 créditos por un monto de US\$289.9 millones”.

⁴⁶ Mark Weisbrot, Jake Johnston and Stephan Lefebvre. 2012. Ecuador’s New Deal: Reforming and Regulating the Financial Sector. Center for Economic and Policy Research. Washington D.C.

⁴⁷ Ver International Monetary Fund, World Bank. 2010.

1. Riesgos y medidas mitigantes

- 2.4 **Riesgos de desarrollo.** i) Existe la posibilidad de financiar un problema de solvencia y no de liquidez, en un posible riesgo de selección adversa. Este riesgo se mitiga con la no objeción por parte de la SSF en donde manifiesta que la entidad o entidades elegibles no tienen un riesgo de insolvencia. Riesgo bajo. ii) Existe la posibilidad de incumplir con la matriz de condicionalidad, en cuyo caso no se hace el desembolso. Riesgo bajo.
- 2.5 **Riesgos de gestión pública y gobernanza.** El riesgo es que el BCR no esté en la capacidad de identificar y resolver los potenciales problemas de liquidez. El Reglamento de Crédito del Programa definirá los lineamientos para que el BCR anticipe y resuelva situaciones de iliquidez. El BCR es una institución sólida y con capacidad técnica demostrada. Riesgo bajo.
- 2.6 **Riesgos macroeconómicos y fiscales.** El crecimiento económico del país está por debajo de otros países de la región centroamericana y las finanzas públicas han mejorado, aunque el proceso de consolidación necesita ser profundizado. Existe el riesgo de demoras en la implementación de medidas fiscales lo que empeoraría la posición fiscal del país y la dinámica de la deuda. El Banco se mantiene en constante diálogo con el país y con los otros organismos multilaterales de crédito para monitorear la evolución de la economía salvadoreña y para proveer asistencia en el proceso. Riesgo medio.
- 2.7 **Riesgos reputacionales.** El monto de la operación podría llegar a ser insuficiente, en cuyo caso los problemas de liquidez del sistema no se resolverían y los riesgos de crisis sistémica requerirían de mitigantes adicionales. La experiencia empírica⁴⁸ muestra que el monto es suficiente, por lo que se considera que este riesgo está controlado y se categoriza como bajo.
- 2.8 **Riesgo fiduciario.** Cualquier imprecisión, error voluntario o involuntario, y en general cualquier evento que pueda afectar la calidad, oportunidad o transparencia de los datos que lleven a la ejecución de los disparadores podría llevar a un riesgo de este tipo. Se mitiga con la definición de fuentes de datos que deben ser oficiales y puntuales. Dichas definiciones se incluirán en el Reglamento de Crédito del Programa. Se considera bajo.

⁴⁸ La experiencia de la operación ES-L1029 mostró que los recursos son más que suficientes, a pesar que el momento de aplicación del instrumento fue para ese caso reactivo y no preventivo. Dentro de las Lecciones Aprendidas del PCR se menciona que: “La disponibilidad de la PLSC (Programa de Liquidez para Sostenibilidad del Crecimiento) por un tiempo limitado, tanto en términos al período de acceso al producto, como del período de desembolso, demostró ser un acierto ya que era coherente con la característica temporal y de emergencia del producto y permitió el uso eficiente de la capacidad del prestatario del Banco”. Para más referencias ver: Mark Weisbrot, Jake Johnston and Stephan Lefebvre. 2012.

III. IMPLEMENTACIÓN Y PLAN DE ADMINISTRACIÓN

A. Resumen de las disposiciones para la implementación

- 3.1 **Prestatario, Organismo Ejecutor (OE).** El BCR será el Prestatario y el OE de esta operación. El BCR es una institución pública autónoma, de carácter técnico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Dentro de su objeto social se encuentra el de mantener la liquidez y estabilidad del sistema financiero, propiciar el desarrollo de un sistema financiero eficiente, competitivo y solvente y regular la expansión del crédito del sistema financiero. Para el ejercicio de esta facultad, el BCR debe contar oportunamente con toda la información pertinente, la cual requerirá a las IFI y a la SSF en la forma y medios que determine su consejo. Las IFI estarán obligadas a proporcionar al BCR toda la información que les sea requerida para estos efectos. El BCR es reconocido por la capacidad técnica e idoneidad de sus funcionarios. Por su parte, el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL), cooperará⁴⁹ con el Prestatario solo para efectos de cumplir con las obligaciones de hacer siguientes: definir con el Banco y proteger los programas sociales y gastos de inversión que se determinen en la Matriz de Condicionalidad⁵⁰, de conformidad con los objetivos de la LCSD establecidos en el documento GN-2667-2, de manera que dichos programas cuenten con debido financiamiento durante el periodo de retiro de la LCSD.
- 3.2 **Disparadores.** De acuerdo a lo estipulado por el Documento GN-2667-2, a continuación se determinan el Disparador Específico para Identificar Trastornos Sistémicos (DS) y los Disparadores Específicos (DE) para identificar trastornos exógenos no sistémicos para El Salvador⁵¹.
- a. **DS: Márgenes EMBI:** de conformidad con lo establecido con el Documento GN-2667-2, los márgenes *Emerging Markets Bond Index* (EMBI) serán el disparador específico para identificar la existencia de trastornos sistémicos. De esta manera, una crisis sistémica se define como un episodio en el que los márgenes de EMBI de al menos un tercio de los países de la muestra de los 26 países miembros prestatarios del Banco son dos desviaciones estándar al valor medio durante un período móvil de cinco años.
 - b. **DE1: Tasas de interés⁵²:** este disparador se ejecuta cuando el nivel de las tasas de interés efectivamente pactadas en cualquier momento del día en el mercado de reportos de 1 a 7 días se encuentre por encima de dos desviaciones estándar al valor medio durante un período móvil de

⁴⁹ La naturaleza del BCR no le permite cumplir directamente con las obligaciones de “hacer” relativas a la Matriz de Condicionalidad, por lo que se cumplirán por medio de BANDESAL, entidad que confirmó su capacidad legal para dicho cumplimiento.

⁵⁰ La evaluación ex ante de la manera en que los gastos de inversión y programas escogidos beneficiarían durante una crisis a las poblaciones pobres y poblaciones vulnerables se establece en el enlace electrónico opcional del [Análisis Costo Beneficio](#).

⁵¹ La ocurrencia individual, valga decir, independiente, de cualquiera de los disparadores podrá llevar al país a ejecutar la opción de solicitar la línea.

⁵² Con datos a Agosto de 2013, las tasas de interés de los repos se ubican en 1%. Fuente: BCR.

240 observaciones⁵³ de las tasas promedio ponderado del mercado de reportos de 1 a 7 días de cada día hasta el último día hábil con cifras. La fuente de datos será el BCR y el sistema transaccional en el intradía para el monitoreo.

- c. **DE2: Nivel de depósitos⁵⁴**: este disparador se ejecuta cuando: i) en el consolidado del sector financiero, el valor de los depósitos totales en cualquier momento se encuentre por debajo de dos desviaciones estándar al valor medio durante un período móvil de 120 observaciones⁵⁵; ii) Una entidad individual que posea menos del 10% de los depósitos totales consolidados del sistema financiero tenga sus depósitos totales por debajo de dos desviaciones estándar al valor medio durante un período móvil de 120 observaciones por 1 ó más días; iii) una entidad individual que posea más del 10% de los depósitos totales consolidados del sistema financiero tenga sus depósitos totales por debajo de dos desviaciones estándar al valor medio durante un período móvil de 120 observaciones por 5 ó más días.
 - d. **DE3: Segundo Tramo de Reservas⁵⁶**: este disparador se ejecuta cuando cualquier IFI esté haciendo uso del segundo tramo de las reservas de liquidez depositadas en el BCR.
- 3.3 **Requisitos macroeconómicos específicos para la aprobación y el desembolso en caso de trastorno.** De acuerdo con el Documento GN-2667-2, los requisitos macroeconómicos para aprobar una operación en el marco de la LCSD serán un IMA y una Consulta según el Artículo IV emitida dentro de los últimos seis meses, o una solicitud de carta de evaluación del FMI en caso de que dicha consulta date de más de seis meses desde su emisión o de que el país no tenga ninguna consulta bajo dicho artículo. Para cada desembolso de recursos, aparte de la verificación de los disparadores (eventos elegibles) y del cumplimiento de la matriz de condicionalidad, es necesario circular un IMA que verifique que la situación macroeconómica es adecuada. En caso de que el IMA muestre un marcado deterioro de la situación económica, se podrá considerar prudente que se efectúe el desembolso si el país cuenta con un acuerdo de préstamos con el FMI.
- 3.4 **Reglamento de crédito.** Como condición previa al primer desembolso, se establecerá un reglamento de crédito acordado con el Banco y aprobado por el Consejo Directivo del BCR (ver ¶3.7. ii).
- 3.5 **Destino de los recursos de la operación.** Conforme con su Ley Orgánica y las normas para proteger la liquidez bancaria, el BCR podrá cumplir con sus funciones de Prestamista de Última Instancia mediante los ATL hacia las IFI que soliciten asistencia.

⁵³ Se refiere a observaciones diarias de los días hábiles del año. La regla se calibró para obtener el efecto completo de un año.

⁵⁴ Con datos a Agosto de 2013, los depósitos totales del sistema se ubican en US\$9.942 millones. Fuente: BCR.

⁵⁵ Se refiere a observaciones diarias de los días hábiles del año. La regla se calibró teniendo en cuenta que el periodo de permanencia de los depósitos es de corto plazo y en todo caso menor a un año.

⁵⁶ A agosto de 2013 ninguna entidad ha solicitado el acceso.

- 3.6 **Criterios de elegibilidad de las instituciones.** Las IFI elegibles para el otorgamiento de los recursos de liquidez deberán garantizar los préstamos de acuerdo a las condiciones estipuladas en las normas técnicas que regulan las operaciones CL y CCIT. Lo anterior sin desmedro de las demás condiciones que se estipulen en el Reglamento de Crédito.
- 3.7 **Condiciones especiales previas al primer desembolso:** i) que se haya suscrito y esté en vigencia un convenio entre el BCR y BANDESAL para efectos de cumplir con la Matriz de Condicionalidad referida en el ¶4.1; ii) que se haya aprobado el Reglamento de Crédito acordado con el Banco para la utilización de los recursos del préstamo definiendo, entre otros: a) los criterios de elegibilidad y de selección de las IFI elegibles, b) la lista negativa de actividades ambientales y los procedimientos ambientales aplicables, y c) el detalle de la forma en que se ejecutará el programa, describiendo las funciones del BCR; iii) presentación de una opinión jurídica del prestatario confirmando su facultad para suscribir un contrato de préstamo con el Banco, y que el mismo entrará en vigencia al momento de su suscripción, además confirmando la facultad del prestatario para cumplir con las obligaciones establecidas en el programa⁵⁷; iv) presentación de una opinión jurídica de BANDESAL en la cual se confirma su facultad para cumplir con las obligaciones que le corresponden bajo el programa; v) que el Banco haya verificado, por medio de un IMA, que el país del prestatario cuenta con un marco macroeconómico adecuado. En caso de que el IMA muestre un marcado deterioro de la situación económica, el Banco podrá considerar efectuar el desembolso si el país cuenta con un acuerdo de préstamos con el FMI; vi) que el Banco haya verificado la ocurrencia de uno o más eventos elegibles (uno de los disparadores indicados en el ¶3.2); y vii) que el prestatario, por medio de BANDESAL, continúe cumpliendo con las condiciones establecidas en la Matriz de Condicionalidad, demostrando que los programas sociales y gastos de inversión del Fondo de Desarrollo Económico (FDE) destinado a financiar a MIPYMES, a ser protegidos cuentan con debido financiamiento al momento de la solicitud de desembolso correspondiente⁵⁸.
- 3.8 Para que el BCR lleve a cabo las actividades requeridas para su implementación, las unidades administrativas que participarán en la aplicación del presente instructivo son las siguientes: Gerencia del Sistema Financiero, Gerencia de Operaciones Financieras, Departamento de Estabilidad del Sistema Financiero, Departamento de Pagos y Valores y Departamento Jurídico.
- 3.9 El BCR llevará a cabo la ejecución de las operaciones autorizadas por la Ley de conformidad con las normas técnicas que regulan la materia en cada una. A su vez, la ejecución de las operaciones autorizadas por las normas técnicas, en particular las garantías otorgadas en las mismas, y el seguimiento de la situación

⁵⁷ Esta condición previa ya fue cumplida por el prestatario.

⁵⁸ Las condiciones establecidas en los incisos v), vi), y vii) constituyen condiciones previas para cada desembolso (ver ¶3.3).

financiera de las IFIs participantes contarán con el apoyo de la SSF, de acuerdo con la legislación vigente y lo establecido en el reglamento de crédito.

- 3.10 Los recursos desembolsados de la línea deberán destinarse a un fondo en una cuenta segregada del BCR desde la cual se atenderán las solicitudes de las IFI para la ejecución de los ATL. Los saldos no utilizados del desembolso, los podrá invertir el BCR utilizando la misma política de reservas.

B. Disposiciones de monitoreo y evaluación

- 3.11 **Requisitos posteriores a la aprobación de la línea:** Durante el período de retiro de los fondos, el Banco y el BCR mantendrán un estrecho diálogo a lo largo del período de retiro de los fondos. Durante ese período, el Banco hará un seguimiento del marco macroeconómico, para asegurarse de la existencia de un conjunto de políticas macroeconómicas congruentes, y de la matriz de condicionalidad conforme a un cronograma que satisfaga las necesidades de información de la institución pero como mínimo cada seis meses.
- 3.12 **Incumplimiento de condiciones.** El Banco deberá indicar con presteza a los prestatarios si alguna de las condiciones deja de cumplirse, y deberá determinar la fecha de un examen posterior para confirmar que se han vuelto a cumplir.

IV. MATRIZ DE CONDICIONALIDAD

- 4.1 En la Matriz de Condicionalidad⁵⁹ se identifica la lista, acordada con el Banco, de programas y gastos de inversión del Fondo de Desarrollo Económico (FDE) destinado a financiar a MIPYMES, que el Prestatario se compromete a proteger, por medio de BANDESAL, al desencadenarse un trastorno económico, de manera que dichos programas favorables a la población vulnerable, cuenten con debido financiamiento durante el periodo de retiro de la LCCSD. Será menester el consentimiento previo y por escrito del prestatario, del Banco y de BANDESAL para que pueda introducirse cualquier modificación a dicha matriz. (Ver Enlace Obligatorio #2).

⁵⁹ Será responsabilidad de BANDESAL cumplir con lo establecido en el párrafo 3.1.

| Matriz de Efectividad en el Desarrollo | | | |
|--|--|---|---|
| Resumen | | | |
| I. Alineación estratégica | | | |
| 1. Objetivos de la estrategia de desarrollo del BID | | Alineado | |
| Programa de préstamos | | Préstamo a países pequeños y vulnerables. | |
| Metas regionales de desarrollo | | | |
| Contribución a los productos del Banco (tal como se define en el Marco de Resultados del Noveno Aumento) | | | |
| 2. Objetivos de desarrollo de la estrategia de país | | No Alineado | |
| Matriz de resultados de la estrategia de país | | | |
| Matriz de resultados del programa de país | | GN-2696 | La intervención no está incluida en el Documento de Programación de País 2013. |
| Relevancia del proyecto a los retos de desarrollo del país (si no se encuadra dentro de la estrategia de país o el programa de país) | | GN-2575 | Si bien este proyecto no está alineado con los objetivos planteados en la estrategia de país, sí responde a mitigar el riesgo macro-fiscal el cual, de acuerdo a la Estrategia, es uno de los riesgos principales para la implementación de dicha Estrategia. |
| II. Resultados de desarrollo - Evaluabilidad | | Altamente Evaluable | Ponderación |
| | | 7.5 | 10 |
| 3. Evaluación basada en pruebas y solución | | 8.4 | 33.33% |
| 4. Análisis económico ex ante | | 7.0 | 33.33% |
| 5. Evaluación y seguimiento | | 7.1 | 33.33% |
| III. Matriz de seguimiento de riesgos y mitigación | | | |
| Calificación de riesgo global = grado de probabilidad de los riesgos* | | Bajo | |
| Se han calificado todos los riesgos por magnitud y probabilidad | | | |
| Se han identificado medidas adecuadas de mitigación para los riesgos principales | | Sí | |
| Las medidas de mitigación tienen indicadores para el seguimiento de su implementación | | | |
| Clasificación de los riesgos ambientales y sociales | | B.13 | |
| IV. Función del BID - Adicionalidad | | | |
| El proyecto se basa en el uso de los sistemas nacionales (criterios de VPC/PDP) | | | |
| El proyecto usa un sistema nacional diferente a los indicados arriba para ejecutar el programa | | | |
| La participación del BID promueve mejoras en los presuntos beneficiarios o la entidad del sector público en las siguientes dimensiones: | | | |
| Igualdad de género | | | |
| Trabajo | | | |
| Medio ambiente | | | |
| Antes de la aprobación se brindó a la entidad del sector público asistencia técnica adicional (por encima de la preparación de proyecto) para aumentar las probabilidades de éxito del proyecto | | | |
| La evaluación de impacto ex post del proyecto arrojará pruebas empíricas para cerrar las brechas de conocimiento en el sector, que fueron identificadas en el documento de proyecto o el plan de evaluación. | | | |

El objetivo de la operación es mitigar los efectos que los shocks exógenos macroeconómicos y financieros, sistémicos o específicos, pueden tener al generar contracciones temporales de liquidez en el sistema financiero, afectando el otorgamiento de crédito y por esta vía, la actividad del sector real. La operación está alineada a la meta de desarrollo estratégico de Financiamiento para países pequeños y vulnerables.

El diagnóstico presenta información adecuada sobre la situación macroeconómica y del sistema financiero. La lógica vertical es adecuada y los indicadores permiten medir el resultado esperado. El documento presenta un análisis costo beneficio en el que se compara el beneficio de mayor crédito que las IFI otorgarían con el costo del endeudamiento. El Plan de Monitoreo y Evaluación es adecuado; se hará monitoreo permanente a los disparadores de la línea contingente y una evaluación reflexiva.

El préstamo identifica los riesgos. Los principales son el de financiar un problema de solvencia y no de liquidez y el de que la magnitud no es suficiente. Ambos fueron clasificados como bajo.

MATRIZ DE RESULTADOS

| | |
|------------------------------|---|
| Objetivo del Programa | El objetivo del programa es mitigar los efectos en la población vulnerable que los shocks exógenos macroeconómicos y financieros, sistémicos o específicos, pueden tener al generar contracciones temporales de liquidez en el sistema financiero, afectando el otorgamiento de crédito y por esta vía, la actividad del sector real. |
|------------------------------|---|

| Indicadores | Unidad | Baseline | | | | Objetivo ¹ | Descripción |
|---|--------|---------------------|--|--|--|-----------------------|--|
| IMPACTOS | | | | | | | |
| Variación anual consolidada en otorgamiento de crédito a privados tras 1 año de un shock exógeno macroeconómico y financiero, sistémico o específico. | % | -6.3% ² | | | | -5,0% | Toma los datos anuales consolidados para el sub-sector bancario de El Salvador con el fin de encontrar los efectos, con periodicidad anual, sobre el otorgamiento de crédito, como efecto de un shock exógeno macroeconómico y financiero, sistémico o específico. Fuente: Banco Central de la Reserva de El Salvador |
| RESULTADOS | | | | | | | |
| Cambio en el promedio diario de las tasas de interés activas | pb | 200 pb ³ | | | | 100 pb | Los efectos del shock exógeno afectan a la oferta y demanda de crédito. En el primer caso, la falta de liquidez puede elevar el costo de colocación del dinero. Fuente: Banco Central |
| Exceso de reservas de liquidez efectivas frente a las requeridas | % | 123.9% ⁴ | | | | 120% | El exceso de reservas de liquidez es indicativa de una medida de “auto-aseguramiento” de las IFI. El programa busca reducir el monto en exceso para que el mismo se utilice en otorgamiento de crédito. |
| PRODUCTOS | | | | | | | |
| Financiamiento contingente del Banco para otorgar liquidez a Instituciones Financieras Reguladas | USD | 300 Mln | | | | 300 Mln | La Línea de Crédito Contingente para Sostenibilidad del Desarrollo podrá otorgar recursos hasta por US\$ 300 Mln para mitigar los efectos directos de los trastornos económicos exógenos, proporcionando liquidez a instituciones financieras reguladas |

¹ Un año después de solicitado el desembolso de la línea

² El dato corresponde a la caída máxima de depósitos durante el shock macroeconómico y financiero de 2008.

³ Debido al shock macroeconómico y financiero exógeno de 2008 y la incertidumbre del período electoral, las tasas activas de crédito sufrieron de un incremento de 200 pb en el período desde septiembre de 2008 hasta diciembre de 2009.

⁴ Corresponde al máximo exceso de reservas bancarias consolidadas, efectivamente visto en Julio de 2009 para el caso de El Salvador .

ACUERDOS Y REQUISITOS FIDUCIARIOS

| | |
|-----------------------|--|
| PAÍS: | EL SALVADOR |
| PROYECTO N°: | ES-X1007 |
| NOMBRE: | Línea de Crédito Contingente para la Sostenibilidad del Desarrollo para Suministro de Liquidez Temporal al Sistema Financiero. |
| EJECUTOR (OE): | Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) |
| PREPARADO POR: | Mario Castaneda (FMP/CES); Marco Alemán (FMP/CES) |

I. RESUMEN

- 1.1 Este informe se ha elaborado con base al contexto fiduciario del OE y las Políticas de Gestión Financiera y de Adquisiciones para proyectos financiados por el Banco¹. Aquí se establecen los acuerdos y requisitos para la gestión financiera concertados con el OE. Es oportuno mencionar que dada la naturaleza del programa con cargo a los recursos del mismo no se financian adquisiciones de bienes y obras; o servicios de consultoría; sujetos a las Políticas de Adquisiciones del Banco.
- 1.2 Para la administración fiduciaria del programa, el BCR utilizará su actual estructura administrativa, estableciendo los diferentes roles, responsabilidades y procedimientos necesarios para la ejecución en un manual operativo. En materia de gestión financiera, se aplicará la política sobre gestión financiera del Banco y, de manera complementaria, la normativa propia del BCR. Los recursos del Programa se desembolsarán al BCR, los cuales serán canalizados hacia las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs) que sean elegibles de conformidad con las Normas Técnicas que reglamentan las operaciones de Apoyos Transitorios de Liquidez (ATL).

II. CONTEXTO FIDUCIARIO DEL ORGANISMO EJECUTOR

- 2.1 La Ley Orgánica del Banco Central de Reserva de El Salvador otorga al BCR autonomía institucional y le asigna como funciones prioritarias, entre otras, la de velar por el normal funcionamiento de los sistemas de pagos y propiciar un sistema financiero competitivo y solvente.
- 2.2 Su Ley Orgánica le faculta para que con recursos de organismos financieros internacionales o regionales, bancos centrales u otros estados, pueda conceder créditos o cualquier otra forma de financiamiento de liquidez a los bancos en caso de deterioro estructural de la liquidez de una o más instituciones; para prevenir situaciones de iliquidez general del sistema financiero; para reestablecer la liquidez en caso de una crisis

¹ OP-273-2 y OP-274-2 Política de Gestión Financiera y Guía Operacional. GN-2349-9, GN-2350-9 y OP-272-1 Políticas de Adquisiciones y su Guía Operacional.

causada por una fuerte contracción del mercado; y en casos de fuerza mayor o calamidad pública que cause iliquidez a los bancos.

- 2.3 Por su parte, el Banco de Desarrollo de El Salvador (BANDESAL) es una institución pública de crédito, autónoma, de duración indefinida con personalidad jurídica y patrimonio propio, cuyo inicio de operaciones fue en enero de 2012 con la entrada en vigencia de la Ley del Sistema Financiero para el Fomento al Desarrollo. Su misión es la de Promover el desarrollo competitivo de la economía y de la sociedad salvadoreña, ofreciendo directamente y a través de socios estratégicos, instrumentos financieros y apoyo técnico a los sectores productivos y otros actores económicos. BANDESAL cooperará² con el Prestatario solo para efectos de cumplir con las obligaciones de hacer siguientes: definir con el Banco y proteger los programas sociales y gastos de inversión que se determinen en la Matriz de Condicionalidad³, de conformidad con los objetivos de la LCSD establecidos en el documento GN-2667-2, de manera que dichos programas cuentan con debido financiamiento durante el periodo de retiro de la LCSD.

III. EVALUACIÓN DEL RIESGO FIDUCIARIO Y ACCIONES DE MITIGACIÓN

- 3.1 El riesgo fiduciario asociado a la operación se estima bajo, considerando el manejo apropiado y eficiente observado durante la ejecución la operación 2104/OC-ES cuyos propósitos y características fueron similares a los de la presente operación. Sin embargo, visto que se utilizará la propia estructura para la administración del programa se propone la siguiente tabla de mitigación de riesgos fiduciarios:

Tabla No. 1: Riesgos identificados y acciones de mitigación propuestas

| Riesgos/Debilidades | Acción Preventiva/Correctiva | Fecha para su Cumplimiento |
|---|---|----------------------------|
| Falta de claridad de las diferentes estructuras administrativas del BCR sobre sus roles, responsabilidades y procedimientos para la administración del Programa en su relación con el BID. Este riesgo estaría asociado principalmente a aspectos puramente operativos respecto de las rendiciones de cuentas. | El Manual Operativo del Programa deberá contener un capítulo referente a la organización para la ejecución del Programa, en donde se definan claramente los roles, responsabilidades y procedimientos en las diferentes gerencias y departamentos del BCR que intervendrán en la operación. | Condición Previa. |

² La naturaleza del BCR no le permite cumplir directamente con las obligaciones de “hacer” relativas a la Matriz de Condicionalidad, por lo que se cumplirán por medio de BANDESAL, entidad que confirmó su capacidad legal para dicho cumplimiento.

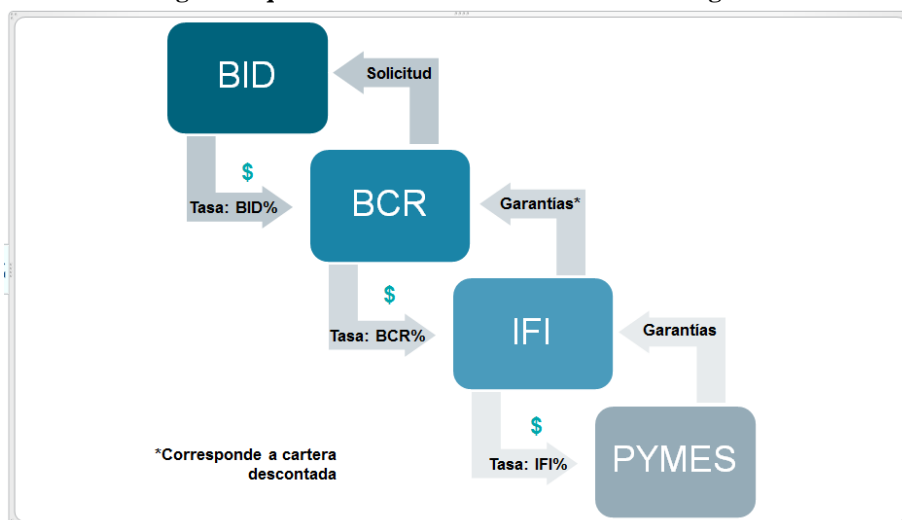
³ La evaluación ex ante de la manera en que los gastos de inversión y programas escogidos beneficiarían durante una crisis a las poblaciones pobres y poblaciones vulnerables se establece en el Enlace electrónico Opcional 1

IV. ASPECTOS A SER CONSIDERADOS EN ESTIPULACIONES ESPECIALES AL CONTRATO

- 4.1 Incluir en el Contrato de Préstamo los siguientes Acuerdos y Requisitos en las Estipulaciones Especiales:
- i. Presentación para aprobación del Banco de un Reglamento de Crédito que contiene un Manual Operativo, contenido como capítulo independiente dentro del Manual de Crédito para el Programa, en donde se definan los procedimientos, así como los mecanismos de coordinación institucional e interinstitucional con las entidades participantes, así como sus roles y responsabilidades en el contexto de la ejecución del Programa.

V. ACUERDOS PARA LA GESTIÓN FINANCIERA

- 5.1 **Contabilidad e informes financieros.** Se utilizarán los sistemas administrativos/financieros/contables del BCR a efecto de registrar las transacciones y producir los informes derivados de esta operación. El BCR se asegurará además de mantener los registros auxiliares que se estimen necesarios para complementar los requerimientos de información financiera establecidos en el contrato de préstamo.
- 5.2 **Control interno.** Aplican la normativa propia del BCR y aquellos controles que se establezcan en el Manual Operativo para ejecución del Programa. El BCR cuenta con un Comité de Auditoría, Gestión de Riesgo y Autoevaluación, cuya normativa ha sido aprobada por su Consejo Directivo; entre estas normativas se encuentran: i) Normas Técnicas de Control Interno; ii) Normas para el Funcionamiento del Comité de Auditoría; iii) Reglamento de Auditoría Interna; iv) Instructivo para la Gestión de Riesgos; e v) Instructivo para el Monitoreo del Control Interno.
- 5.3 **Mecanismo de ejecución: Desembolsos y flujo de caja.** Los desembolsos se realizarán directamente al BCR de manera contingente sobre la base de la demanda de las IFIs participantes. Esta demanda estará comprendida por solicitudes de créditos directos de parte las IFIs, o acuerdos de compra temporal de cartera de inversión, conforme se ilustra en la Figura 1.

Fig. 1: Esquema Fiduciario de Activación Contingente

5.4 **Condicionidad.** BANDESAL acordará con el BCR y el BID los medios de verificación para dar cumplimiento a la matriz de condicionidad. De igual manera, BANDESAL deberá:

- i. Remitir al Banco, previo al primer desembolso, una serie histórica sobre la evolución de nuevos préstamos del Fondo de Desarrollo Económico (FDE), de ser posible clasificada por destino de los recursos y sector, la disponibilidad de recursos vigente y las proyecciones de utilización de los recursos para los próximos 3 años.
- ii. Presentar informes periódicos mensuales con los montos de todos créditos nuevos, con las mismas clasificaciones utilizadas en la serie del numeral anterior.

5.5 **Auditoría interna.** El BCR cuenta con una unidad de auditoría interna con los recursos humanos y técnicos apropiados y se espera que dicha unidad incluya la revisión de las actividades de esta operación dentro de su planificación anual de supervisión.

5.6 **Control externo e informes.** El control externo del Programa se encargará al Auditor Externo contratado para el efecto por el BCR⁴. Los Estados Financieros Anuales se prepararán de conformidad con la Guía de Informes Financieros y Auditoría del Banco.

5.7 **Supervisión.** Para el monitoreo financiero del Programa se utilizarán los informes financieros (no auditados) producidos por los sistemas informáticos institucionales del BCR, y la desagregación necesaria se detallará en las notas correspondientes e información financiera complementaria preparadas para tal fin.

⁴ El Numeral 3.7 de la “Guía de Informes Financieros y Auditoría Externa de las Operaciones Financiadas por el Banco Interamericano de Desarrollo”, dice a la letra: “Se aconseja que las auditorías del Organismo Ejecutor y del Prestatario o Co-ejecutores (cuando aplique) del proyecto, sean efectuadas por el mismo auditor independiente y en su caso, de ser elegible para el Banco, un auditor que ya esté prestando este tipo de servicios. En algunos casos de excepción, los contratos de préstamo pueden requerir que las auditorías del proyecto y de la entidad prestataria o ejecutora sean ejecutadas por diferentes auditores independientes”.

- 5.8 Preliminarmente, estos informes se requerirán trimestralmente pudiendo ajustarse la frecuencia posteriormente. Se estima que estos informes trimestrales podrían presentarse no más tarde de 45 días luego de cada cierre calendario trimestral. En el primer semestre de ejecución el Banco realizará revisiones *in situ* de la información financiera presentada. Se reevaluarán los riesgos fiduciarios y se determinará si se hace necesaria mayor supervisión *in situ* versus revisiones de escritorio.
- 5.9 **Manual Operativo.** Los aspectos presentados en estos acuerdos y requisitos fiduciarios serán desarrollados con detalle en un Manual Operativo, el cual requerirá el visto bueno de los suscritos especialistas fiduciarios.

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

PROYECTO DE RESOLUCIÓN DE-___/13

El Salvador. Préstamo ES-X1007 al Banco Central de Reserva de El Salvador
Línea de Crédito Contingente para la Sostenibilidad del Desarrollo para
Suministro de Liquidez Temporal al Sistema Financiero

El Directorio Ejecutivo

RESUELVE:

Autorizar al Presidente del Banco, o al representante que él designe, para que en nombre y representación del Banco proceda a formalizar el contrato o contratos que sean necesarios con el Banco Central de Reserva de El Salvador, como Prestatario, para otorgarle una línea de crédito contingente para la sostenibilidad del desarrollo para suministro de liquidez temporal al sistema financiero. Dicho financiamiento será hasta por la suma de US\$100.000.000, que formen parte de los recursos del Capital Ordinario del Banco que podrán ser utilizados para la aprobación y el financiamiento de operaciones individuales bajo la Línea de Crédito Contingente para la Sostenibilidad del Desarrollo, y se sujetará a los Plazos y Condiciones Financieras y a las Condiciones Contractuales Especiales del Resumen de Proyecto de la Propuesta de Préstamo.

(Aprobada el ___ de _____ de 2013)