

DOCUMENTO DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

EL SALVADOR

PROGRAMA DE LIQUIDEZ PARA LA SOSTENIBILIDAD DEL CRECIMIENTO

(ES-L1029)

PROPUESTA DE PRÉSTAMO

Este documento fue preparado por el equipo compuesto por: Morgan Doyle y Olver Bernal (ICF/CMF), co-Jefes del Equipo de Proyecto; Francisco Demichelis (ICF/CMF); Arturo Galindo (VPS/RES); Gabriela Inchauste (CID/CID); María Cristina Landázuri (LEG/OPS)

CONTENIDO

I.	DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO	2
A.	Marco de referencia, problemática y justificación	2
B.	Objetivos y Dimensionamiento del Programa.....	8
C.	Indicadores de resultados	8
II.	ESTRUCTURA FINANCIERA Y RIESGOS PRINCIPALES	9
A.	Financiación del Programa	9
B.	Riesgos y Salvaguardias Ambientales	9
C.	Riesgos Fiduciarios	10
III.	IMPLEMENTACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA	12
A.	Resumen de los Acuerdos de Implementación	12
B.	Utilización de los Recursos del Programa.....	15
C.	Inspección y seguimiento del programa	15

ANEXOS	
ANEXO I:	Matriz de Resultados

VÍNCULOS ELECTRÓNICOS	
1.	Arreglos de Monitoreo y Evaluación http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1776993
2.	Cronograma de actividades y Presupuesto http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1776989
3.	Opinión jurídica del BCR http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getDocument.aspx?DOCNUM=1782868

SIGLAS Y ABREVIATURAS

POD	Propuesta para el Desarrollo de la Operación
PLSC	Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del Crecimiento
IED	Inversión Extranjera Directa
BCR	Banco Central de Reserva de El Salvador
BMI	Banco Multilateral de Inversiones
SSF	Superintendencia del Sistema Financiero

RESUMEN DEL PROYECTO

EL SALVADOR

Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del Crecimiento

(ES-L1029)

Términos y condiciones financieras			
Prestatario y Organismo Ejecutor: Banco Central de Reserva de El Salvador		Plazo de amortización:	5 años
		Periodo de gracia:	3 años
		Periodo de desembolso:	12 meses ¹
Fuente	Monto US\$MN	Tipo de interés:	6-meses USD LIBOR mas 400 puntos básicos
BID (OC)	400	Comisión inicial:	1.0%
Local	0		
Cofinanciamiento	0	Comisión de Crédito:	0.75%
Total	400	Moneda:	US Dólar
Esquema del Proyecto			
<p>Objetivo/Descripción del Proyecto: El objetivo del Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del Crecimiento en El Salvador es facilitar el acceso del sector privado productivo a recursos financieros que contribuyan a sostener el crecimiento económico del país. El propósito del Programa es proveer fondeo al Banco Central de Reserva (BCR) para que pueda adquirir documentos de cartera de crédito de corto plazo para capital de trabajo y comercio internacional del sistema financiero, dotando a las instituciones del mismo de liquidez para otorgar nuevos préstamos de corto plazo para capital de trabajo y comercio exterior, según los requisitos estipulados en este Programa</p>			
<p>Condiciones contractuales especiales: Serán condiciones previas al primer desembolso la aprobación del Reglamento de Crédito del Programa; y (ii) la suscripción del convenio entre el BCR y el BMI para los efectos descritos en el párrafo 3.2.</p> <p>Otras condiciones especiales: (i) mecanismo de gestión ambiental señalado en el párrafo 2.2; criterios de elegibilidad de las IFIs (párrafo 3.4); criterios de elegibilidad de los créditos, párrafo 3.8; utilización de los recursos del Programa (párrafo 3.10); informes y seguimiento (párrafo 3.11).</p>			
<p>Excepciones a las políticas del Banco:</p> <p>Para complementar la estrategia de gestión de activos y pasivos del Banco Central de Reserva de El Salvador, solicitamos la inclusión de la opción de fijar la tasa de interés LIBOR de los saldos adeudados, de acuerdo con la política establecida en el documento FN-507-4.</p> <p>Aspectos Especiales: Fondo Rotatorio: El Banco desembolsará los recursos del financiamiento al BCR mediante un fondo rotatorio, que será del 20% del monto del financiamiento (3.3). Este monto se justifica puesto que la primera compra de cartera será de un volumen importante, de forma que las IFIs puedan financiar la generación de nuevas operaciones en el plazo establecido. Serán créditos elegibles aquellos desembolsados durante los últimos seis meses contados a partir de la fecha de firma del contrato de compraventa de cartera con la IFI, salvo la adquisición inicial que podría incluir créditos de hasta 12 meses anteriores a la fecha de firma del contrato (3.8).</p>			
<p>Proyecto consistente con la Estrategia de País: Sí <input type="checkbox"/> No <input type="checkbox"/></p>			
<p>El proyecto califica como: SEQ <input type="checkbox"/> PTI <input type="checkbox"/> Sector <input type="checkbox"/> Geográfica <input type="checkbox"/> % de beneficiarios <input type="checkbox"/></p>			
<p>Adquisiciones: N/A</p>			
<p>Fecha de Verificación del ESR: 26 de nov</p>			

¹ Este plazo puede prorrogarse automáticamente a 18 meses si durante los primeros 12 meses se han desembolsado los primeros 50% de los recursos del financiamiento.

I. DESCRIPCIÓN Y RESULTADOS DE MONITOREO

A. Marco de referencia, problemática y justificación

- 1.1 En el marco de la actual crisis financiera internacional, el BID ha lanzado el Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del Crecimiento (PLSC) con el ánimo de respaldar los esfuerzos que emprendan los países de América Latina y el Caribe para encarar este desafío y mantener el crecimiento económico. El objetivo de PLSC específico es mantener el flujo de crédito hacia la economía real, compensando en parte y con carácter temporal, las insuficiencias de las corrientes normales de financiamiento para la región, provocadas por la crisis financiera mundial. De esta forma se espera apoyar la producción interna y facilitar el comercio, protegiendo así el empleo de una conmoción externa y temporal, al tiempo de reforzar las condiciones macroeconómicas de la región.
- 1.2 El programa aprobado por el Banco brindaría financiamiento por un monto máximo de US\$500 millones por país, con destino a instituciones financieras reguladas que tengan que hacer frente a una disminución del acceso a líneas de crédito externo y crédito interbancario, de modo que puedan, a su vez, proporcionar líneas de crédito para comercio exterior (CE) a exportadores y a productores para el mercado interno, y mantener el acceso de las empresas privadas al capital de trabajo (CT).

1. Desempeño Macroeconómico Reciente

- 1.3 La economía salvadoreña tuvo un repunte en los últimos dos años, llegando a un crecimiento del 4,7% en el 2007, fruto de las reformas implementadas en los últimos años como también de la entrada en vigencia del CAFTA-DR. Sin embargo, a raíz de la crisis internacional se preve que el crecimiento del PIB en El Salvador se desacelere al 3% para el 2008 y aún más al 2,5% para el 2009. Esta desaceleración se espera a través de una reducción de las exportaciones, una desaceleración en las remesas y por tanto en el consumo interno, y una contracción en el crédito al sector privado y por tanto en la inversión. A mediano plazo, los menores flujos de capitales hacia la región podrían afectar la sostenibilidad del crecimiento en la medida que la crisis financiera se prolongue y se extienda el periodo de recesión en EE.UU. o en Europa.
- 1.4 En cuanto al sector externo, el déficit en cuenta corriente para 2007 fue de 5,5% del PIB, afectado negativamente por el shock de precios de alimentos y petróleo y por la caída de las exportaciones de maquila. El déficit comercial llegó al 20% del PIB, y fue financiado en gran parte por las remesas familiares, las cuales representaron el 18% del PIB para 2007. A pesar de este flujo importante en la economía, el resultado de cuenta corriente fue negativo, y fue financiado en parte por inversión extranjera directa, la cual fue fuera de lo común por la adquisición de tres bancos comerciales importantes. Para el 2008, se estima que el déficit de cuenta corriente llegará al 6,3% debido a las fluctuaciones en el precio del

petróleo y a pesar de un crecimiento importante en las exportaciones. Si bien estos déficits no son altos comparados con otros países de la región, son una fragilidad, particularmente en el contexto de un entorno internacional menos favorable.

- 1.5 Durante los últimos años el Gobierno de El Salvador (GES) ha seguido una política fiscal relativamente estricta. El desempeño en el 2007 fue muy bueno en este sentido, mejorando el balance primario del SPNF de un déficit de 0.5% del PIB en 2006 a un superávit del 0.6% en el 2007. Para 2008, se prevé un deterioro en el balance primario, reflejando el incremento en el costo de los subsidios debido a los precios del petróleo observados durante la primera parte del año, un incremento salarial selectivo y la ampliación en la gratuidad de la educación y alimentación escolar. El aumento en el déficit a Oct/08, ha requerido que el gobierno reduzca el nivel de depósitos en el sistema financiero para atender sus compromisos, y recurra al endeudamiento interno. Por un lado se emitieron Certificados de Inversión Provisional para financiar los gastos de pensiones, y por otro lado la emisión de deuda de corto plazo (LETES). Se estima que las necesidades de financiamiento de gobierno para el 2008 son del 6% del PIB, con 2,5% siendo financiado por medio de LETES.
- 1.6 La deuda del Sector Público No Financiero (SPNF) en El Salvador alcanzó el 43% del PIB en 2007 cuando se incluye la totalidad de los nuevos fideicomisos, más el pasivo heredado del antiguo sistema previsional. Para el mediano plazo, dada la combinación del crecimiento económico esperado, con la estrechez de liquidez que resultan en tasas de interés más altas, se estima que la deuda del SPNF se mantendrá alrededor del 44% del PIB. Esto es a pesar de la consolidación fiscal prevista para el mediano plazo y bajo el supuesto de que el gobierno contrate los préstamos propuestos por los organismos multilaterales.

2. Efectos de la Crisis Financiera y la Desaceleración Económica Global

- 1.7 Se pueden identificar cuatro canales de transmisión importantes de la crisis financiera: comercio, términos de intercambio, remesas, y flujos de capitales. Con respecto al canal del comercio, El Salvador es un país muy abierto, donde las exportaciones más importaciones de bienes alcanzan el 60% del PIB. Si bien las exportaciones están más diversificadas en cuanto al país de destino que los países vecinos, de todas maneras existe un alto grado de vulnerabilidad. Durante los primeros 9 meses del 2008, 53% de las exportaciones, incluyendo la maquila, estuvieron destinadas a EEUU; otro 33% de las exportaciones estuvieron destinadas a países vecinos a quienes la desaceleración en Estados Unidos probablemente también afectará. Se preve que la desaceleración en EE.UU. y Europa impacten negativamente las exportaciones durante los próximos meses, en particular dados los pronósticos de una época Navideña deprimida, y una desaceleración en el 2009. Por el lado de los precios, la caída del precio internacional del petróleo se espera tenga un impacto favorable en las cuentas externas, dado que las importaciones de petróleo en El Salvador son cercanas al 7% del PIB, y representaron el 23% del total de importaciones (excluyendo la maquila) durante los primeros 9 meses del 2008.

- 1.8 Con respecto a los términos de intercambio, y a diferencia de otros países de la región, no se puede esperar que una devaluación mejore la competitividad de los productos salvadoreños. Peor aún, la depreciación en los países vecinos (incluyendo México) implica una pérdida de competitividad. El tipo de cambio real se viene apreciando levemente, 0,6% anual a finales de septiembre, sin embargo esta tendencia podría empeorar. Por otra parte, considerando la reciente caída en los precios de los granos básicos, se prevé que el deterioro de los términos de intercambio observado en los últimos años se revierta. Esto permitirá mitigar las presiones inflacionarias que hasta agosto alcanzaron una tasa anual de 9,9%. La inflación observada a noviembre de 5.3% evidencian la desaceleración en los precios. Para fin de 2008, se espera que la inflación se desacelere aún más y que a mediano plazo retorne a los niveles históricos de alrededor del 4% anual.
- 1.9 Con respecto al canal de las remesas familiares, es importante notar que la desaceleración en el crecimiento de las mismas ya se notó a partir del 2007 con los primeros indicios de la recesión en EE.UU. El crecimiento anual en las remesas se desaceleró de un promedio del 14% entre el 2000 y el 2006 a un crecimiento acumulado del 4,1% a octubre del 2008. En el mes de octubre, la desaceleración fue notable, con una caída del 6% con respecto al mismo periodo del 2007. En los próximos meses, se espera que los flujos se reduzcan en la medida que la actividad económica en EE.UU. se contraiga aún más.
- 1.10 Durante los últimos años, a pesar del influjo de remesas, el resultado de la Cuenta Corriente ha sido deficitario, por lo que la Balanza de Pagos ha estado financiándose gracias al flujo de capitales extranjeros. Durante el 2007, el déficit de cuenta corriente fue mayormente financiado por una entrada importante de inversión extranjera directa (IED), debido a la venta de los tres bancos más importantes del país. Para el 2008, se espera un déficit de cuenta corriente de alrededor del 6,3%, financiado en parte por un influjo de IED equivalente al 2% del PIB. Por otro lado, los sucesos de los últimos meses han tenido un impacto marcadamente negativo en El Salvador en términos de los mercados de deuda. La calificación de riesgo de los bonos de deuda pública emitidos por El Salvador en los mercados internacionales es positiva pero recientemente fue revisada: Baa3 (grado de inversión) por Moodys, BB+ (un nivel por debajo de grado de inversión) por Standard & Poor's, y BB+ (un nivel por debajo de grado de inversión) Fitch. A mediados de septiembre del 2008, Standard & Poor's cambió su perspectiva de estable a negativa citando riesgos crecientes por un ambiente político de incertidumbre a tiempo que la inflación se elevaba y las perspectivas de política fiscal se veían más débiles. Similarmente, a mediados de octubre, Fitch cambió su perspectiva de estable a negativa. Al 5 de Diciembre de 2008, los *márgenes* del índice EMBI para El Salvador están en 907 puntos base, un incremento del 446% en un año.

3. Sistema Financiero: Contexto Institucional y Situación Actual

- 1.11 El sistema financiero de El Salvador es sólido y se encuentra bien capitalizado. Este es el resultado de una serie de reformas en las áreas de regulación y

supervisión que han venido dándose en los últimos años y a la cada vez más fortalecida estructura competitiva del sector.

- 1.12 La solvencia del sistema es adecuada. Actualmente el ratio de capital a activos ponderados por riesgo excede el 14%, cifra que ha venido aumentando sostenidamente durante la década. Igualmente los indicadores de cartera en riesgo son notoriamente bajos (2.8% en Sept/08), y las provisiones para cubrirla son elevadas (superaban el 100% de la cartera vencida a la misma fecha). El sistema mantiene indicadores de rentabilidad positivos (ROA: 1.3% y ROE: 12%) y algunas medidas de liquidez como el ratio de activos de corto plazo a pasivos de corto plazo son favorables y rondan niveles de 110%.
- 1.13 A pesar de la fortaleza que se aprecia en el sistema financiero hay elementos que lo hacen vulnerable a la actual coyuntura financiera global y frente a los cuales es conveniente tomar medidas prudenciales. La desaceleración en la economía global, principalmente en EEUU, la caída en el precio de los “*commodities*”, y el encarecimiento de los recursos financieros, han llevado a importantes ajustes en los balances de los intermediarios financieros. Durante 2007, se concretó en el sistema financiero salvadoreño la incursión de grandes corporaciones bancarias internacionales. En efecto, en dicho año se registró un cambio en la estructura de propiedad del sistema financiero generada por la venta de los principales bancos locales a bancos internacionales. En este sentido, 11 de los 13 bancos del sistema poseen accionistas extranjeros y el resto, es del sector público, lo que implica que el 96% de los activos del sistema bancario son administrados por bancos extranjeros. Ello, si bien ha permitido, en el pasado reciente, ofrecer mayores servicios e instrumentos financieros, igualmente ha ampliado el grado de exposición de sistema financiero salvadoreño al entorno cambiante del mercado internacional de capitales.
- 1.14 En términos reales el crédito al sector privado y los depósitos en el sistema bancario han caído. En Sept/08, según cifras de las estadísticas financieras internacionales del FMI, el crédito del sistema bancario al sector privado habría disminuido 2.2% con respecto al mismo mes de 2007. Igualmente los depósitos (depósitos en cuenta corriente + depósitos a plazo) habrían caído 6.4% (Gráfico 1). Estos ajustes se asocian tanto a la contracción doméstica como al fuerte ajuste en los mercados financieros internacionales y en la economía global real.
- 1.15 A nivel doméstico la contracción de los depósitos y del crédito se ha dado en un contexto de alzas en las tasas de interés pasivas y activas. A comienzos de año la tasa pasiva promedio se situaba en niveles cercanos a 3.6%. A Sept/08 se sitúa en niveles cercanos a 4.5% (gráfico 2). Para evitar un impacto pronunciado sobre la calidad de la cartera, los intermediarios financieros no han permitido que el alza se traslade totalmente a las tasas activas, sino que han permitido algunas modificaciones en los contratos crediticios, extendiendo su plazo por ejemplo, para mitigar este efecto. Si bien esta acción en sí misma exacerba algunos riesgos en el largo plazo, en el corto ha permitido que el ajuste fundamental no se traslade enteramente a la calidad de la cartera bancaria.

- 1.16 Aún así, a la fecha se observa un leve deterioro en la calidad de los activos bancarios. Si bien la tasa de incumplimiento de los préstamos se mantiene relativamente baja y el nivel de provisiones relativamente alto, ya se comienzan a apreciar tendencias del primero a aumentar y de manera consistente del segundo indicador a caer (gráfico 3).

Gráfico 1: Tasa de crecimiento real (Crédito y Depósitos)
(12 meses)

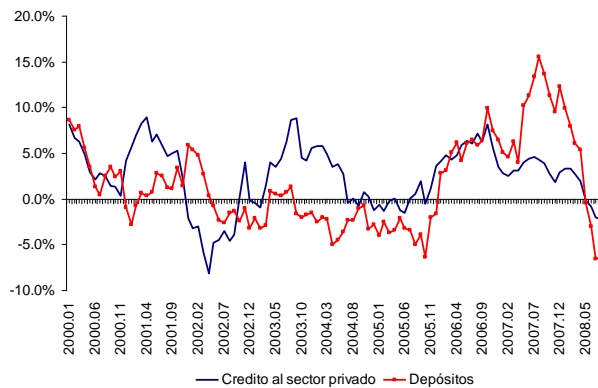
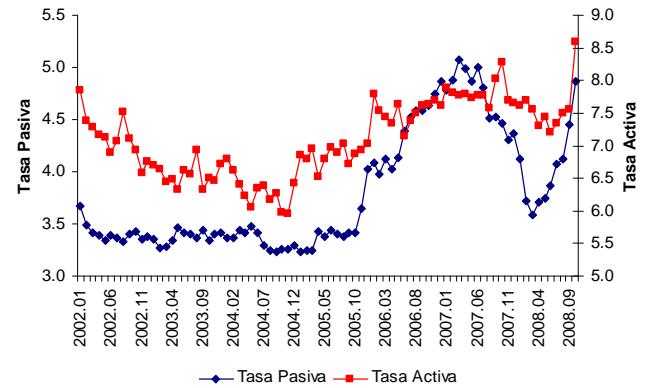


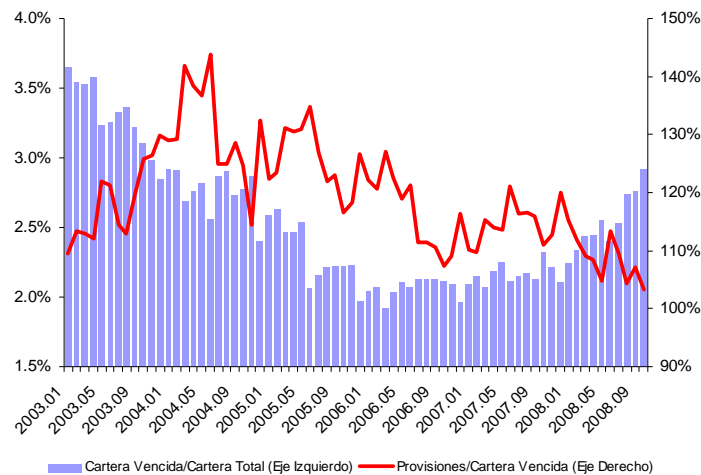
Gráfico 2: Tasas de Interés



Fuente: Gráfico 1 y 2 reflejan cálculos propios con base en FMI/IFS

Nota: Las series se deflactan con el índice de precios al consumidor y se calculan tasas de crecimiento interanuales

Gráfico 3: Tasa de incumplimiento de los préstamos y cobertura de las provisiones



Fuente: Cálculos propios con base en información de la Superintendencia Bancaria de El Salvador

- 1.17 Un mayor aumento en el costo de la liquidez global o un detenimiento de flujos de financiamiento hacia El Salvador, podrían exacerbar la tendencia que se viene observando y generar presiones indeseadas sobre la estabilidad del sistema financiero. Una de las preocupaciones que enfrentan los participantes en el sistema financiero, es que la crisis internacional repercuta sobre las líneas de fondeo que tienen los bancos con entidades del exterior. El Salvador tiene una dependencia importante de este tipo de fuentes de fondeo. Cerca del 10% de los pasivos totales del sistema, de acuerdo al BIS, son obligaciones con bancos

internacionales que reportan a dicha entidad (US\$1,191mn). Un detenimiento en estos flujos podría llevar a una reducción en las disponibilidades de liquidez de los bancos así como en el flujo de crédito hacia el sector real, acentuando las tendencias reflejadas en los gráficos anteriores. En el contexto de una economía dolarizada donde el banco central no cuenta con la facultad para actuar como prestamista de última instancia, esta preocupación justifica la búsqueda de fuentes alternativas de provisión de recursos como las propuestas en este programa con el fin de evitar costosas disrupciones en la intermediación financiera.

4. Problemática.

- 1.18 En la coyuntura actual, de crisis financiera global, la economía salvadoreña enfrenta importantes retos para garantizar el adecuado suministro de crédito al sector productivo. En efecto, el sector privado no solo está viviendo el cierre generalizado de los mercados internacionales de financiamiento, si no que en un esquema de banca comercial internacionalizada, y sin prestamista de última instancia, las posibilidades de acceso al crédito doméstico también están viéndose disminuidas. Por lo tanto, el desafío para las autoridades está en encontrar fuentes alternativas de financiamiento, que permitan el ajuste gradual del sector productivo a las nuevas realidades de la economía mundial. En este sentido, la nueva facilidad que el BID está ofreciendo a los países miembros es un instrumento que efectivamente apunta a la solución de las necesidades mencionadas.

5. Justificación del apoyo del Banco

- 1.19 *Desde la Perspectiva Macroeconómica.* El escenario de menores flujos de capitales, unido a la probable desaceleración de las exportaciones y las remesas, pondrá presión adicional sobre las reservas internacionales y se verá reflejada en una reducción en el acceso a fondeo, mayores tasas de interés, y una contracción en la actividad económica en general. Las reservas internacionales netas cubren únicamente 2,9 meses de importaciones a Nov/2008.
- 1.20 *Necesidades de Financiamiento del Sector Productivo.* La situación del sistema financiero es sólida, sin embargo hay importantes riesgos asociados con la posibilidad de una reducción del fondeo del sistema y de que la desaceleración del crédito ahonde el debilitamiento ya observado en la economía real. Para tal fin es pertinente intervenir mediante mecanismos que garanticen el acceso a fondeo del sistema y que a su vez permitan que el crédito se mantenga en términos reales.

6. Coordinación con Otras Instituciones Multilaterales

- 1.21 La justificación para el apoyo del Banco complementa el análisis elaborado por el FMI en su reciente revisión de la solidez del sistema financiero según el último informe del Artículo IV discutido por el directorio de dicha institución en Nov/2008. Asimismo, se adjunta a este documento una carta de evaluación del Fondo. El equipo de proyecto mantiene una discusión permanente con dicha

institución como también con representantes del Banco Mundial, a fin de asegurar una estrecha coordinación.

B. Objetivos y Dimensionamiento del Programa

- 1.22 El objetivo del Programa es facilitar el acceso del sector privado productivo a recursos financieros que contribuyan a sostener el crecimiento económico del país. El propósito del Programa es proveer fondeo al Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR) para que pueda adquirir documentos de cartera de crédito de corto plazo para capital de trabajo y para comercio internacional del sistema financiero, dotando a las instituciones del mismo de fondeo para otorgar nuevos préstamos de corto plazo para capital de trabajo y comercio exterior, según los requisitos estipulados en este Programa.
- 1.23 El Programa tendrá un solo componente, por un monto hasta de US\$395,9 millones, que proveerá financiamiento de corto plazo para mitigar el impacto de la crisis financiera global. Al cierre de operaciones de Oct/2008, el saldo total de la cartera de la banca comercial, con plazo al vencimiento menor a dos años y destinada a la financiación de comercio exterior y capital de trabajo asciende a aproximadamente US\$1,770 millones, que representan el 19,5% de la cartera del sistema bancario. Los recursos del Financiamiento (US\$395,9 millones) representan el 4.36% de la cartera total del sistema bancario y cerca del 22,5% de la cartera objeto de financiación. El dimensionamiento se basa en un ejercicio de cuantificación de la demanda efectiva, llevado a cabo por el BCR, con insumos de todas las IFIs que manifestaron interés en participar en el Programa.

C. Indicadores de resultados

- 1.24 El Programa contará con un sistema de monitoreo y evaluación de la utilización de los recursos del financiamiento del Banco. Para ello, el BCR (ver ¶3.1 y 3.6) recopilará la información detallada en la matriz de resultados y la información establecida en el Reglamento de Crédito, además de la presentación de los siguientes indicadores: i) nuevos créditos elegibles financiados por el Programa versus monto vigente de líneas del extranjero; ii) colocación de créditos elegibles sobre montos autorizados (o vigentes) de líneas externas; iii) evolución de la cartera de capital de trabajo (CT) y de comercio exterior (CE) vis-a-vis países vecinos; iv) cartera (valor y número de préstamos) por cada concepto (CT y CE) por mes; v) valor y número de operaciones nuevas por mes por cada concepto; vi) participación de la cartera del CT y CE como porcentaje de la cartera total; y vii) seguimiento a fuentes de financiación de la banca (depósitos, endeudamiento y patrimonio).

II. ESTRUCTURA FINANCIERA Y RIESGOS PRINCIPALES

A. Financiación del Programa

- 2.1 La operación se financia como parte del Programa de Liquidez para la Sostenibilidad del Crecimiento (PLSC), programa aprobado por el Directorio Ejecutivo del Banco en octubre de 2008 (GN-2493-2). El objetivo del PLSC es facilitar el acceso del sector privado productivo a recursos financieros que contribuyan a sostener el crecimiento económico en los países de América Latina y el Caribe. La operación propuesta proveería recursos para atender las necesidades de financiamiento a corto plazo (hasta 2 años) de empresas del sector privado para operaciones de comercio exterior y para capital de trabajo mediante la compra de esta cartera a Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs) elegibles por parte del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Tabla 1: Cuadro de Costos

Cuadro de Costos	Financiamiento		Contrapartida		Total
Financiamiento	\$	395,900,000	\$	-	\$ 395,900,000
Auditoría	\$	100,000	\$	-	\$ 100,000
Comisión de Crédito	\$	-	\$	-	-
Comisión Inicial	\$	4,000,000	\$	-	\$ 4,000,000
Total		400,000,000			400,000,000

B. Riesgos y Salvaguardias Ambientales

- 2.2 De conformidad con lo establecido en el documento GN-2493-2 y en consonancia con lo estipulado en la directiva B.13 de la Política de Medio Ambiente y Cumplimiento de Salvaguardias (OP 703), la presente operación no requiere clasificación ambiental. Las operaciones de crédito que otorguen las IFIs al sector privado bajo el PLSC serán de corto plazo, montos limitados y exclusivamente para capital de trabajo y transacciones de comercio. La naturaleza e impactos de dichas operaciones no puede conocerse de antemano, pero las mismas se registrarán bajo los sistemas y legislación ambiental vigentes en El Salvador. Debido a su naturaleza, el BCR no realiza verificaciones de cada préstamo, dejando a las entidades bancarias y ambientales aplicar la legislación vigente. Considerando estos limitantes y la naturaleza *ex post* de la adquisición de la cartera por el BCR, se ha diseñado un mecanismo de gestión ambiental para esta operación que abarca: (i) una lista negativa de actividades o productos no financiables; (ii) una lista negativa condicional que solo serían elegibles con la presentación de un estudio de impacto ambiental y/o una licencias o permisos específicos según legislación ambiental local; (iii) inclusión en los Convenios marco con las IFIs de la indicación de que las violaciones en materia de legislación ambiental resultarán en la aceleración del préstamo por parte de la IFI y en la no elegibilidad de la empresa para recibir financiamiento de las IFIs participantes con recursos del Programa; (iv) se requerirá la firma de una Declaración Jurada por parte de las

empresas tomadoras de crédito que éstas no incurrirán en actividades incluidas en la lista negativa de actividades y están en cumplimiento con sus obligaciones ambientales; y (iii) dentro de los objetos de créditos elegibles para el Programa, figura la financiación de medidas para mejorar el control del impacto ambiental. El Banco revisará periódicamente la lista de créditos bajo el PLSC para verificar conformidad con estos requisitos y de ser necesario solicitar información adicional al BCR o a los auditores del programa.

C. Riesgos Fiduciarios

- 2.3 La operación está expuesta a riesgos fiduciarios por estar dirigida a proveer fondeo para compañías del sector real mediante la adquisición de cartera de IFIs. Los riesgos de una selección adversa en cuanto a la calidad de la cartera de créditos se mitigan por medio del requisito de una fianza por parte de las IFI participantes. Existe otro riesgo fiduciario potencial por el grado de concentración en el sector financiero y el sector real, los cuales hacen imprescindible controlar el otorgamiento de créditos a partes relacionadas. Para este fin, se incluye un monto máximo por sub-prestamo y por grupo empresarial como criterio de elegibilidad de los créditos para ser adquiridos y para ser otorgados con recursos del Financiamiento.
- 2.4 Otro riesgo fiduciario es que una crisis sistémica pueda implicar que las IFIs participantes no puedan honrar las fianzas otorgadas con respecto a la cartera vendida al BCR, en cuyo caso dicha institución estaría expuesta a riesgo crediticio. Esta eventualidad podría acarrear el riesgo de una descapitalización del BCR, que es relevante dado su nivel modesto de patrimonio (US\$254,5mn a fin de Sept/2008, frente a pasivos de US\$3,526mn y US\$3,781mn en activos). Cabe notar que esto solo pasaría si una IFI específica entrara en insolvencia y la cartera vendida también entrase en una situación de no pago. El tamaño de la línea es de 2 veces el valor del patrimonio del BCR. Es importante resaltar que si bien el patrimonio y el balance del BCR se presenta de menor valor que el de países de tamaño similar, esto se debe a la dolarización de la economía, que implica que la moneda de curso legal no es emitida por el BCR y por lo tanto no tiene pasivos ni reservas similares. Por otra parte, como se explica adelante, el diseño del programa busca evitar que el BCR asuma riesgos de crédito o de reinversión (riesgo de tasa de interés). La Superintendencia del Sistema Financiero participará en el Programa monitoreando la situación de las IFIs e informando al BCR sobre cualquier eventualidad.
- 2.5 **Exposición del Banco con El Salvador.** La aprobación de esta y otra operación de rápido desembolso que actualmente se encuentra a consideración de la Asamblea Legislativa de El Salvador (1782/OC-ES) implicarán que el Banco incrementará su exposición actual con El Salvador del 2.5% del total de la cartera del Banco al 4.6% de la cartera del Banco. Con estas operaciones, se estima que la deuda de El Salvador con el Banco representará el 8,6% del PIB en el 2009, equivalente a un promedio del 65% de la deuda multilateral entre 2008 y 2009. Sin embargo, y a pesar de los nuevos Convenios de deuda con la banca

multilateral, se espera que la deuda pública externa del país baje del 26,7% del PIB en el 2007 al 25% del PIB en el 2009. Con respecto al total de la deuda pública, se espera que esta se mantenga al rededor del 44% del PIB, ya que uno de los objetivos de la nueva contratación de deuda por parte del Gobierno es el de mejorar el perfil de la misma, con mayores plazos y mejores condiciones financieras.

- 2.6 **Riesgos Financieros.** Dado el diseño del vehículo financiero a utilizarse, los riesgos financieros tanto para el Banco como para el BCR son bajos. En efecto, el Banco además de contar con el compromiso de pago del BCR, cuenta con la garantía implícita de la nación, de acuerdo con opinión jurídica del BCR basada en el Artículo 11 de la Ley del Integración Monetaria. Por su parte el BCR, además de adquirir en firme la cartera, contará con una fianza de la IFI respectiva para cada una de las operaciones adquiridas. Solo en la eventualidad de un quebranto patrimonial tanto del usuario final del crédito (empresa privada), como de la IFI, estarían en riesgo la recuperación de los recursos por parte del BCR.
- 2.7 **Riesgos Políticos.** En la historia reciente de El Salvador, el manejo de la deuda pública soberana ha sido objeto de discrepancias por parte de las fuerzas políticas de oposición. Sin embargo, recientemente se logró un acuerdo entre el gobierno y la oposición que permitió la aprobación por unanimidad, en primera vuelta en la Asamblea, de un PBL del Banco por \$500 millones, otorgado a la República de El Salvador. En el caso particular de este Programa, el financiamiento se está otorgando al Banco Central de Reserva de El Salvador, institución autónoma con personalidad jurídica y patrimonio propio. Se estima que cualquier riesgo político se mitiga por el hecho de que el uso final de los recursos es explícito y transparente, al tiempo que los beneficiarios finales son el sector empresarial privado, y la economía en términos de producción y empleo. De otra parte, la operación se ha hecho pública tanto por parte de las autoridades como del sistema financiero. Adicionalmente, el Banco ha realizado algunas reuniones para asegurar que tanto las autoridades actuales como la oposición conozcan el alcance y utilidad del Programa. [LINK 1](#)
- 2.8 **Riesgos Exógenos.** Los riesgos inherentes a la actual coyuntura de crisis financiera global y reducción en el crecimiento económico mundial son amplios y de diversa índole. Uno de los escenarios es que la situación actual empeore, en cuyo caso el crecimiento de la economía centroamericana, y especialmente la actividad económica de El Salvador, enfrentaría retos de aún mayor alcance de los actuales. El Programa está diseñado para atenuar parte de los problemas y ha mitigado los riesgos identificados. Sin embargo, aún subsisten ciertos riesgos no plenamente medibles que podrían incidir sobre los objetivos de este Programa. Uno de ellos es la posibilidad de salida de capitales del país, que se mitigaría en parte por el seguimiento detallado de los usos de los recursos del Programa, con participación de la auditoria interna de cada IFI, además de la auditoría externa del Programa y el monitoreo de la Superintendencia del Sistema Financiero(SSF).

III. IMPLEMENTACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL PROGRAMA

A. Resumen de los Acuerdos de Implementación

- 3.1 El BCR será el Prestatario y el Organismo Ejecutor de esta operación. El BCR es una institución pública autónoma, de carácter técnico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propio (Ley Orgánica del BCR-LOBCR). 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 cumplimiento de su objeto social, el BCR está facultado a adquirir de los bancos y demás instituciones del sistema financiero regulados documentos de su cartera de préstamos e inversiones en las condiciones que determine su Consejo Directivo (Art. 55 LOBCR). Para el cumplimiento de su objeto social, el BCR puede contratar en el exterior toda clase de créditos, a cualquier título. (Art. 55 LOBCR). La opinión jurídica emitida por el BCR confirma la capacidad de dicha institución de celebrar un contrato con el Banco en los términos del Programa. De igual manera, el BCR administra las reservas de liquidez de los bancos y demás instituciones financieras y realiza el seguimiento de la liquidez y análisis macro-prudencial a fin de evaluar la solidez del sistema financiero salvadoreño. El BCR es reconocido por la capacidad técnica e idoneidad de sus funcionarios. Para apoyar en la administración de los usos de los recursos y la elaboración de los reportes al Banco, el BCR contará con el BMI y la SSF.
- 3.2 De acuerdo con la política de garantías de Banco, esta operación no requerirá la garantía expresa de la nación por tratarse de un Banco Central que tiene la capacidad financiera requerida para ser Prestatario y podría cumplir, por sí mismo, todas las obligaciones que se derivan del Programa. De igual manera, y de acuerdo con la opinión jurídica emitida por el BCR, a partir del año 2001 en que entró en vigencia la Ley de Integración Monetaria, en el caso de que el BCR no pudiera honrar sus obligaciones, estas serían asumidas por el Estado (Art. 11 Ley de Integración Monetaria). 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 Desarrollo Financiero, Departamento de Pagos y Valores y Departamento Jurídico. A su vez, el BCR contará con la participación del BMI ejecutando en nombre del BCR los Convenios y realizando las acciones de análisis, verificación, elegibilidad, monitoreo, generación de información y las demás necesarias para la debida ejecución del Programa, obligaciones que quedarán plasmadas en el convenio que dichas entidades firmen para el efecto. La suscripción de este convenio será condición previa al primer desembolso del financiamiento. A su vez, toda adquisición de cartera y el seguimiento de la situación financiera de las IFIs participantes deberá ser revisada por la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF), de acuerdo con la legislación vigente y lo establecido en el Reglamento de Crédito. El BCR contará, para la ejecución del Programa, con un Reglamento de Crédito que será aprobado por su Consejo Directivo y, cuya aprobación será

- 3.3 El Banco desembolsará los recursos del financiamiento al BCR mediante un fondo rotatorio, que será de 20% del monto del financiamiento. Este monto se justifica puesto que la primera compra de cartera será de un volumen importante, de forma que las IFIs puedan financiar la generación de nuevas operaciones en el plazo establecido.

a) Criterios de Elegibilidad de Intermediarios Financieros

- 3.4 Serán criterios de elegibilidad de los intermediarios financieros para participar en el Programa: (i) ser instituciones financieras autorizadas y supervisadas por la SSF y no estar sujetas a ninguna restricción por parte de las autoridades financieras de El Salvador; (ii) cumplir con indicadores relacionados con liquidez, solvencia, rentabilidad y calidad de activos y permanecer en una situación financiera estable para poder continuar otorgando crédito al sector real, en los términos estipulados. El seguimiento de estos indicadores buscan asegurar que las IFIs participantes que venderían cartera al BCR permanecerán en una situación financiera estable para poder continuar otorgando crédito al sector real, en los términos estipulados por el Programa. Como parte de su trabajo normal de supervisión, la SSF calcula estos indicadores periódicamente. Los indicadores serán detallados en el Reglamento de Crédito del Programa e incluirían, entre otros, los siguientes: i) préstamos vencidos sobre total de préstamos; ii) disponibilidades sobre activos totales; iii) provisiones para créditos dudosos sobre activos totales; iv) patrimonio sobre activos totales. Las IFIs que cumplan con los requisitos para participar en el Programa serán escogidas en la medida en que soliciten su participación.

b) Mecanismo de transmisión de los recursos

- 3.5 Los recursos del Programa se canalizarán a las IFIs a través de un esquema de adquisición de cartera que administrará el BCR. El BCR celebrará un convenio con el BMI para evaluar la elegibilidad y dar seguimiento al desempeño de la cartera vendida. El BCR pondrá a disposición de las IFIs cupos que se ajusten a la participación de cada una en el mercado de crédito empresarial. Cada IFI formalizará su anuencia a participar en el Programa por medio de un Convenio Marco, que estipulará los términos y condiciones, incluyendo la obligación de comprometerse a vender una cartera nueva elegible, de acuerdo con los criterios de elegibilidad del Reglamento de Crédito, conforme se van amortizando los créditos previamente adquiridos por parte del BCR en los plazos definidos en el Reglamento de Crédito. Este requisito permitirá que el costo del financiamiento del Banco sea transferido en su totalidad a las IFIs participantes ya que por diseño el BCR no asumiría ningún riesgo de reinversión (riesgo de tasa de interés). El Convenio Marco también estipulará los usos permitidos de los recursos transferidos a las IFIs mediante la compra de cartera, que serán limitados a los contemplados en este Programa.

- 3.6 Las operaciones individuales de compraventa de cartera de préstamos con cada IFI se formalizarán mediante Contratos de Compraventa específicos, los cuales incluirán, entre otras estipulaciones, las siguientes: i) la obligación de parte de las IFIs de restituir al Banco Central cualquier quebranto sufrido en los créditos adquiridos por éste, mediante una fianza; ii) la obligación de cumplir con los requisitos ambientales estipulados; y iii) la aplicación de una penalidad por cualquier desvío de fondos hacia fines distintos a los estipulados en los Convenios Marco. El Contrato de Compra-Venta también especificará que cuando una IFI vende su cartera elegible al BCR se compromete a administrar la cartera vendida, efectuando la gestión de cobranza respectiva.
- 3.7 **Calificación de Cartera de Créditos.** La cartera de créditos a ser adquirida por el BCR deberá contar con una calificación crediticia por parte de la IFI vendedor de la más alta calidad (A1 o A2). En casos excepcionales, con la no objeción del Banco por escrito, se podrá adquirir créditos de calificación B. Cualquier adquisición de cartera por encima del 2,5% del fondo patrimonial de la IFI, se podrá efectuar si la SSF no tiene observaciones.
- 3.8 **Criterios de elegibilidad de créditos.** Para ser elegibles, los créditos a ser adquiridos deberán: (a) ser créditos de corto plazo para la financiación de comercio exterior o financiación de capital de trabajo; (b) tener un plazo original de vencimiento no mayor a dos años y haber sido desembolsados durante los últimos seis meses, ambos plazos contados a partir de la fecha de firma del contrato de compraventa de cartera con la IFI, salvo la adquisición inicial que podría incluir créditos de hasta 12 meses anteriores a la fecha de firma del contrato; (c) estar calificados como de tipo A. Las IFIs participantes se constituirán en fiadores de los deudores subyacentes por el 100% del saldo de la cartera vendida. El precio de la cartera vendida será a valor nominal en libras. La elegibilidad de los créditos para efecto del Programa será certificada por el Auditor Interno de la IFI correspondiente y estará sujeta a revisión y auditoría por parte de la SSF y el Auditor Externo del Programa. Los criterios de elegibilidad de los créditos que vende una IFI participante dentro del Programa, se detallarán en el Reglamento de Crédito del Programa (RCP).
- 3.9 **Procedimiento de revisión y desembolso del BCR a las IFIs.** El BCR, una vez que una IFI haya firmado el Convenio Marco y presente un Contrato de Compra-Venta específica, verificará que el listado de créditos presentados cumple con los requisitos estipulados en el RCP. Si los créditos que se presentan para la compra por el BCR constituyen más de 2,5% del fondo patrimonial de la IFI respectiva, ésta comunicará a la SSF para los efectos establecidos en la Ley. Una vez verificados los listados de créditos presentados por la IFI, ésta procederá a la transferencia de dominio de los títulos pertinentes se suscribirá el Contrato de Compraventa y la fianza solidaria. Cumplidos los requisitos anteriores el BCR realiza el desembolso a la IFI por el monto de cartera, según su costo en libras. La IFI elegible suscribe adicionalmente un contrato de administración de cartera

B. Utilización de los Recursos del Programa

- 3.10 Los recursos del Programa serán utilizados para atender las necesidades de financiación a corto plazo (hasta 2 años) de empresas del sector privado para operaciones de CE y para CT. Como obligación estipulada en el Contrato Marco, cada IFI participante deberá comprometerse a reponer los créditos elegibles que se venzan por nuevos créditos que cumplan con los criterios establecidos a fin de mantener una cartera elegible por el monto acordado. Dado el relativo corto plazo de los créditos elegibles, esta obligación implicará una rotación importante de los recursos de Programa. Las IFIs participantes serán responsables de presentar créditos elegibles por los montos disponibles en sus cupos al BCR, evitando cualquier lapso entre repago de un crédito específico y la venta de uno nuevo. Con el propósito de evitar marcadas concentraciones en la utilización de los recursos, el Programa tendrá un límite máximo de valor individual y por grupo empresarial de cada operación de crédito equivalente al 3% del valor total del Programa (US\$ 15 millones) y en ningún caso deberá superar el 15% del cupo asignado a cada IFI, salvo que, por razones especiales, obtenga la aceptación previa del Banco por escrito. De igual manera las IFIs deberán cumplir las restricciones aplicables a préstamos a partes relacionadas incluyendo a entidades del mismo grupo financiero. Si alguna IFI quisiera salirse del Programa o reducir su participación en el mismo, deberá informarlo al BCR con un plazo de anticipación definido en el Reglamento de Crédito, para que éste pueda redistribuir el monto del cupo que se liberaría a otras IFIs del sistema, que serán seleccionadas de acuerdo con el mecanismo de selección establecido en el Reglamento de Crédito. La utilización de los recursos del Programa que se entreguen a las IFIs por concepto de la compra de cartera elegible, deberán ser utilizados para estos mismos fines y con las mismas limitaciones.

C. Inspección y seguimiento del programa

- 3.11 El prestatario deberá permitir al Banco que inspeccione en cualquier momento el estado de ejecución del Programa y revise los registros y documentos relacionados a su ejecución que el Banco estime pertinente conocer, prestando su plena cooperación a esta actividad. Para el seguimiento del Programa, el Organismo Ejecutor entregará al Banco mensualmente un “Informe de Utilización de los Recursos”. Dicho informe deberá presentar: i) el flujo mensual de créditos nuevos otorgados clasificados por destino y con descripción de las características de cada operación, incluyendo la identificación del beneficiario, el valor de la operación, el plazo, la tasa de interés, el sistema de amortización y el uso de los recursos; ii) nuevas compras de cartera; iii) cronograma de vencimientos y el estado de recuperación efectiva y reutilización de los recursos en los tiempos establecidos; iv) operaciones en mora; y v) el saldo de utilización de los recursos del Programa a nivel de cada IFI. Una auditoría del Programa será realizada de forma anual por una firma independiente contratada para tal efecto, cuyo costo será objeto de financiamiento con los recursos del Programa y abarcará la verificación el debido uso de los recursos. El BCR presentarán estados financieros auditados durante el período de ejecución del Programa.

ANEXO I
MATRIZ DE RESULTADOS - Programa ES-L1029

Objetivo de la Operación	El objetivo del Programa de Recursos para la Sostenibilidad del Crecimiento en El Salvador es facilitar el acceso del sector privado productivo a recursos financieros que contribuyan a sostener el crecimiento económico del país.
Propósito de la Operación	El propósito del Programa es proveer fondeo al Banco Central de Reserva (BCR) para que pueda adquirir documentos de cartera de crédito de corto plazo para capital de trabajo y comercio internacional del sistema financiero, dotando a las instituciones del mismo de liquidez para otorgar nuevos préstamos de corto plazo para capital de trabajo y comercio exterior, según los requisitos estipulados en este Programa

INDICADORES						Descripción
	Base	Año 1	Año 2	Año 3	Meta	
COMPONENTE ÚNICO: Banco Central de Reservas adquiere cartera de Comercio Exterior y Capital de Trabajo a corto plazo, para así permitir que los bancos locales puedan originar nuevos créditos para los mismos fines.						
Output						
Los bancos locales tienen la posibilidad de acceder a líneas de crédito del BCR y colocar los recursos en cartera nueva elegible a medida que la cartera vendida al BCR se va venciendo.	0%	No menos de 50% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados con una reducción que refleja la amortización del préstamos con el Banco	Este porcentaje indica la capacidad del BCR y de los intermediarios financieros para colocar los fondos del Programa a través de la compra de cartera, en nuevas originaciones de cartera elegible de capital de trabajo y comercio exterior
OUTCOME: Los bancos locales obtienen fondos para prestar a las empresas para líneas de capital de trabajo y comercio exterior. El BCR compra cartera a los intermediarios y con estos recursos los intermediarios nueva cartera elegible evitando interrupciones súbitas en el suministro de crédito al sector privado.						
Outcome intermedio						
Los Bancos venden cartera elegible al BCR (Cartera para financiar capital de trabajo o crédito de comercio exterior calificada A) por la totalidad de los recursos del Programa	0%	No menos de 50% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados	100% de los recursos asignados con una reducción que refleja la amortización del préstamos con el Banco	El BCR realiza la asignación del monto de la cartera elegible por intermediario financiero, y establece un cupo máximo de cartera a comprar por intermediario y supervisa el cumplimiento de originación de nuevos créditos de acuerdos a las normas estipuladas, según amortiza la cartera adquirida.
Outcome final						
Los intermediarios otorgan préstamos nuevos para capital de trabajo o de crédito de comercio en el monto del cupo utilizado en el BCR, siempre y cuando las condiciones macroeconómicas y financieras así lo requieran.	0%	Hasta 100% de la cartera vendida al BCR según el cupo establecido	100% de la cartera vendida y de las recuperaciones de la cartera vendida al BCR según el cupo establecido	100% de la cartera vendida y de las recuperaciones de la cartera vendida al BCR según el cupo establecido	100% de la cartera vendida al BCR según el cupo establecido y la demanda por créditos que refleja la amortización del préstamos con el Banco	Mensualmente los intermediarios le deben reportar al BCR el volumen de créditos nuevos suministrados al sector privado y estos deben ser consistentes con el cupo comprado por el BCR. En caso de querer reducir el cupo, los intermediarios deben avisar al BCR con al menos un mes de anticipación.

ANEXO I
MATRIZ DE RESULTADOS - Programa ES-L1029

Para incrementar el volumen de información que permita cuantificar el impacto de la operación, y de manera adicional al cuadro de Indicadores, se llevará a cabo un relevamiento de información *ex post* de los siguientes indicadores:

FIN: Se mantiene el nivel de crédito en el sistema						
INDICADORES	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Meta	Descripción
Nivel de actividad del Programa: <ul style="list-style-type: none"> • Por cartera de Comercio Exterior • Por cartera de capital de trabajo. 	.					Este indicador muestra el nivel de actividades del programa, como porcentaje de desembolso en función de las líneas abiertas por el BCR para compra de cartera. Saldos de cartera por cada concepto y valor y número de nuevas operaciones de crédito.
Número de empresas del sector real que reciben nuevos créditos para capital de trabajo y comercio exterior						Este indicador muestra una cuantificación de las empresas que reciben créditos con recursos del programa.
Evolución de la cartera de capital de trabajo (CT) y de comercio exterior (CE) vis-a-vis países vecinos						Este indicador muestra una comparación de la cartera elegible por país.
Cartera (valor y número de prestamos) por cada concepto (CT y CE) al fin de cada período, incluyendo la cartera vigente en poder del BCR						Este indicador muestra un valor al final de cada período por cada concepto.
Participación de la cartera del CT y CE como porcentaje de la cartera total						Este indicador muestra una comparación de la cartera elegible por periodo.
Seguimiento a fuentes de financiación de la banca (depósitos, endeudamiento y patrimonio)						