



Boletín de monitoreo

Precio de créditos, competencia en mercados crediticios y niveles de bancarización en El Salvador



Intendencia Económica, diciembre de 2018

Contenido

Introducción	3
I. Evolución de tasas de interés	4
II. Determinantes de la demanda y oferta de crédito	9
A. Factores de demanda	9
B. Factores de oferta	14
III. Efectos de la Tasa Máxima Legal en las tasas de interés y bancarización	20
Conclusiones y recomendaciones	31

Introducción

1. La estructura del sistema financiero en El Salvador cuenta con una entidad reguladora (Banco Central de Reserva, BCR) y otra supervisora (Superintendencia del Sistema Financiero, SSF) y los diversos mercados financieros: Instituciones captadores y de crédito, sistema de pagos, pensiones, seguros y fianzas, mercados bursátiles y otros. Específicamente, según el objetivo de este estudio el análisis se centrará en los primeros, dentro del cual se verificará el comportamiento del crédito en las instituciones financieras (IF) supervisadas por la SSF (bancos privados, bancos cooperativos y sociedades de ahorro y crédito, SAC) y de las no supervisadas que reportan su información a la SSF, 50 IF pertenecientes al sistema de la Federación de Cajas de Crédito y Bancos de los Trabajadores (FEDECREDITO).
2. El acceso a los servicios financieros constituye un factor decisivo para impulsar el desarrollo económico y el bienestar de la sociedad. Por un lado, estos servicios acercan a las familias instrumentos de ahorro y crédito que les permiten acomodar mejor sus necesidades de gastos de acuerdo con un patrón temporal de percepción de ingresos. De igual forma, en lo que se refiere a las empresas, el acceso al crédito resulta fundamental para financiar el capital de trabajo y la inversión.
3. Carletti y Vives (2008) sostienen que la competencia en el sector financiero es imperfecta y que existen diversas fricciones y barreras de entrada que pueden generar rentas. Si bien es cierto la actividad financiera tiene funciones y características que ameritan una regulación *ad hoc* que atienda problemas en su operación y permita su funcionamiento, el mismo no escapa del análisis desde una óptica de competencia, puesto que estas funciones no están exentas de problemas o fallas de mercado que requieren una regulación de competencia particular a raíz de la existencia de información asimétrica, de economías de escala, redes y alcance; relajamiento de la conducta de riesgo de los agentes (*moral hazard* o riesgo moral), la interconexión de las operaciones del sistema que posibilitan conductas coordinadas, entre otras (Comisión Federal de Competencia Económica -COFECE , 2014).
4. Otro aspecto, en el marco del análisis de competencia es la posibilidad de conductas anticompetitivas por parte de los agentes económicos en el sector financiero, que podría devenir de la misma regulación. Si esta propicia demasiados puntos de contacto o proporciona excesiva información sobre los rivales puede promover conductas coordinadas o contrarias a las fuerzas del mercado. Por ejemplo, una normativa encaminada a regular el techo máximo legal de tasas de interés podría conllevar a que los agentes económicos se adhieran a dicha tasa, incluso cuando sus costos de intermediación sean menores y posibiliten tasas de interés más competitivas.
5. Dada la relevancia que reviste el acceso al crédito para los diversos agentes económicos y hogares y dado el alcance del presente monitoreo, este centrará su atención sobre los determinantes del precio del crédito en El Salvador, el comportamiento de las tasas de interés y la evolución de niveles de bancarización¹ posterior a la determinación de la tasa máxima legal (TML) a raíz de la Ley Contra la Usura implementada desde 2013.

¹ En el ámbito de la economía, el grado de bancarización expresa la intensidad e incidencia que la red bancaria tiene en la economía, y refleja además el grado de progreso del sistema financiero de un país. De esta manera, se refiere a la intensidad

6. Para ello, en la primera parte se expone la evolución de las tasas de interés para los rubros de consumo, vivienda, empresa y tarjetas de crédito, tanto para las IF supervisadas como no supervisadas entre 2010 y 2018. Enseguida, se realiza una revisión de los determinantes del crédito tanto por el lado de la demanda como de la oferta. En la tercera parte, se presta especial atención al comportamiento de los niveles de bancarización (montos otorgados) posterior a la implementación de la Ley contra la Usura y su correspondiente TML desde 2013, con el objetivo de verificar si dicha normativa ha favorecido el otorgamiento de mayores montos de crédito al reducir las tasas de interés, en los diversos rubros.

I. Evolución de tasas de interés

7. En este apartado se presenta, en primer lugar, la evolución de las tasas de interés tanto pasivas como activas, según las tasas de referencia que registra el BCR para su análisis de coyuntura financiera, las cuales se refieren, en el caso de la tasa activa a los préstamos hasta un año para empresa y, en el caso de tasa pasiva, a los depósitos a 180 días plazo; asimismo, se incluye la evolución del margen de intermediación entre 2010 y 2017 (Gráfico 1). Posteriormente, se realiza un desglose de las tasas efectivas promedio ponderadas cobradas por IF supervisadas y no supervisadas² para cada uno de los rubros (vivienda, consumo, tarjeta de crédito y empresa)
8. La tasa de interés básica activa promedio, que corresponde a los préstamos a empresas hasta un año plazo, tuvo una considerable disminución de 116 puntos básicos³ (bps) de 2010 a 2011; sin embargo, a partir de 2011 ha presentado una tendencia creciente. Volviendo a recuperar, hacia el tercer trimestre de 2018, una tasa de interés básica activa apenas 19 bps inferior a la tasa presentada en 2010. Asimismo, la tasa de interés básica pasiva promedio ha presentado una tendencia creciente, pasando de 1.8% en 2010 a 4.26% en 2018. Esto implica un crecimiento de 126.7% equivalente a 246 bps durante todo el periodo.
9. Es importante mencionar que la brecha entre las tasas de interés básicas activa y pasiva⁴ (*spread* financiero) ha disminuido considerablemente (↓55.3%), pues para 2010 la brecha correspondía con 479 bps, mientras que en 2018 pasa a ser de 214 bps. Sin embargo, si se observa el comportamiento del margen de intermediación bruto⁵, este apenas se redujo en 9.4% en el mismo período, lo cual puede ser un indicativo de mayores costos de intermediación (costos de fondeo u otros) o de mayores niveles de rentabilidad asociados a la actividad crediticia. En 2010, el margen bruto de intermediación era de 6.54%, mientras que en 2017 pasó a ser de 6.32%, presentando una disminución de 25 bps.

de uso del sistema financiero por parte de la población general de un territorio, y el grado de penetración de las instituciones financieras en la economía y desarrollo de un país.

² Incluye únicamente a las instituciones no supervisadas que reportan su información a la SSF.

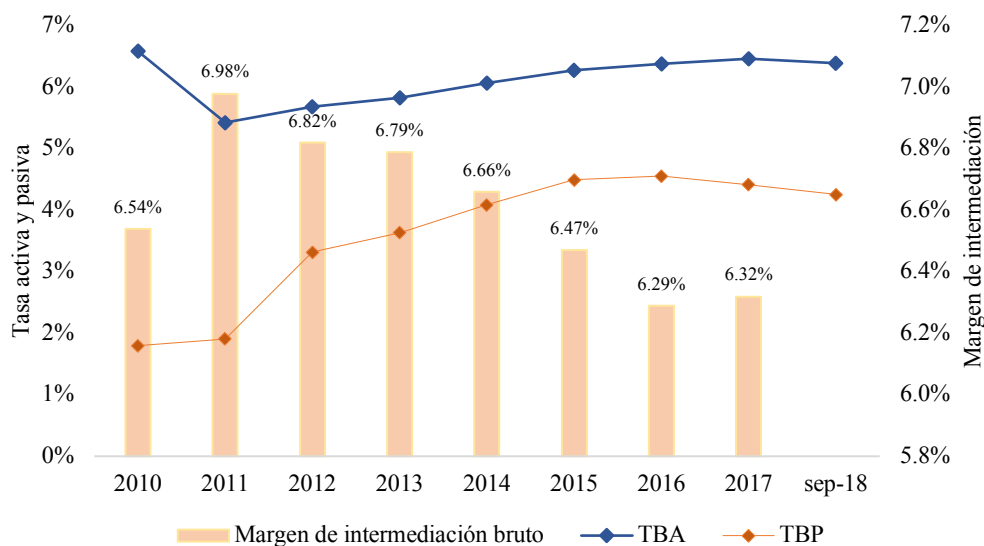
³ Una medición de los cambios o diferencias de tipos de interés. Un punto básico único es 0.01% de manera que se necesitan 100 puntos básicos para un punto porcentual. Los diferenciales de tipos de interés frecuentemente se expresan en puntos básicos.

⁴ En su composición, la tasa cobrada por los créditos incluye fundamentalmente, el costo de los recursos, el riesgo de la operación y la rentabilidad deseada, elementos susceptibles a las condiciones y estructura de mercado.

⁵ Hace referencia a la diferencia entre los ingresos obtenidos por la otorgación de recursos financieros (intereses cobrados, productos financieros vendidos, etc.) menos el costo de captación de recursos financieros (intereses pagados o costos financieros).

10. Por otra parte, el monto total de préstamos colocado por el sector financiero supervisado en 2017 ascendió a 12,621.3 millones de dólares, constituyendo un incremento de 46.3% con respecto al año 2010 en el que se otorgaron 8,627 millones de dólares. Al desglosar este monto por tipo de IF, se comprueba que los bancos privados, otorgaron en promedio el 93.5% de los préstamos en el periodo 2010-2018, mientras que los bancos cooperativos habrían otorgado el restante 6.5%.

Gráfico 1
Tasa promedio de interés activa, pasiva y margen de intermediación de IF supervisadas
2010 – septiembre 2018



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Informe de Estabilidad Financiera del BCR (varios años)

11. Como se observa en la **Tabla I**, en términos de composición de la cartera total de IF supervisadas, por tipo de agente destino, los bancos privados habrían otorgado para diciembre de 2017 el 37.6% a empresas privada y el 54.1% a los hogares (consumo y vivienda); mientras que los bancos cooperativos y SAC, que solo poseen el 7.7% de la cartera total, la mayor parte la destinan a hogares, 3.9%.
12. Un dato interesante lo constituye la tasa de crecimiento de la cartera para bancos privados, que fue negativa, -3.0%, entre 2010 y 2017, mientras que los bancos cooperativos y SAC para el mismo período crecieron en 60.4%.

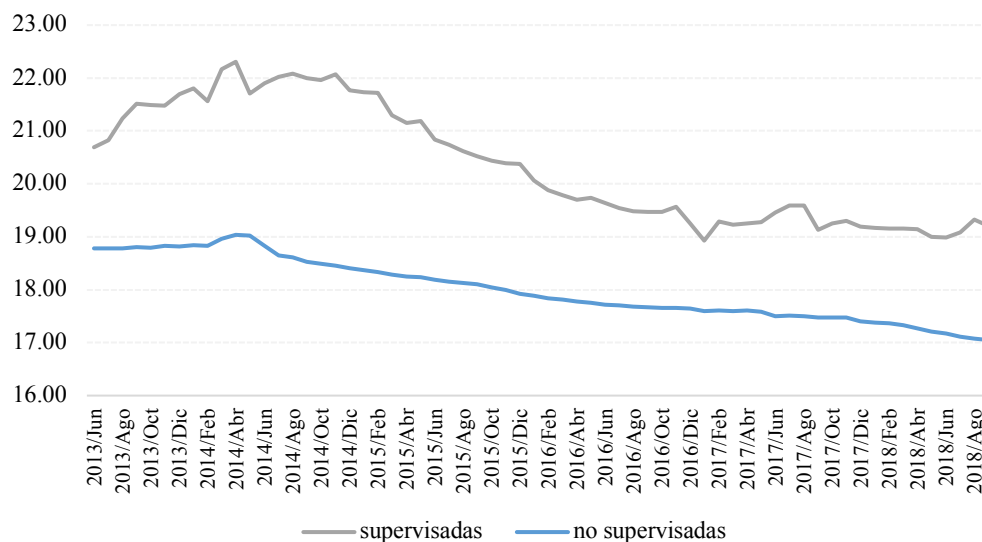
Tabla 1
Estructura de préstamos otorgados por tipo de institución financiera y agente destino y tasa de crecimiento de participación. Porcentaje, 2010-2018

	2010	2017	Tasa crecimiento (2010-2017)
1 Bancos Privados	95.2%	92.3%	-3.0%
1.1 Sociedades no financieras (Empresas privadas)	39.2%	37.6%	-4.1%
1.2 Hogares (Particulares)	54.9%	54.1%	-1.5%
1.3 Resto del Sector Público	1.1%	0.6%	-40.0%
2 Bancos Cooperativos y SAC	4.8%	7.7%	60.4%
2.1 Sociedades no financieras (Empresas privadas)	0.2%	0.6%	200.0%
2.2 Hogares (Particulares)	2.4%	3.9%	62.5%
2.3 Resto del Sector Público	0.5%	0.7%	40.0%
2.4 Otras Sociedades Financieras	1.6%	2.5%	56.3%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de base estadística de BCR

13. El análisis diferenciado de las tasas efectivas promedio ponderadas cobradas por IF supervisadas y no supervisadas para cada uno de los rubros (vivienda, consumo, tarjeta de crédito y empresa) permite verificar si las tasas de interés han presentado la misma tendencia o si existen diferencias entre segmentos de crédito.

Gráfico 2. Evolución de la tasa efectiva promedio ponderada de crédito de consumo por tipo de IF (junio 2013- septiembre 2018)



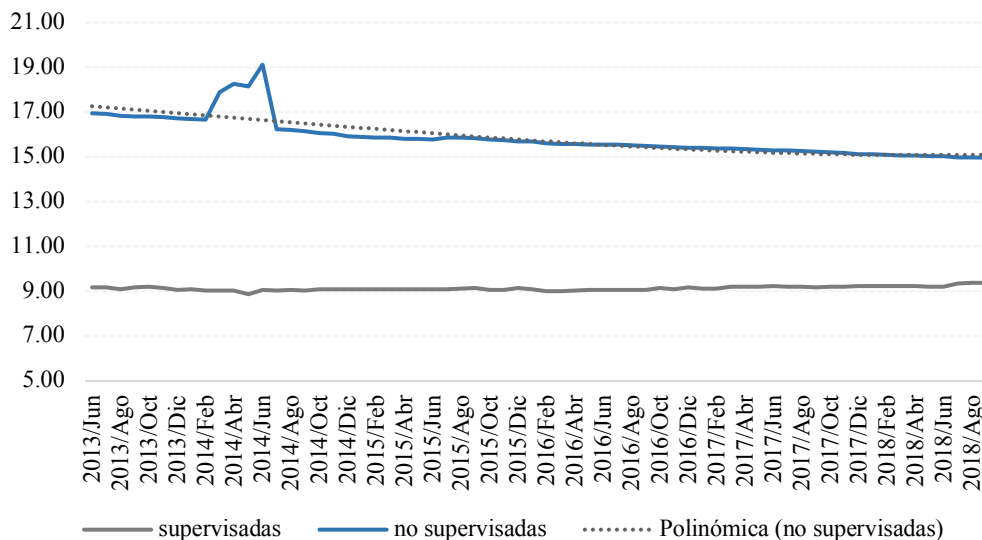
Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF

14. El **gráfico 2** da cuenta de la evolución de la tasa de interés de créditos destinados a **consumo**, que desde 2013, ha presentado una clara tendencia a disminuir tanto en el caso de las IF

supervisadas ($\downarrow 7.2\%$) como de las IF no supervisadas ($\downarrow 9.2\%$), las cuales habrían caído 148 bps y 173 bps respectivamente.

15. Sin embargo, a diferencia de los segmentos de vivienda y empresa, las tasas de interés de las IF supervisadas son en promedio mayores que las no supervisadas, por el orden de 216 bps para septiembre de 2018. Similar situación se produjo en las tasas de **tarjeta de crédito** (también un segmento de consumo), donde las tasas de interés de las IF no supervisadas eran en promedio 224 bps mayores que las supervisadas a mediados de 2013, aunque para septiembre de 2018, se había revertido: las IF supervisadas presentaron mayores tasas de interés promedio en 55 bps arriba de las no supervisadas (**Gráfico 4**).
16. La tendencia hacia la baja se constata en casi todos los segmentos de crédito para el caso de las IF no supervisadas. En el caso de los créditos de **vivienda**, han sido las IF no supervisadas las que han experimentado una mayor reducción ($\downarrow 11.73\%$) perdiendo 199 bps. Por el contrario, en el caso de las IF supervisadas, las tasas de interés del segmento vivienda ha aumentado levemente en 19 bps ($\uparrow 2.2\%$) a lo largo del periodo junio 2013 – septiembre 2018 (**Gráfico 3**).
17. El análisis de este comportamiento se ahondará en el siguiente apartado, donde se verificará si ha existido algún nivel de restricción del crédito de vivienda en términos de montos y número de nuevos créditos otorgados en el período estudiado. Así como la composición de la cartera vencida de los segmentos en cuestión, con el objetivo de identificar algún indicio por el cual las tasas de interés de créditos de vivienda en la IF supervisadas no se han ajustado a la baja como en el caso del consumo o de las IF no supervisadas.

Gráfico 3. Evolución de la tasa efectiva promedio ponderada de crédito de vivienda por tipo de IF (junio 2013- septiembre 2018)

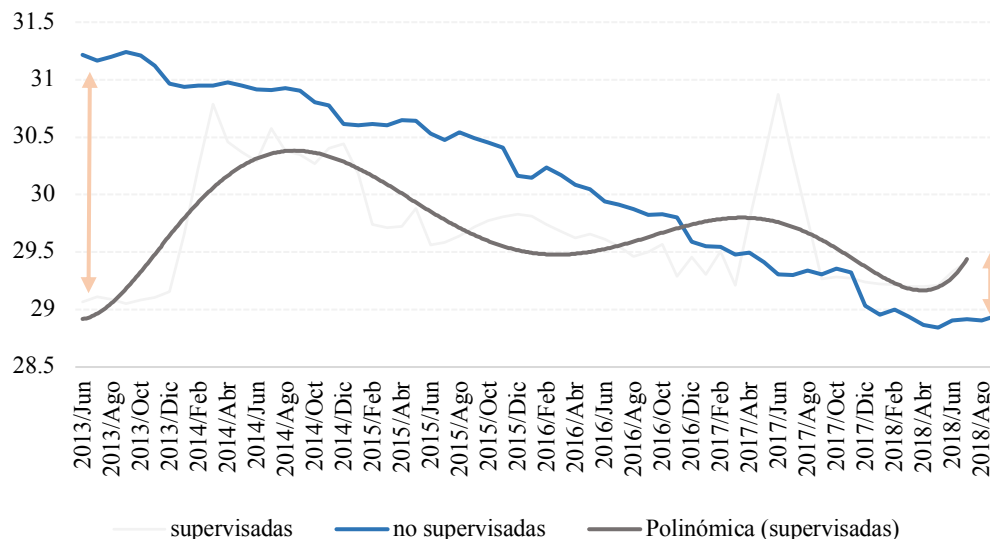


Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF

18. El caso de tasas correspondientes a las tarjetas de crédito (**gráfico 4**), hay una tendencia oscilatoria al alza, de nuevo en el caso de las IF supervisadas, ganando 52 bps ($\uparrow 1.8\%$). Mientras que las tasas correspondientes a la IF no supervisadas presentan una tendencia a disminuir,

llegando a caer en 227 bps ($\downarrow 7.3\%$) en el periodo estudiado. De nuevo, se ahondará posteriormente en los niveles de restricción del crédito en estos segmentos, que podrían estar afectando de manera diferenciada a ambos tipos de IF.

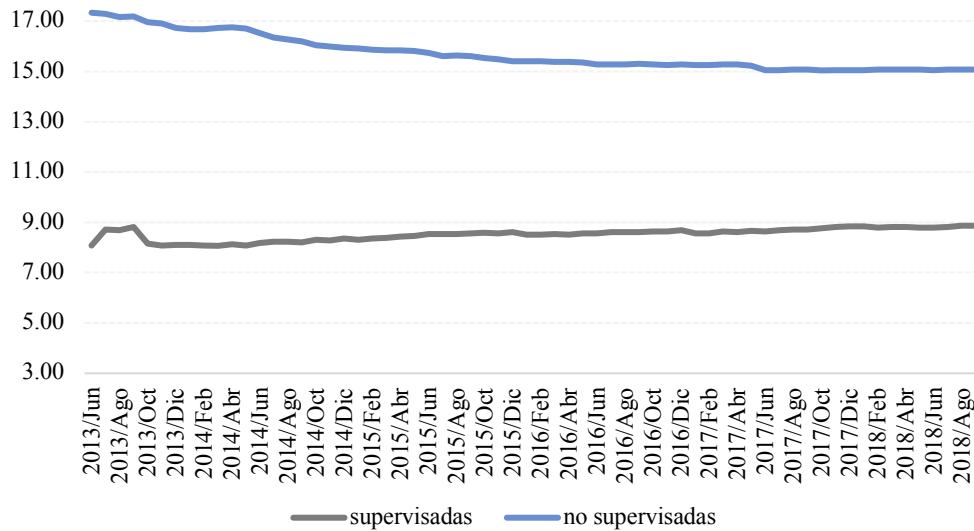
Gráfico 4. Evolución de la tasa efectiva promedio ponderada de tarjetas de crédito por tipo de IF
(junio 2013- septiembre 2018)



Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF

19. Los créditos dirigidos al segmento de **empresa** han experimentado similar comportamiento (**Gráfico 5**), siendo las IF no supervisadas las que han ofrecido en promedio menores tasas de interés ($\downarrow 13\%$), 225 bps menos que las IF supervisadas, cuyas tasas de interés han aumentado en 78 bps ($\uparrow 9.7\%$). Sin embargo, debe señalarse que la brecha entre ambas sigue siendo considerable (diferencia de 621 bps en septiembre 2018), similar al caso de vivienda (diferencia de 559 bps).
20. En general, se observa que las tasas de interés han tendido a disminuir en el caso de las IF no supervisadas en todos los segmentos de crédito, no así en el caso de la IF supervisadas (bancos privados, bancos cooperativos y SAC), que ha disminuido únicamente en el segmento del crédito destinado a consumo. Por otra parte, al analizar el diferencial entre tasas de interés, se devela que, en los segmentos de vivienda y empresa, las tasas de las IF no supervisadas son mayores que las IF supervisadas. No así en el caso de consumo y tarjetas de crédito, donde las IF no supervisadas presentan tasas mucho más competitivas (menores) que las IF supervisadas.
21. En el apartado siguiente se estudia el comportamiento de los factores que inciden en las tasas interés, tanto por el lado de la demanda como de la oferta. También se verifican aquellos que podrían explicar las diferencias expuestas de las tasas de interés identificadas entre las IF supervisadas y no supervisadas.

Gráfico 5. Evolución de la tasa efectiva promedio ponderada de crédito de empresas por tipo de IF (junio 2013- septiembre 2018)



Fuente: Elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF

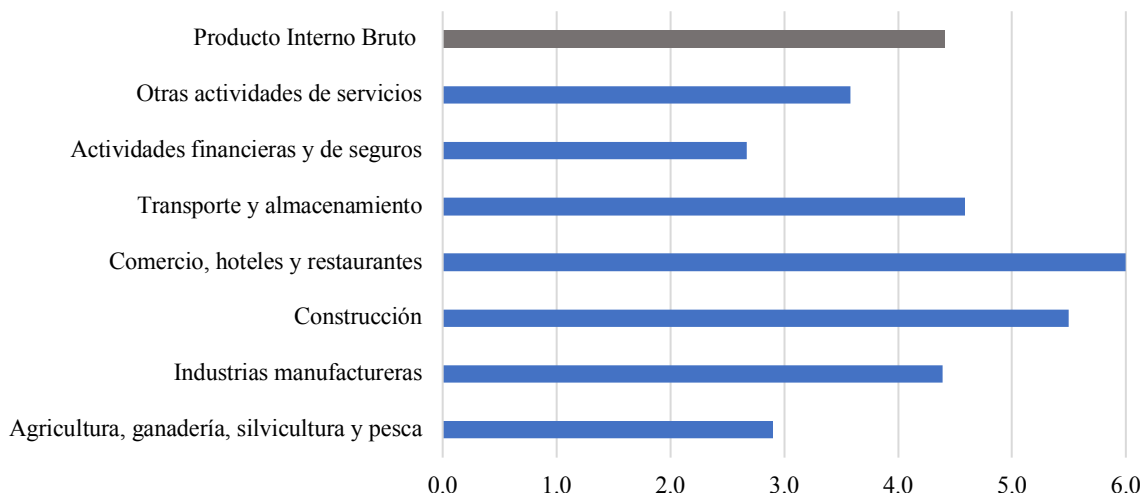
II. Determinantes de la demanda y oferta de crédito

22. A continuación, se han retomado los principales factores de oferta y demanda analizados por el BCR (2010) como determinantes del crédito en El Salvador. Por el lado de la demanda, se contempla el entorno económico y otros aspectos institucionales y sociales considerados como relevantes. Por el lado de la oferta, se consideran la disponibilidad de recursos, las políticas de crédito bancario y la estructura de competencia del sector.

A. Factores de Demanda

23. En ese apartado se analizan los principales determinantes de una mayor demanda crediticia tales como la mejora del entorno económico, la mayor creación de empleos formales, la mejora en calidad de la cartera en términos de capacidad de pago y las expectativas positivas de los prestatarios.
24. Posterior a la crisis financiera internacional 2008, el entorno económico se recuperó lentamente de manera generalizada. De hecho, en el gráfico 6, se observa que el sector financiero fue la rama que menor crecimiento corriente promedio reportó entre 2010 y 2017 (2.67 %), en tanto que la que mayor crecimiento exhibió fue la rama de comercio, hoteles y restaurantes (6.0 %). Lo anterior está en consonancia con el crecimiento del crédito para dicha rama en el mismo periodo (tabla 2) mostró un 45.3% de crecimiento.

Gráfico 6
Tasa de crecimiento promedio 2010 - 2017 de las ramas del PIB a precios corrientes
Porcentaje



Fuente: elaboración propia con base en datos estadísticos de BCR

25. La recuperación de la actividad económica de la última década fue acompañada por un dinamismo en el otorgamiento del crédito que también quedó evidenciado en la creación de empleos cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) como medida de creación de empleo formal. En 2010, se registraban 695,749 cotizantes activos que crecieron a 822,466 en 2017, representando un crecimiento de 18.2% (ISSS, 2013, 2017). El incremento del empleo genera mayor capacidad de demanda de crédito desde el punto de vista de los préstamos personales. En correspondencia con lo evidenciado en la tabla 3, donde el crédito personal exhibe un crecimiento de 105.1 % y las tarjetas de crédito 55.3 %.

Tabla 2
Monto y tasa de crecimiento de préstamos por destino
Millones de dólares y porcentajes, 2010-2018

A diciembre	Consumo		Vivienda	Agricultura, ganadería, silvicultura, caza y pesca	Industria		Comercio, restaurantes y hoteles	Servicios		Otros préstamos no clasificados	Total
	Tarjetas de crédito	Otros			Construc.	Otra		Transporte, almacenam. comunicac.	Otros servicios		
	1	2			3	4		5	6		
2010	633.44	1,717.88	2,158.15	325.13	427.19	810.42	1,216.71	179.6	738.24	195.4	8,402.17
2017	983.78	3,531.58	2,593.04	412.96	439.16	1,246.60	1,770.93	274.34	1,268.02	518.09	13,038.51
ago-18	992.65	3,709.25	2,591.70	422.21	516.95	1,319.50	1,859.82	283.45	1,291.70	509.97	13,497.19
Tasa de crecimiento 2010 -2017	55.3%	105.6%	20.2%	27.0%	2.8%	53.8%	45.6%	52.8%	71.8%	165.1%	55.2%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de base estadística de BCR

26. Por el lado de la demanda se puede evidenciar cierto deterioro en la **calidad de la cartera**. En la **tabla 3** se destaca la evolución entre 2011 y 2017 de la cartera vencida por sector económico. En el caso de los bancos privados, la cartera vencida de préstamos de consumo se ha deteriorado entre 2011 y 2017 pasando de representar 22.2% a 37.8%. Similar patrón exhibe las Sociedades

de Ahorro y Crédito (SAC) cuya cartera vencida de préstamos dirigidos a consumo aumentó en casi 20% en dicho período, evidenciando el deterioro creciente de la capacidad de pago los deudores en dicho segmento, a pesar del dinamismo que denota el incremento de los montos otorgados en 84.1% entre 2011 y 2017.

Tabla 3
Cartera vencida de préstamos por sector económico como porcentaje del total de montos vencidos, 2011 y 2017.

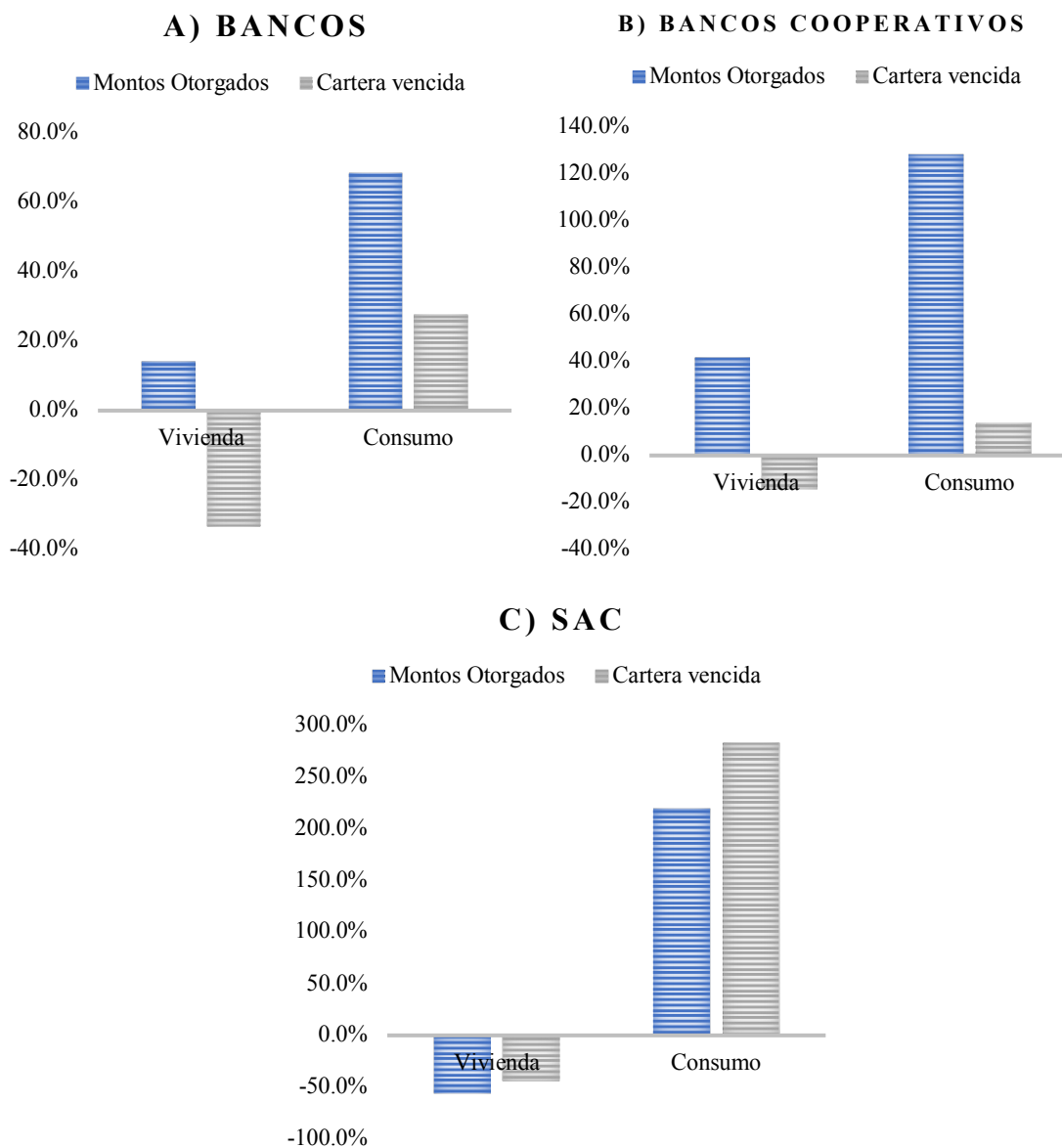
Sector	2011			2017		
	Bancos Privados	Bancos Cooperativos	SAC	Bancos Privados	Bancos Cooperativos	SAC
Vivienda	37.9%	25.56%	20.5%	33.8%	20.2%	6.6%
Agropecuario	4.2%	0.97%	0.00%	5.0%	1.8%	4.9%
Industria Manufacturera	4.5%	0.6%	0.00%	4.8%	4.3%	6.6%
Construcción	5.7%	3.1%	0.00%	1.2%	0.1%	4.2%
Comercio	15.3%	6.1%	61.9%	12.0%	5.1%	22.7%
Servicios	8.7%	0.8%	0.95%	3.8%	1.0%	11.9%
Consumo	22.2%	62.6%	16.6%	37.8%	65.6%	36.6%

Fuente: Elaboración propia con base en datos del Boletín Estadístico de la SSF (varios años)

27. En el gráfico 7 a) y b) se observa el crecimiento de los montos otorgados entre 2011 y 2017, tanto por los bancos privados y bancos cooperativos, que presentan una elevada tasa de crecimiento en comparación con el crecimiento de la cartera vencida en los segmentos de consumo y vivienda. Más aún, la cartera vencida de vivienda ha tendido a la disminución en ambos casos. No así el consumo, sobre todo en los bancos privados, donde la cartera vencida aumento en 27.3% en dicho período.
28. Mientras que el caso de las SAC presenta una tendencia contraria (Gráfico 7 c): su cartera vencida ha crecido a un mayor ritmo entre 2011 y 2017 que la tasa de otorgamiento de créditos. Especial mención merece el segmento de créditos para vivienda, cuyos montos otorgados han decrecido en un 55.6% en dicho período.
29. En la literatura académica, se acostumbra tomar como indicador del riesgo de crédito a la razón de provisiones preventivas para riesgos crediticios respecto a los préstamos totales. Pero, como señalan Louzis et al, 2012, (citado en Chavarín Rodríguez, 2015), el riesgo de crédito ex post toma la forma del índice de morosidad, que se define como la proporción de cartera vencida respecto a la cartera total de un banco⁶. La evolución del índice de morosidad es consecuencia de factores económicos, políticos y regulatorios, y varía entre bancos debido a las diferencias en sus políticas de gestión del crédito y de la tecnología y recursos con que operan.

⁶ De hecho, estas dos variables necesariamente presentan una alta correlación entre sí, pero mientras la razón de provisiones para riesgos crediticios refleja la realización de decisiones de crédito pasadas, el índice de morosidad muestra las consecuencias presentes de las decisiones ligadas al otorgamiento de crédito.

Gráfico 7 (A-C)
Tasa de crecimiento de montos otorgados y cartera vencida por sector
Porcentaje, 2011 - 2017

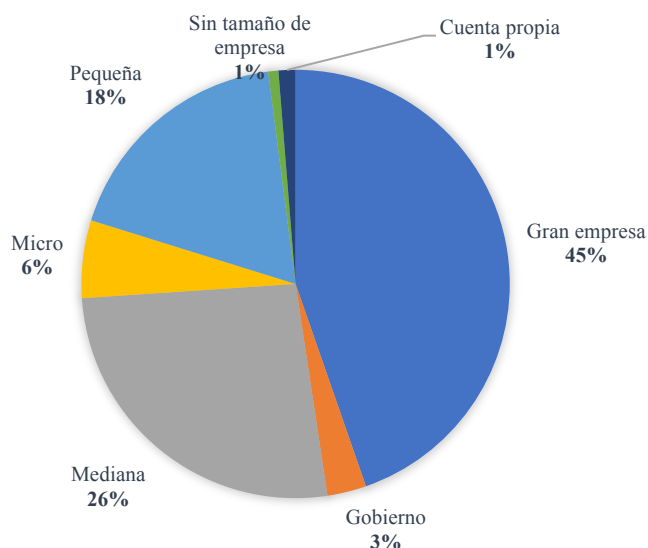


Fuente: Elaboración propia con base en datos del Boletín Estadístico de la SSF (varios años)

30. A partir de los datos de tasas de interés, montos e índice de morosidad, se observa que la cartera destinada a consumo ha crecido en todas las IF supervisadas y no supervisadas, las tasas de interés han bajado y la cartera vencida ha aumentado, lo que podría ser un indicativo de que la competencia más vigorosa dentro del mercado de créditos de consumo podría conllevar a asumir mayores niveles de riesgo y prestar a deudores con perfiles de mayor riesgo, como el caso de las SAC cuya cartera vencida de consumo ha crecido a una tasa mayor que los montos otorgados para el mismo rubro.

31. Además, si se considera el monto de aquellos créditos castigados, es decir, sin posibilidad de recuperación, en 2016 los préstamos castigados de consumo fueron de USD 180.5 millones, vivienda USD 2.1 millones y empresas USD 26.7 millones (SSF, 2016). Es decir, el 86.2% del total de créditos en 2016 que no serán recuperados por las IF supervisadas correspondió al segmento de consumo.
32. Finalmente, por el lado de la demanda de crédito del segmento empresarial, el **gráfico 8** muestra, los principales deudores por tamaño de empresa. Básicamente, la gran empresa posee cerca de la mitad de los saldos adeudados (45%), una cuarta parte (26%) la adeuda la mediana empresa, mientras que las micro y pequeñas empresas deben el 25% del saldo adeudado. Lo anterior refuerza lo encontrado en el Estudio realizado por la Superintendencia de Competencia (2017) sobre caracterización del mercado de financiamiento a las MYPE en la cual se muestra la baja participación, sobre todo de los bancos privados en el otorgamiento de préstamos a la base de la pirámide empresarial.

Gráfico 8
Saldo adeudado por tamaño de empresas a instituciones financieras reguladas por la SSF, a diciembre 2017



Fuente: elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF

33. Las expectativas del sector empresarial juegan un papel clave para la demanda de crédito, en la Encuesta Dinámica Empresarial que la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES, 2015) analiza; en el módulo sobre clima de inversión, se detectó que el 55% de los negocios no tienen interés en invertir, otras empresas que están evaluando realizar alguna inversión representaron el 23%, las que han detenido inversiones registró 10%; y aquellas que sí están ejecutando alguna inversión fueron 18%.
34. Para el desempeño de la inversión, una de las variables claves que se encuentra muy correlacionada es el crédito. La misma encuesta, en el módulo de financiamiento, refleja que menos empresas solicitaron financiamiento (38%), inferior en ocho puntos porcentuales respecto

a 2013 (46%). De las empresas que utilizaron fuentes de financiamiento, el 92% realizó el trámite con bancos comerciales, el 5% lo realizó con crédito de empresas y proveedores, y 4% utilizó la fuente de familiares u otras personas particulares.

35. Cuando se consultó sobre la modalidad o tipo de financiamiento que intentó obtener, los empresarios señalaron que solicitaron para renovación de crédito 44%, nuevo crédito 30%, y línea de crédito 20%. Las empresas que recurrieron a su línea de crédito⁷ mostraron una tasa más acorde con el promedio histórico, siendo 16.4% en 2014.
36. Por otra parte, únicamente 5% de las empresas que solicitaron crédito les fue negado, principalmente a los micro, pequeños y medianos empresarios (MIPYME)⁸; de acuerdo con los empresarios el motivo del no otorgamiento se debió: a la situación económica (52%), mayor riesgo económico de la empresa (16%) y por cambios en las políticas de las entidades de crédito (8%).
37. Según el comportamiento de tasas de interés, aquellas destinadas al crédito empresarial de las IF reguladas han experimentado un aumento de 9.7% entre 2013 y 2018 (gráfico 5), por lo que podría desincentivar la demanda de mayores créditos. A esta situación se agrega la percepción de un desempeño económico bajo por parte de los empresarios. Sin embargo, se hace necesario profundizar en los montos y nuevos créditos otorgados para conocer si efectivamente se ha reducido la demanda (y oferta) de crédito. Dicho análisis se retoma en la tercera parte del presente documento.

B. Factores de oferta

38. A continuación, se hará referencia a los determinantes de la oferta crediticia como las fuentes del fondeo y los niveles de liquidez. También se evaluarán otros aspectos claves como la disposición a prestar por parte de las IF, que depende de la percepción de riesgo de los sujetos de crédito o del entorno económico, de los niveles de rentabilidad esperados, de disposiciones regulatorias, así como de la misma estructura del mercado financiero, es decir de su nivel de concentración. Todos estos aspectos influyen la tasa de interés.
39. Desde un enfoque de estructura, las fuentes de fondeo de las operaciones activas de los bancos son las operaciones pasivas de captación de recursos, compuestas por la apertura o incremento de depósitos, colocación de títulos de deuda bancaria y obtención de préstamos internos o externos; para la banca salvadoreña, los depósitos han constituido la fuente principal de financiamiento del crédito, sin embargo, se percibe una tendencia decreciente desde 2010 a 2017. Mientras que los préstamos han triplicado su peso como fuente de fondeo, en el mismo período (Tabla 4).

⁷ Las principales razones por las que recurrieron a una mayor demanda en su línea de crédito se deben a: un crecimiento en sus operaciones para inversión (44%), para cubrir la morosidad de los clientes (14%), para un menor coste de financiación (14%), y, por último, para cubrir necesidades de liquidez (12%).

⁸ Las empresas MIPYME a las que no les fue otorgado crédito, tomaron las siguientes acciones: buscaron crédito en otras empresas y proveedores (21%), realizaron ventas de activos (21%), recortaron inversiones previstas (17%), despido de personal (17%) y préstamos a familiares (13%).

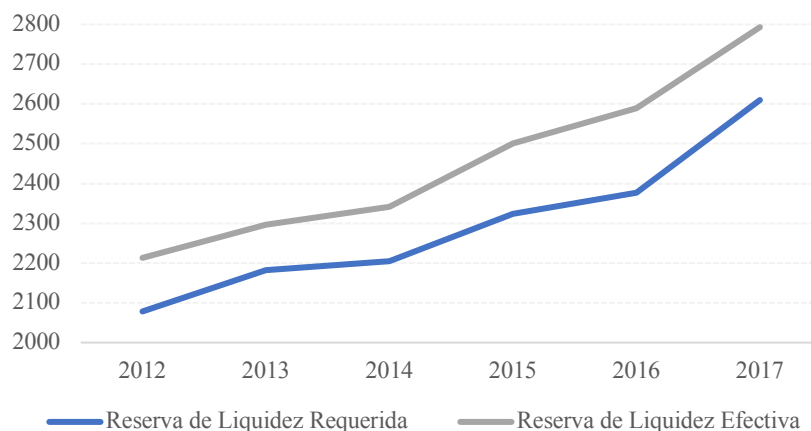
Tabla 4
Fuentes de captación de fondos del sistema bancario
 Porcentajes con respecto al total (2010-2017)

Pasivo de intermediación	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Depósitos	85.3%	85.3%	82.3%	80.8%	77.9%	79.1%	77.1%	79.8%
Préstamos y deuda subordinada	5.3%	5.3%	8.6%	11.5%	14.2%	16.1%	17.7%	14.9%
Título de emisión propia	6.5%	6.9%	5.6%	4.8%	4.9%	4.8%	5.2%	5.3%
Otros (pasivos, obligaciones a la vista y reportos)	2.9%	3.4%	3.6%	2.9%	3.1%	n.d	n.d	n.d

Fuente: Elaboración propia con base en Informes de Estabilidad Financiera de BCR (2010-2014) y Panorama Financiero de SSF (2015-2017).

40. La oferta de crédito depende de la disponibilidad de recursos con los que cuentan los bancos o el mercado crediticio en general. En la tabla 4, se visualiza cierto retraimiento de las fuentes de fondeo más baratas como lo son los depósitos ($\downarrow 5.5\%$), mientras que el fondeo a través de préstamos, que suele ser más caro, ha ido en aumento ($\uparrow 9.3\%$), por lo que podría impactar negativamente la oferta crediticia, ya sea mediante menor concesión de préstamos en términos de montos o concesión a menor cantidad de deudores a tasas de interés mayores.
41. En términos de disponibilidad de recursos, debe tenerse en cuenta la liquidez del sistema bancario, la cual ha mantenido una tendencia creciente ($\uparrow 25.5\%$) desde 2012, exhibiendo una brecha constante entre la reserva de liquidez legal versus la reserva efectiva que incluye aportes voluntarios de las IF reguladas. Esta brecha ha mantenido un promedio entre 2012 y 2017 de \$159.6 millones de dólares (Gráfico 9), lo cual podría indicar un comportamiento cauteloso a raíz de cierto nivel de incertidumbre percibida por las IF. Sin embargo, también reflejar cierta ineficiencia en la intermediación, dado que la brecha creció en 36% versus el 26% de crecimiento de la reserva de liquidez.

Gráfico 9
Comportamiento de reservas de liquidez requerida y efectiva
 Millones de dólares. 2012-2017



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Informe de Estabilidad Financiera de BCR (varios años)

42. El comportamiento anterior también coincide con el período en que el Banco Central de Reserva (BCR) emite la normativa “*Medidas temporales para el cálculo de la reserva de liquidez*”⁹ en el período del 25 de febrero del 2015 hasta el 26 de diciembre 2017, con el objeto de incentivar a las entidades del sistema financiero, que constituyen reserva de liquidez, a que otorguen créditos productivos, lo cual contribuiría al incremento del otorgamiento de un mayor número de créditos.
43. Según datos de la SSF, entre 2013 y 2015, el monto acumulado de crédito empresarial se contrajo de \$5,190 a \$4,324 millones de dólares (↓16.7%). Sin embargo, a pesar de esta medida temporal, a 2017 no se había logrado recuperar el nivel de 2013, llegando a un monto acumulado de \$4,651.4 millones de dólares. Por lo tanto, la disponibilidad de mayor liquidez, a pesar de ser un factor determinante de mayor oferta crediticia, en el caso de los créditos destinados al segmento empresa, no ha surtido el efecto deseado. Debe acotarse que, en este mismo período también se contrajo el crédito dirigido a vivienda. Sin embargo, el crédito de consumo se mantuvo creciente.
44. Otro aspecto que puede restringir o expandir la oferta crediticia es la estrategia de mercado de las IF que determina la orientación del crédito hacia sectores que son percibidos como “ganadores”, con menores niveles de riesgo o pujantes en términos económicos. Sin embargo, habida cuenta del crecimiento de cartera vencida del segmento de consumo y que dicha cartera no está orientada a actividades productivas, las IF supervisadas y no supervisadas al orientar el crédito hacia el consumo estarían actuando, hasta cierto punto, “contrario a la lógica” anterior.
45. En efecto, posterior a la implementación de la liberalización económica (década de noventas) y a la dolarización (2001 en adelante), la economía y la banca local exhibió una orientación cada vez mayor hacia el segmento de préstamos personales (consumo y vivienda), en detrimento del crédito empresarial.
46. Al examinar el destino del crédito por sectores económicos en el periodo 2010-2017 (tabla 2), siempre se observa un crecimiento mucho mayor de las ramas destinadas al consumo, tanto para tarjetas de crédito (55.3%) como para otros créditos de consumo (105.6%). De igual manera, en este período, los créditos destinados a las ramas de industria (otros), comercio y servicios presentan significativas tasas de crecimiento. La excepción parece constituir la industria de la construcción, cuya asignación de préstamos ha crecido únicamente 2.8% entre 2010 y 2017, a pesar de que su tasa de crecimiento anual promedio ascendió a 5.5% durante los mismos años.
47. Aunada a la estrategia de mercado, las expectativas de las IF juegan un papel determinante en la oferta del crédito. Al respecto, el BCR realizó un estudio en el segundo semestre de 2017 sobre expectativas de corto plazo del crédito en El Salvador¹⁰, a fin recolectar información estadística para el análisis de la oferta y demanda crediticia del sector bancario.
48. De acuerdo al estudio, se confirma que la capacidad de pago de los clientes y la actividad económica son los principales factores que obstaculizan el mayor otorgamiento del crédito. Aunque la mayor parte de las IF (59 %) manifiestan que sus estándares de aprobación se mantuvieron sin cambios en el semestre, hubo un 24 % que manifiesta que sus estándares se han

⁹ Aprobadas por el Comité de Normas del Banco Central, en sesión No. CN-04/2015, del 5 de febrero de 2015. Estas medidas consisten en reducir el requerimiento de reserva de liquidez (norma NPB3-06), en un equivalente al 10% del desembolso total en nuevos créditos.

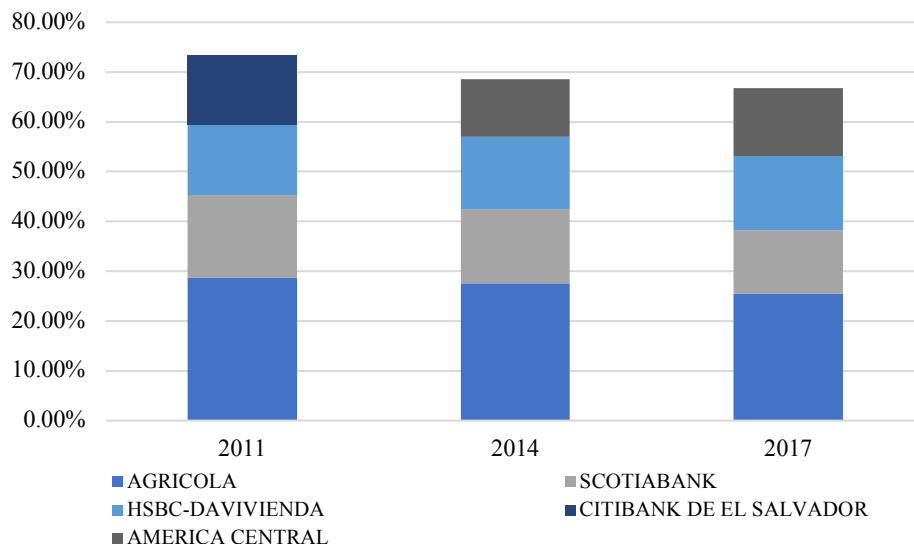
¹⁰ Este estudio se realiza a través del desarrollo de una encuesta que evaluó el segundo semestre de 2017 y recogió expectativas sobre el primer semestre 2018. La encuesta fue dirigida a los Bancos, Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, obteniéndose una participación total de 17 instituciones.

hecho más restrictivos, principalmente ofreciendo tasas de interés mayores o requiriendo mayores o mejores garantías.

49. Por su parte, la mayoría de las IF manifestaron que la demanda de nuevos créditos se mantuvo sin cambios en los diferentes segmentos de mercado que atienden, excepto PYME, para las cuales consideran que la demanda de créditos fue moderadamente mayor. Las expectativas para el primer semestre de 2018, no contemplaban cambios importantes en las políticas de aprobación de créditos para ninguno de los sectores atendidos.
50. Otro aspecto del lado de la oferta, que puede impulsar o restringir la oferta, lo reviste la estructura del mercado crediticio. En sí mismo, el grado de concentración no implica necesariamente problemas de competencia, ya que deben analizarse otros elementos como el grado de contestabilidad del mercado, la existencia de poder de mercado, las ganancias de eficiencias derivadas de fusiones, la presencia de costos hundidos y la posibilidad de entrada y salida del mercado. Sin embargo, en términos de mercado crediticio, una estructura demasiado concentrada puede conllevar a que agentes dominantes en el mercado determinen las políticas crediticias relevantes para el sector, incluida la tasa de interés y las condiciones de otorgamiento de créditos.
51. La Superintendencia de Competencia estimó que para 2007, los cuatro bancos más grandes (indicador C4) agrupaban un 82.8% del total de préstamos y el índice Herfindahl Hirshman poseía un valor de 1,863 puntos, evidenciando un mercado moderadamente concentrado¹¹.
52. En el gráfico 10, se observan dos períodos. El primero entre 2011 – 2013, en el cual el C4 registra los mismos 4 bancos (Agrícola; HSBC, luego Davivienda; Scotiabank y Citibank) con un 73.4% del mercado en 2011. En el segundo periodo posterior a 2014, Citibank habría salido de los primeros 4, e ingresa el Banco de América Central al C4 de bancos con mayor participación de mercado de créditos, registrando un 68.6% en 2014 y un 66.7% en 2017, con una tendencia hacia la desconcentración.
53. En resumen, los cuatro grandes bancos aglutinan, hoy por hoy, las dos terceras partes de la cartera de préstamos de IF supervisadas en El Salvador. En términos de depósitos, se evidencian los mismos períodos con los mismos movimientos de bancos. Para 2011, el C4 ascendió a 70.9% mientras que para 2017, había bajado a 64.9%, lo cual estaría reflejando cierta tendencia a la desconcentración en el sector.

Gráfico 10.
Evolución del indicador C4 de los bancos privados
Porcentaje. 2011, 2014 y 2017

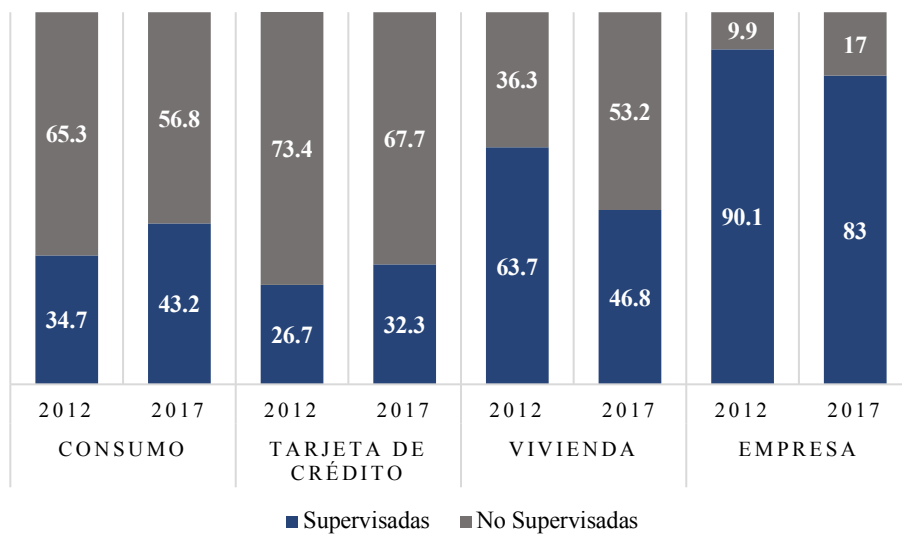
¹¹ Acuerdo del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en sesión CD-50/08.



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Boletín estadístico de SSF (varios años)

54. Si se analizan las participaciones de mercado del conjunto de IF supervisadas y no supervisadas por montos otorgados por cada uno de los segmentos de crédito, no se encuentra evidencia de concentración, sino todo lo contrario. El índice C1 (el agente con mayor cuota del mercado) no sobrepasaba en 2017 el 10% (segmento de vivienda), llegando incluso a cuotas de mercado donde el primer participante tiene 4% en el 2017 (segmento de consumo). En todos los segmentos se advierte un proceso de desconcentración similar a la tendencia anterior de los bancos privados.
55. Del gráfico 11, se deduce una clara concentración del crédito empresarial en las IF supervisadas, que para 2017 alcanzó un 83%, repartido en 25 IF. Un segmento en el que las IF supervisadas han perdido participación es en el de vivienda, que ha pasado de representar el 63.7% al 46.8% de los montos otorgados, ganando una participación de 16.9% las IF no supervisadas en el rubro de vivienda en tan solo 5 años.
56. Por otra parte, a pesar de haber perdido cierta participación de mercado entre 2012 y 2017, las IF no supervisadas lideran el mercado de préstamos de consumo y de tarjetas de crédito. En coherencia con las tasas de interés más bajas ofrecidas por estas en comparación con las IS supervisadas (Gráficos 2 y 4) que han venido en descenso en los últimos años.
57. Una estructura de mercado muy concentrada y no competitiva podría derivar en un precio resultante superior al que se obtendría en condiciones de mayor competencia. En ese sentido, el hecho que la tendencia a la desconcentración haya permanecido por cerca de una década y que el comportamiento de las tasas de interés haya sido a la baja, podría ser un indicativo de mayores niveles de competencia y podría incidir en tasas más competitivas, pero también podría conllevar a enfocarse en carteras rentables a corto plazo, pero más riesgosas, como es el caso del segmento de consumo.

Gráfico 11
Participación de mercado de IF supervisadas y no supervisadas por segmento de crédito
 Porcentaje, 2012 y 2017.



Fuente: elaboración propia con datos proporcionados por la SSF

58. Siempre por el lado de los determinantes de la oferta de créditos, la **regulación prudencial**¹² juega un papel clave en ello. Corresponde al BCR, conforme a la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, propiciar y desarrollar el marco regulatorio que rige al sistema financiero, confeccionado desde un enfoque micro y macro prudencial con base en el desarrollo del mercado y recomendaciones y buenas prácticas internacionales, así como promover nuevas leyes o reformas a las existentes para fortalecer los mecanismos de gestión de riesgos.
59. Según el Informe de Estabilidad Financiera del último año (BCR, 2017), el mercado financiero local ha registrado adecuados niveles de liquidez y solvencia, apoyados en la expansión de los depósitos, empujados en parte, por la emisión de eurobonos y eventualmente por el flujo de remesas familiares, y por la adecuación patrimonial acorde a los riesgos asumidos. Los recursos captados se destinaron principalmente a la atención de la demanda crediticia y amortización de obligaciones externas de corto plazo, en un entorno de tasas internacionales al alza.
60. La tabla 6 evidencia que la calidad de los activos es estable, con un índice de mora en descenso, suficiente cobertura de reservas a cartera vencida y la mayor proporción de activos crediticios en las mejores categorías de riesgo. El BCR (2017), estima que el sistema bancario continuará con niveles de rentabilidad acorde al dinamismo de la actividad de intermediación, al nivel de gastos por provisión y de las presiones sobre el margen de intermediación por costos de intermediación, especialmente por captación de depósitos que constituyen su base del fondeo, así como a la exposición del riesgo a deuda soberana, cuyo deterioro condujo a la adopción de posiciones conservadoras de la banca durante buen tramo del año para invertir en instrumentos de deuda.
61. El panorama alentador en términos de solidez del sistema financiero supervisado podría favorecer que las tasas de interés bajaran y, sin embargo, se mantienen en niveles más elevados de lo que

¹² Para una visión más completa de la regulación prudencial, consultar **Anexo 1** y <https://ssf.gob.sv/normas-prudenciales-2/>

podía esperarse en una economía dolarizada como la salvadoreña y si existe algún grado de racionamiento del crédito sería por razones diferentes a la regulación prudencial.

Tabla 6
Variables de desempeño del sector financiero, en millones de dólares y porcentajes (2010-2016)

Variable	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cartera vencida / Cartera total	3.94%	3.55%	2.90%	2.35%	2.36%	2.31%	2.04%	1.90%
Cobertura reserva de saneamiento ¹³	107.86%	107.84%	113.35%	121.59%	119.01%	115.91%	117.98%	120%
Activos extraordinarios ¹⁴ (millones de dólares)	201.00	179.60	145.30	136.20	144.10	142.80	143.36	130.65
Eficiencia Sistema Financiero ¹⁵	3.81%	4.04%	3.98%	3.82%	3.78%	3.78%	3.79%	3.57%
Rentabilidad del Patrimonio ¹⁶	6.64%	11.17%	11.46%	11.75%	9.47%	7.66%	6.60%	7.8%
Solvencia Patrimonial ¹⁷	17.58%	17.08%	17.13%	17.31%	16.60%	16.82%	16.96%	16.51%

Fuente: Elaboración propia con base en datos de BCR: Informe de Estabilidad Financiera (2010-2017)

62. En efecto, existe otro tipo de regulaciones (no referidas lo prudencial) que pueden incidir en los niveles de tasas de interés y de bancarización en el sistema financiero. Específicamente, cuando las tasas de interés son particularmente elevadas suelen motivar regulaciones que, aunque bien intencionadas, pueden resultar contraproducentes en el largo plazo.

III. Efectos de la Tasa Máxima Legal en las tasas de interés y racionamiento del crédito

63. La respuesta común de las autoridades de varios países a las aparentemente altas tasas de interés del crédito ha sido la fijación de topes. Algunos estudios reportan que, para mediados de la presente década, unos 40 países en desarrollo –muchos de ellos, países de América Latina– mantienen restricciones en esta dirección (Helms & Reille, 2004).
64. Si bien la motivación en estos países ha sido abaratar el costo del financiamiento para las familias de menos recursos, diferentes estudios demuestran que este tipo de medidas ha dado como resultado la exclusión de los más pobres y de los clientes en zonas rurales (Helms y Reille, 2004). El problema radica en que, en general, la fijación de tasas a las microfinanzas suele ser a niveles insuficientes para cubrir los costos de operaciones de créditos para algunos segmentos de ingreso y para algunas zonas geográficas. Por un lado, suelen usarse como referencias las de la banca comercial, las cuales gracias a que operan con créditos mayores pueden tener costos administrativos promedios más bajos.

¹³ Porcentaje de las reservas respecto a los préstamos vencidos.

¹⁴ Bienes muebles e inmuebles adjudicados en pago por el incumplimiento de una obligación bancaria.

¹⁵ Relación entre el producto y los insumos utilizados para crearlo. Se calcula como Gastos de operación/ Activos productivos Brutos promedio

¹⁶ Utilidades generadas respecto al patrimonio aportado por los accionistas. (Utilidades/patrimonio)

¹⁷ Relación entre el patrimonio neto y los activos ponderados por su nivel de riesgo. (Patrimonio neto/activos ponderados por riesgo)

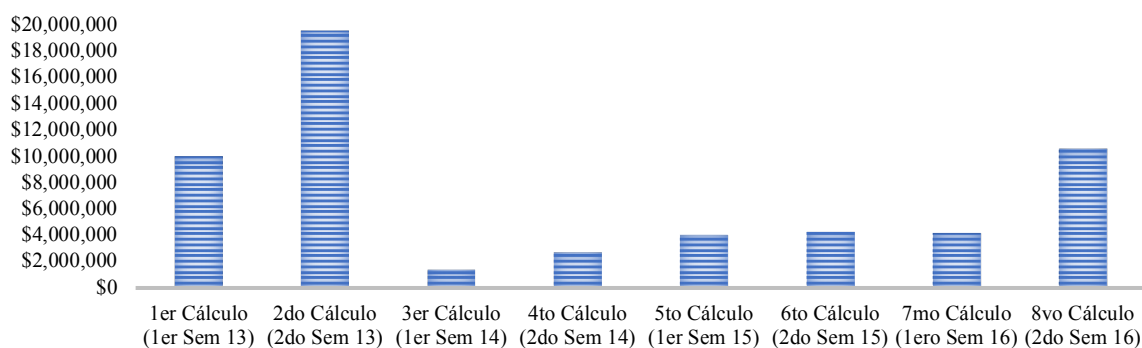
65. El principal impacto de la imposición de topes de tasas es la reducción de la oferta del crédito. Existe experiencia al respecto, en 2001 se establecieron techos máximos a la tasa de interés en Nicaragua, tanto para las IF reguladas como para las no reguladas. Luego de la intervención, el crecimiento anual de la cartera pasó del 30% a menos del 2%. También se evidenció una reducción del microcrédito en las zonas rurales (Helms y Reille, 2004).
66. Otros estudios sugieren que, en Colombia, este tipo de medida ha frenado el desarrollo del microcrédito formal (Loubière, Devaney, & Rhyne, 2004). Más aún, una comparación entre una muestra de países, con y sin techo en las tasas de interés, reveló que aquellos países sin la medida restrictiva presentaron una penetración¹⁸ cinco veces mayor. Todas estas referencias apuntan hacia una dirección muy clara: los topes a las tasas de interés pueden reducir sustancialmente la oferta de crédito.
67. Otro resultado de la introducción de tasas máximas es el uso de mecanismos poco claros (por ejemplo, comisiones) por parte de las IF, a fin de “compensar” los techos de tasas. Esto introduce problemas de transparencia en los contratos de créditos que son especialmente importantes para clientes del microcrédito, cuyo grado de educación general y financiera suele ser deficiente.
68. La promoción de la competencia bajo marcos prudenciales adecuados parece ser la única forma eficaz de abaratar el costo y simultáneamente incrementar la cobertura de manera sostenible. Para ello, entre otras medidas, es necesario un entorno macroeconómico sano, al tiempo que resulta clave la adecuación del marco jurídico para promover la entrada de nuevos competidores. Por otra parte, la infraestructura de comunicaciones básicas contribuye a mejorar las condiciones de competencia, especialmente para segmentos de usuarios con menores ingresos.
69. En El Salvador, la Ley Contra la Usura entró en vigor el 24 de febrero de 2013 con el objetivo de *prohibir, prevenir y sancionar las prácticas usureras con el fin de proteger los derechos de propiedad y de posesión de las personas y evitar las consecuencias jurídicas, económicas y patrimoniales derivadas de todas las prácticas usureras.*
70. Para su aplicación se determinó que el BCR emitiera las normas para establecer la metodología, estructura de las bases de datos, operaciones e información a incluir, así como las condiciones para la remisión de la información. Todo ello implicó la construcción y alimentación de un registro de acreedores (tanto regulados como no regulados, personas naturales y jurídicas¹⁹) que brindan mensual o semestralmente su información crediticia para el cálculo de las tasas máximas legales.
71. El BCR calcula la tasa efectiva promedio simple para cada uno de los segmentos y rangos de montos, utilizando las tasas efectivas informadas por los supervisados y la información de la actividad crediticia presentada por los No Supervisados para su cálculo de tasa efectiva, según metodología correspondiente a cada tipología de crédito (Anexo 2).

¹⁸ Medida como el número de clientes de IF como proporción de la población con ingresos menores a 2 dólares al día.

¹⁹ Según el artículo 2 de las Normas Técnicas para la aplicación de la ley contra la usura, los sujetos obligados al cumplimiento de la norma son: bancos, sociedades de seguros, bancos cooperativos y federaciones, asociaciones y sociedades cooperativas de ahorro y crédito y sus federaciones, sociedades de ahorro y crédito, bancos de los trabajadores, cajas de crédito, emisores de tarjetas de crédito, asociaciones y fundaciones sin fines de lucro que otorguen crédito, casas comerciales, comerciantes de bienes y/o servicios, casas de empeño, montepíos, personas naturales que presten dinero.

72. En 2016, se realiza una reforma a dicha Ley, que reforzó medidas dirigidas a facultar la sanción de aquellas IF reguladas por parte de la SSF y aquellas no reguladas por parte de la Defensoría del Consumidor, *con multa de hasta cincuenta Salarios Mínimos Urbanos del Sector Comercio y Servicios, cuando no remitan la información de su actividad crediticia o ésta sea inexacta conforme a las normas técnicas y manuales emitidos por el Banco Central de Reserva (Art. 12).*
73. En 2016, el BCR elaboró para la Comisión Financiera de la Asamblea Legislativa, una estimación del Ahorro que ha representado para la población luego de la implementación de la Ley Contra la Usura hasta el Octavo Cálculo (segundo semestre de 2016), la cual contiene un cálculo aproximado²⁰ del ahorro que la LCU generó a la población, debido al ajuste que debieron realizar los acreedores cuyos préstamos remitidos al BCR superaban las Tasas Máximas Legales.
74. En el gráfico 12 se muestra el ahorro agregado de los cinco segmentos sujetos de TML para los primeros ocho semestres, que sumarían \$56,955,081 de dólares. Sin embargo, el que más destaca es el crédito de consumo, cuyos ahorros representan el 52% del total (ampliar en Anexo 2).

Gráfico 12
Ahorro total estimado de pago de intereses posterior a la vigencia de la Ley contra la Usura
US\$, 2013-2016



Fuente: Elaboración propia con base en información proporcionada por BCR

75. En términos de la evolución de la TML por tipo de crédito, en el gráfico 13 (a-e) se observa que la TML ha tenido impactos diferenciados, dependiendo del sub-segmento. Por ejemplo, en el caso de los créditos destinados a consumo (13a), el mayor impacto ha sido para aquellos créditos sin orden de descuento de hasta 12 salarios mínimos urbano mensual del sector comercio y servicio (SMSUC, según sigla establecida por el BCR en sus publicaciones) cuya tasa promedio en la tercera publicación era de 186.65% y actualmente es de 93.73%. Esta disminución es coherente

²⁰ Según datos proporcionados por BCR, sobre esta estimación deben considerarse al menos los siguientes supuestos:

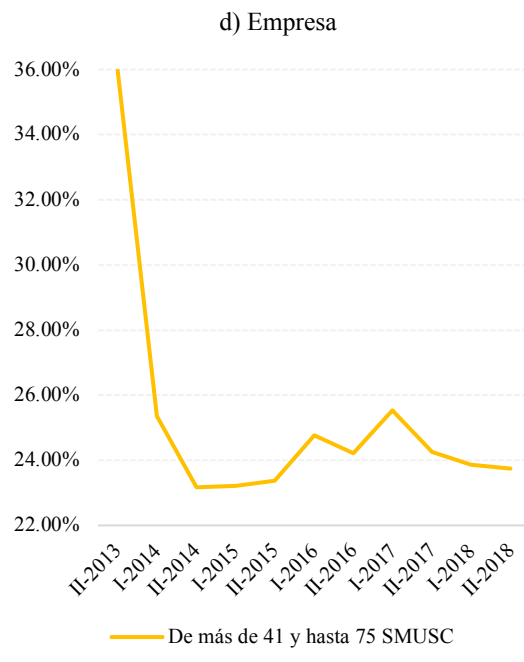
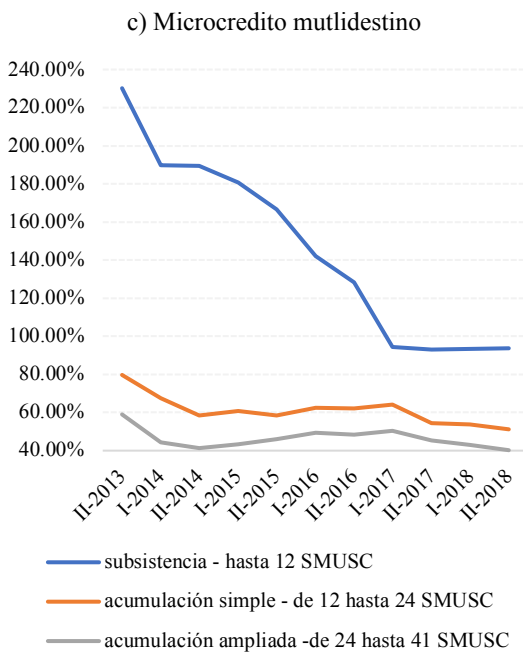
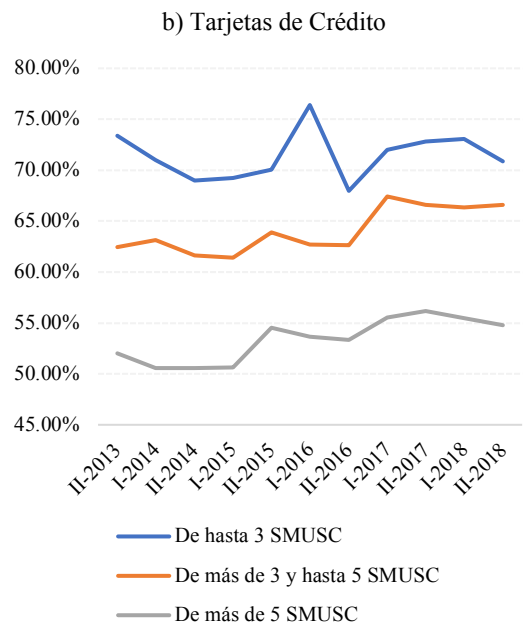
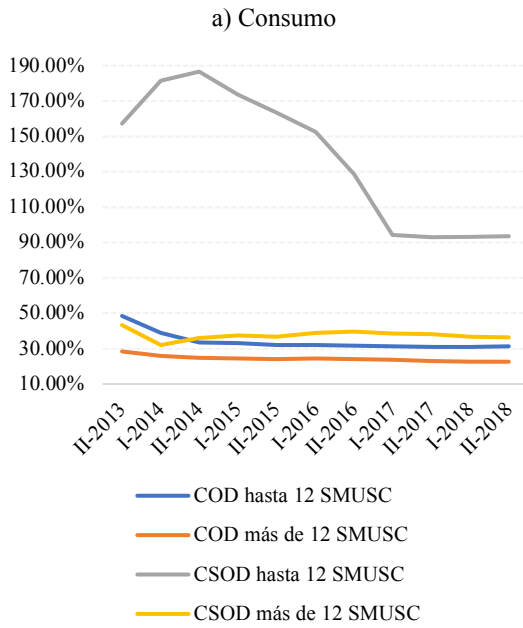
- El cálculo se realiza únicamente con los créditos que fueron incluidos para el cálculo de las TML.
- No se incluyeron operaciones como adelantos de salario ni las operaciones de casas de empeño (no están sujetas al cálculo, aunque si reportan)
- No se cuenta con los saldos de cartera, por lo que el ahorro es una estimación únicamente de las operaciones que fueron reportadas, no de toda la cartera (por lo que no se puede medir el impacto real).
- Pueden existir operaciones que finalizaron en el mismo periodo de cálculo, por lo que no son sujetas de impacto.

Dado lo anterior, el ahorro es una estimación únicamente del ajuste que se debe realizar a las operaciones que fueron remitidas y que entraron a cálculo de las TML en cada periodo.

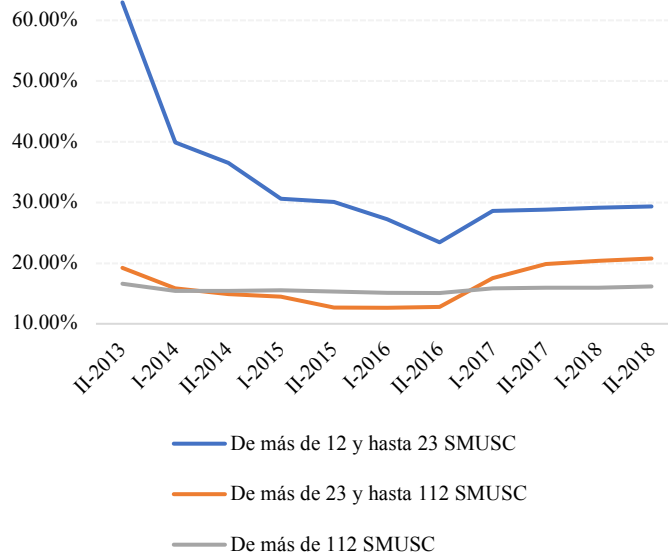
con la tendencia a la baja que han experimentado las tasas de interés previamente presentadas (Gráfico 2).

76. Para el caso del segmento de tarjetas de crédito (*13b*), los dos segmentos de mayores montos (entre 3 y 5 SMSUC y más de 5 SMSUC) han experimentado alzas de 418 bps y 279 bps respectivamente. Sólo el segmento de menores montos pasó de 73.37% a 70.89%. De igual manera, al comparar la tendencia con las tasas presentadas previamente (gráfico 4), hay dos tendencias que podrían ser coincidentes con este comportamiento, las tasas de las IF no supervisadas han disminuido mientras que las tasas de las IF supervisadas han crecido, posterior a la implementación de la TML.
77. En el segmento de empresa (entre 41 a 75 SMSUC) se experimentó una considerable disminución ($\downarrow 34\%$) luego de la segunda publicación de la tasa de referencia (primer semestre 2014). Sin embargo, al observar la tendencia de la tasa de IF supervisadas y no supervisadas para dicho segmento (gráfico 5) no corresponde con la de la TML, habiendo experimentado una tendencia casi alcista en algunos casos. Es posible que se trate de segmentos de montos diferentes. Incluso podrían cruzarse con la tasa de microcrédito, que forma parte de otro segmento en la medición de la TML.
78. La TML correspondiente al segmento de microcrédito multidespacho es la que más ha sido impactada hacia la baja, teniendo una reducción desde el segundo semestre de 2014 al primero de 2018 de 59.63% en el caso del sub-segmento de subsistencia, 35.8% para el de acumulación simple y 31.8% para el caso de acumulación ampliada. Desde el punto de vista de ahorro de intereses, dicha disminución es positiva para los prestatarios, sin embargo, se debe evaluar su efecto en la oferta crediticia, en términos de montos y nuevos otorgamientos antes y después de la Ley Contra la Usura.
79. En el caso de las tasas del segmento de vivienda, es visible la disminución de las tasas destinadas a la adquisición de inmuebles nuevos o usados en el rango de 12 hasta 23 SMSUC, mientras que aquellas de mayor monto (mayores a 112 SMSUC) se ha mantenido casi inalterada. Congruente con lo que se observó previamente (gráfico 3) parecería que este último segmento estaría siendo suplido por las IF supervisadas, dada la tendencia similar que expone.

Gráfico 13 (a-e)
Evolución de la tasa máxima legal por tipo de crédito



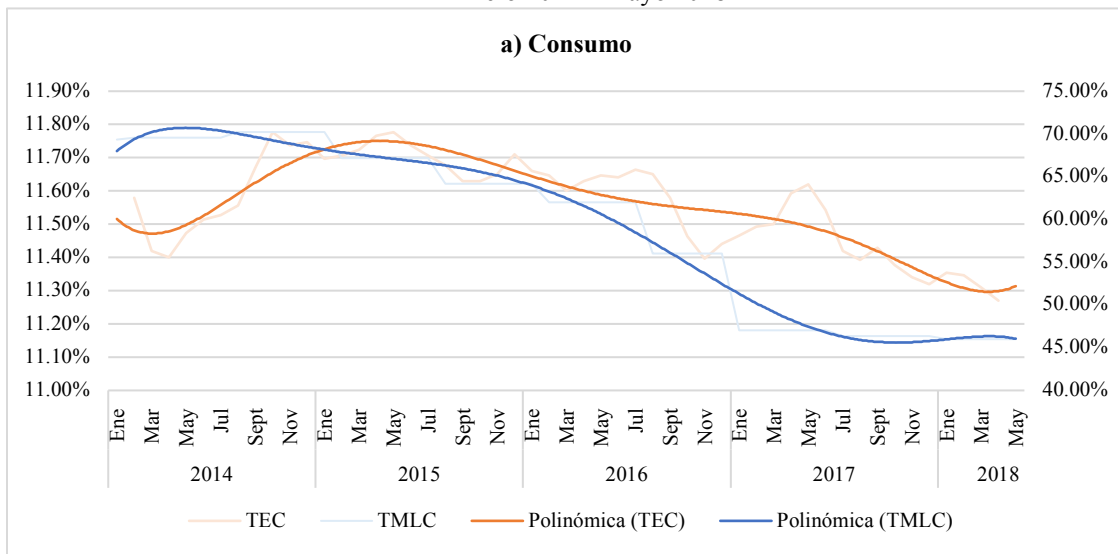
e) Vivienda

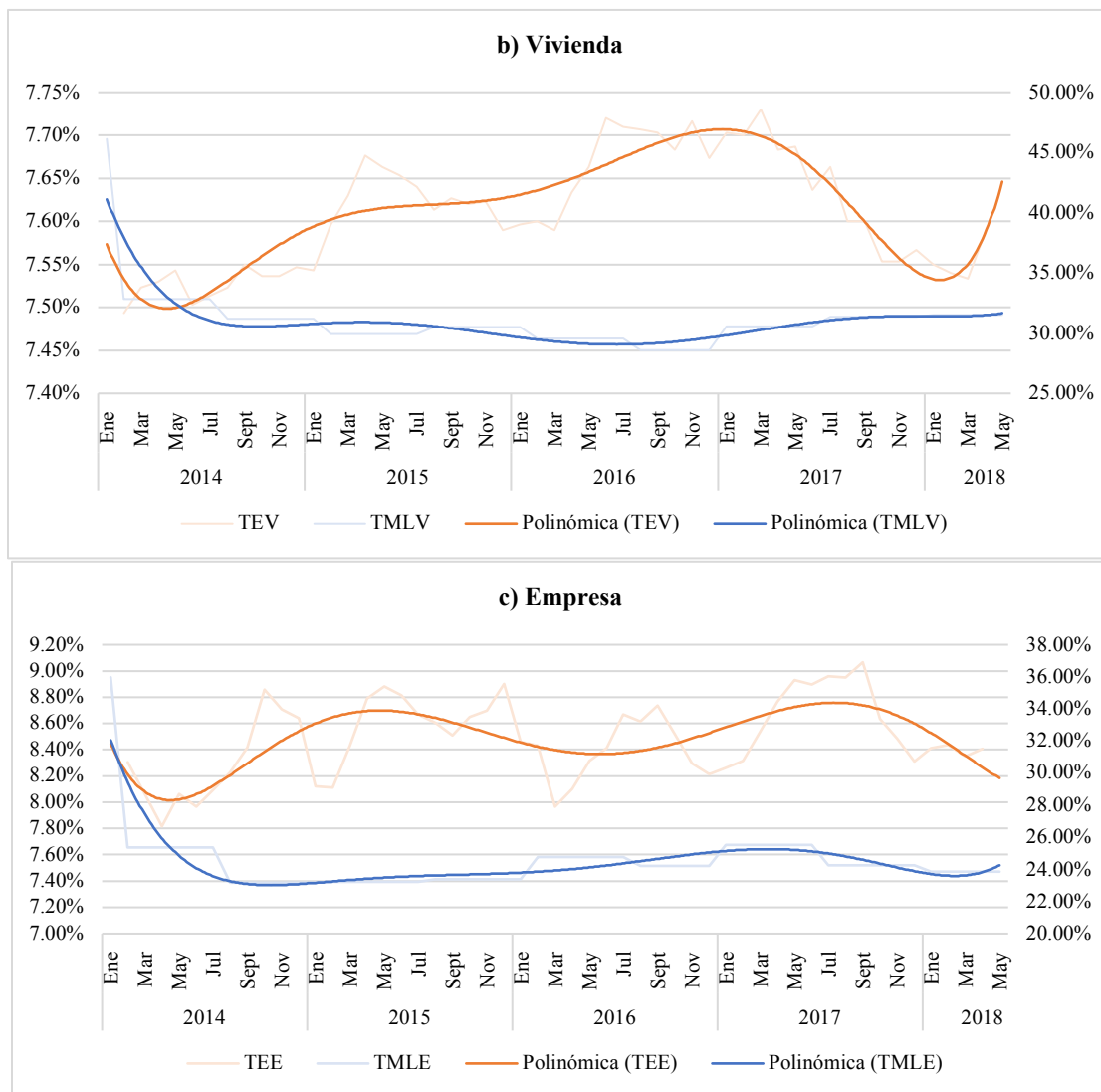


Fuente: BCR * SMUSC: Salario mínimo urbano sector comercio

80. En resumen, los gráficos 14 a-c, evaluando la tendencia que han presentado las tasas de interés efectivas de las IF supervisadas en contraste con la TML por segmento de crédito, se observa que la tendencia que ha seguido en el caso de consumo es congruente con la tendencia a la baja de la TML. Sin embargo, en el caso de los segmentos vivienda y empresa la tendencia de las tasas efectivas ha sido leve al alza, versus la tendencia de las TML que ha tendido a bajar.

Gráfico 14 a-c
Evolución de la Tasa Máxima Legal (TML) y Tasas Efectivas Promedio Ponderadas
 Enero 2014 – Mayo 2018



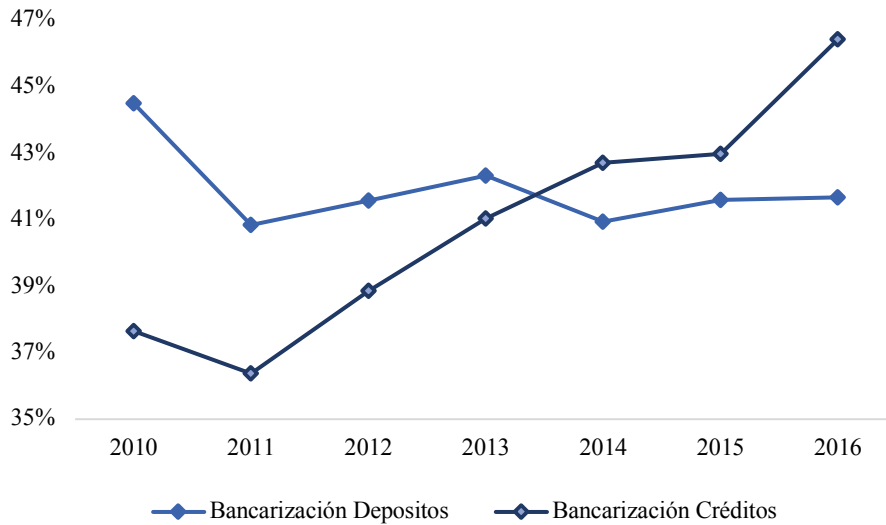


Fuente: elaboración propia con base en datos estadísticos de SSF y BCR

81. Como se hizo mención más arriba, los topes a las tasas de interés pueden reducir sustancialmente la oferta de crédito, en ese sentido es importante verificar el grado de bancarización, que puede analizarse tanto por el lado de los depósitos como préstamos medidos como porcentaje del PIB.
82. El gráfico 15 muestra los depósitos captados por las instituciones financieras como porcentaje del PIB presentaron una disminución de 2010 a 2011. A partir de ese año, los valores presentados se han mantenido relativamente estables. En cuanto a los créditos otorgados como porcentaje del PIB, se ha presentado una clara tendencia creciente, pasando de 37.6% a 46.42% de 2010 a 2016.
83. Esto implicaría un crecimiento promedio anual del 3% del indicador, con lo cual es evidencia de la dinamización y crecimiento de los servicios financieros en la economía, sin embargo, se hace necesario desagregar por tipo de crédito como se ha analizado a lo largo del documento, para verificar si este grado de crecimiento ha sido igual para todos los segmentos de crédito.

Gráfico 15

Grado de bancarización
Depósitos y créditos como porcentaje del PIB

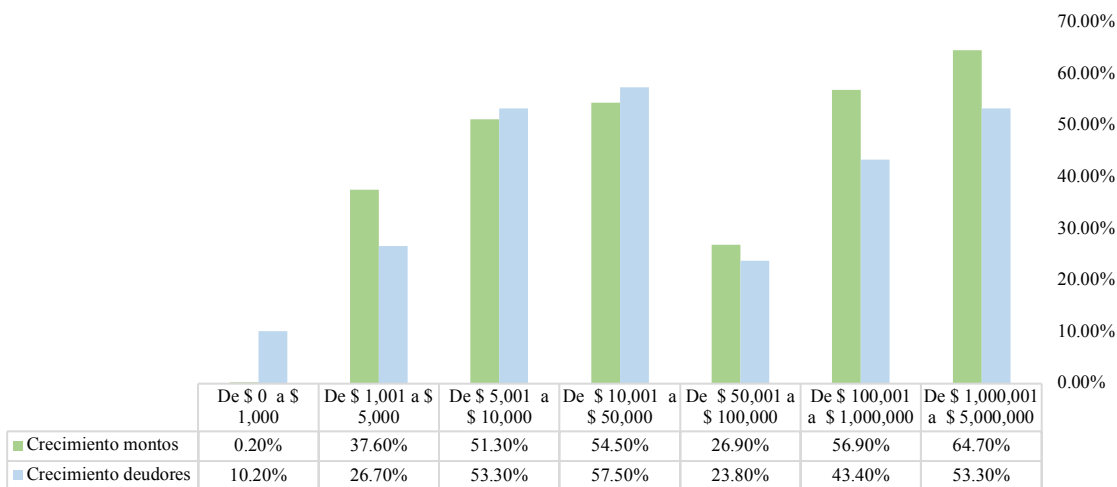


Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCR

84. De manera general, al examinar la evolución del comportamiento de número de créditos y montos promedio para los diversos rangos de monto (sin hacer alusión al segmento), se observa que los montos menores a \$1,000 dólares son los que han experimentado un menor crecimiento (10.2%) comparativamente al resto de montos que han crecido en promedio un 43 % entre 2011 y 2017 (gráfico 16).
85. Este comportamiento es coherente con la perspectiva teórica que sostiene que el establecimiento de un máximo a la tasa de interés (tasa de usura) genera incentivos para reducir los montos de crédito otorgado a los prestatarios más riesgosos, que suelen ser los montos menores (es decir, disminuye la cantidad de préstamos considerados riesgosos); a la vez que “premia” o incentiva el aumento de los montos concedidos hacia los créditos de bajo riesgo, con montos mayores.
86. Al realizar el análisis por tipo de tipo de institución (supervisada y no supervisada) y segmentos específicos de crédito (vivienda, consumo, tarjetas de crédito, empresa) para verificar si se han reducido los montos o el número de nuevos créditos otorgados. A continuación (Tabla 7), se presenta dicha comparativa entre montos y nuevos créditos otorgados por segmento.
87. En el caso de las IF supervisadas, los segmentos que más han experimentado entre 2012 y 2018 una reducción en el otorgamiento de nuevos créditos son vivienda (↓19.5%) y empresa (↓18%) en un contexto donde los montos han crecido 48.1% y 79.7% respectivamente, lo cual indicaría que las IF supervisadas han aumentado el tamaño de sus préstamos y han trasladado la oferta crediticia a clientes de menor riesgo y de mayores ingresos (como refuerza el gráfico 16).
88. Dichos rubros también han experimentado una reducción en el caso de las IF no supervisadas en términos de número de deudores, pero en menor cuantía, -0.8% en el caso de vivienda y -14.3% en el caso de empresa. En forma similar sus montos han crecido en 60.3% y 122.5%, respectivamente.

Gráfico 16

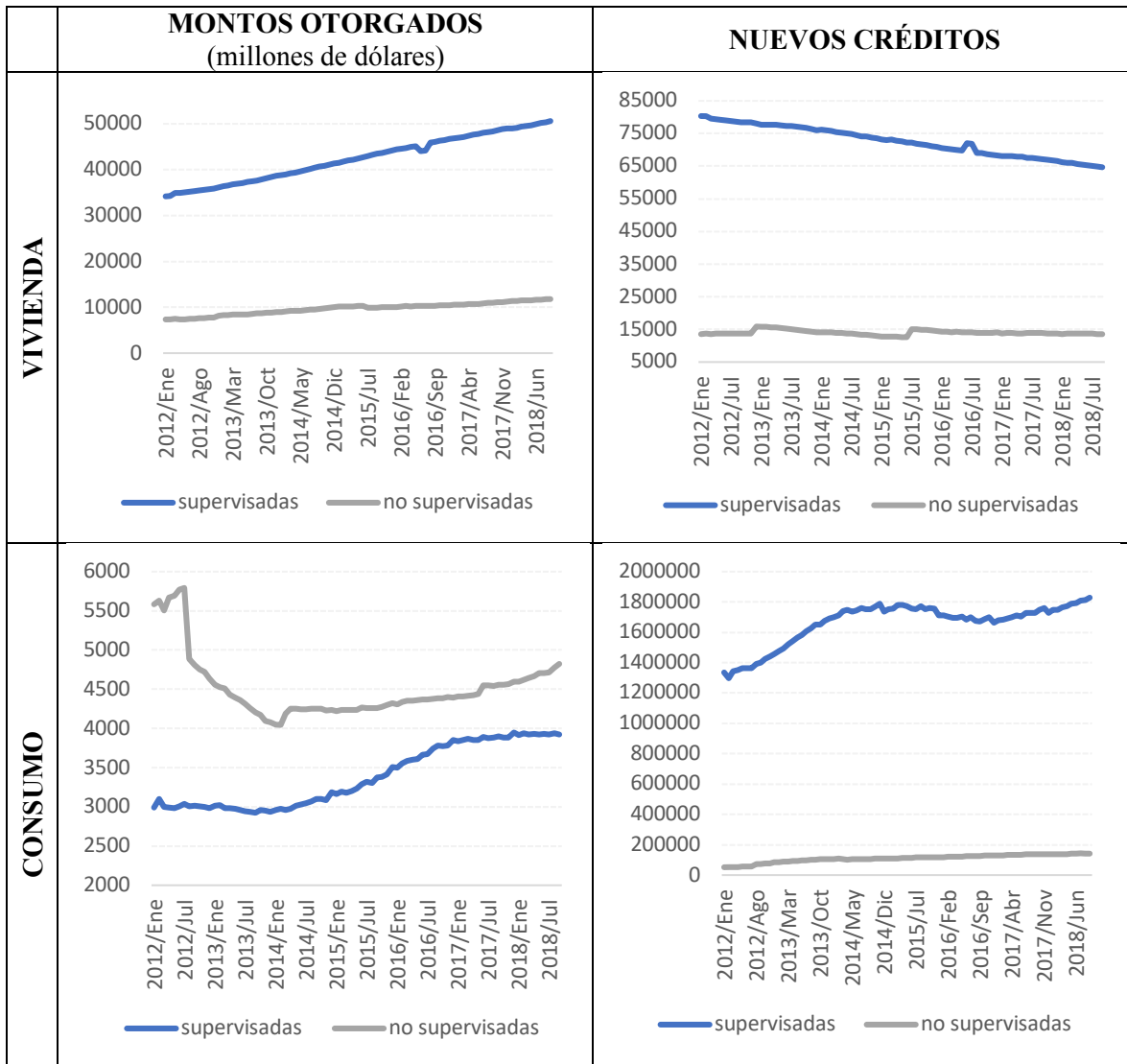
Tasa de crecimiento de montos otorgados por IF supervisadas y número deudores por rango de montos. En porcentaje, 2011-2017

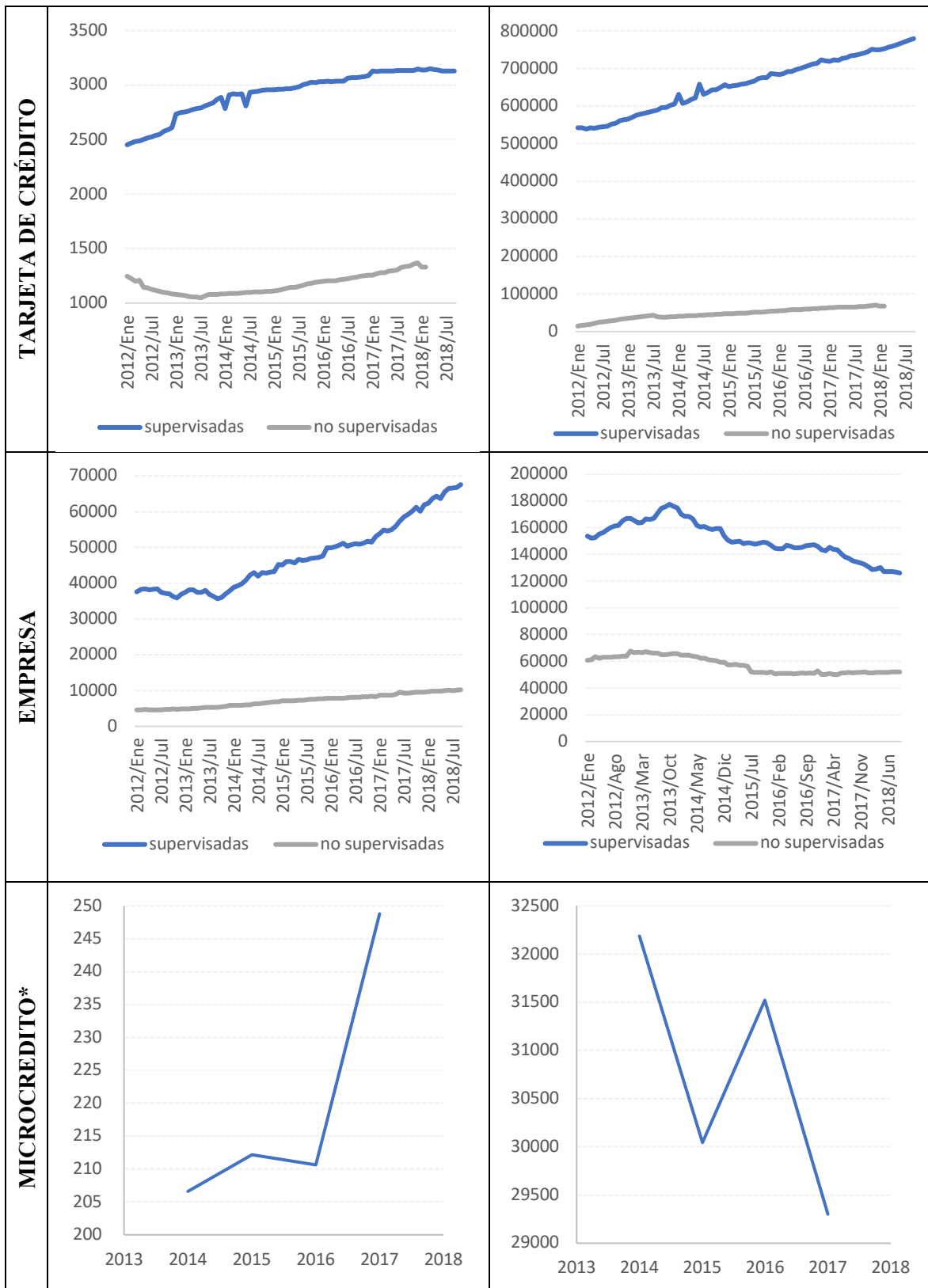


Fuente: Elaboración propia con base en datos del Boletín estadístico de SSF (varios años)

89. En el caso del microcrédito, tomando los datos del registro del BCR que se utiliza para el cálculo de la TML, que incluye IF supervisadas, no supervisadas y personas naturales, los datos se comportan de igual manera, contracción del 9% en nuevos deudores y aumento de los montos en 20.4%.
90. Especial atención merecen, de nuevo, los segmentos de consumo y tarjetas de crédito, cuyo crecimiento en el caso de las IF supervisadas ha sido similar: Los montos destinados a créditos de consumo han aumentado en 31% y los nuevos deudores en 37%. Por su parte, la emisión de nuevas tarjetas de crédito ha crecido en 43.6% y los montos han aumentado un 27.6%. Lo anterior podría indicar que algunas microempresas estarían financiando actividades de su negocio a través de tarjeta de crédito o crédito de consumo.
91. Esta percepción se agrava cuando se observa el crecimiento de 364.1% de la emisión de tarjetas de crédito en las IF no supervisadas, pero solo un 6.7% de los montos destinados a dicho rubro. Es decir que son tarjetas con límites (montos) de crédito bajos con tasas de interés que han tendido a la baja (Gráfico 4) debido a las regulaciones derivadas de la TML. De igual manera, los deudores de créditos de consumo han aumentado en un 171.8% pero los montos se han contraído en -13.6%.
92. En resumen, los segmentos que han experimentado un racionamiento del crédito, en términos de acceso a nuevos créditos son vivienda, empresa y microempresa. Mientras que los segmentos de consumo y tarjeta de crédito han aumentado, en algunos casos de manera acelerada, como el crecimiento de la emisión de tarjetas de crédito en las IF no supervisadas.

Tabla 7
Evolución de montos y otorgamiento de nuevos créditos por segmento y por tipo de IF
 Millones de dólares, 2012-2018





Fuente: elaboración propia con base en datos proporcionados por la SSF y BCR*
 Los datos correspondientes al segmento de microcrédito han sido tomados de la base de IF y personas naturales que reporta al BCR para cálculo de TML.

Conclusiones

93. De manera general, puede observarse que el mercado financiero local ha registrado adecuados niveles de liquidez y solvencia, un cierto nivel de expansión de los depósitos y una adecuación prudencial acorde a los riesgos asumidos por las IF. Sin embargo, dicha solvencia y liquidez no se ha traducido en precios más competitivos, es decir menores tasas de interés y mayores niveles de bancarización, sobre todo en las IF supervisadas.
94. Después de lo expuesto a lo largo del documento, se evidencian dos grandes hallazgos que deben mirarse con cautela y entrañan el reto de un mayor análisis. En primer lugar, en lo referente a la dinámica del segmento del consumo, que presenta tasas de interés muy altas a pesar de que los niveles de competencia y demanda en dicho mercado han aumentado progresivamente. Y, en segundo lugar, el efecto desfavorable que ha tenido la Tasa Máxima Legal a raíz de la implementación de la Ley contra la Usura desde 2013, en términos de bancarización, tanto en las IF supervisadas como no supervisadas, sobre todo en los segmentos de vivienda, empresa y microempresa.
95. En primer lugar, en lo referente a la dinámica del segmento del consumo en el caso de las IF supervisadas, posterior a 2013 las tasas mostraron una tendencia a la baja, sin embargo, dicha disminución prácticamente se estancó hacia finales de 2016. Destaca el hecho que sean la IF supervisadas precisamente porque dadas sus fuentes de fondeo más baratas, se esperaría que compitan con niveles más bajos de tasas de interés y, sin embargo, las tasas de interés del segmento de consumo son incluso más altas que las IF no supervisadas.
96. Lo anterior a pesar de los altos niveles de demanda reflejada en mayores montos y créditos otorgados y en un contexto donde los niveles de competencia, medidos como los niveles de participación del mercado, muestran una clara tendencia a la desconcentración desde hace más de una década.
97. Este estancamiento de la tasa de interés en niveles altos podría ser un indicativo de ineficiencias en la intermediación que podría obstaculizar la oferta crediticia a tasas más competitivas, asimismo, podría conllevar a enfocarse en carteras rentables a corto plazo, pero más riesgosas, como es el caso del segmento de préstamos de consumo y tarjetas de crédito, cuya cartera ha crecido en todas las IF supervisadas y no supervisadas, sin embargo, la cartera vencida también ha aumentado, lo que podría ser un indicativo de que la competencia más vigorosa dentro del mercado de créditos de consumo podría conllevar a asumir mayores niveles de riesgo y prestar a deudores con perfiles de mayor riesgo, como el caso de las SAC cuya cartera vencida de consumo ha crecido a una tasa mayor que los montos otorgados para el mismo rubro.
98. En segundo lugar, en lo referente a la implementación de la Ley contra la Usura y el tope derivado de la TML, se ha evidenciado un decrecimiento en las tasas de interés en todos los segmentos de crédito. Sin embargo, el establecimiento de un máximo a la tasa de interés (tasa de usura) ha generado incentivos para reducir los montos de crédito otorgado a los prestatarios más riesgosos, que suelen ser los montos menores (es decir, disminuye la cantidad de préstamos considerados riesgosos); a la vez que “premia” o incentiva el aumento de los montos concedidos hacia los

créditos de bajo riesgo, con montos mayores, y eso se puede observar sobre todo en los segmentos de empresa y microempresa, “arrojando” a los demandantes al costoso y riesgoso crédito de consumo.

99. En efecto, se observa que el crédito de consumo ha permeado mayores segmentos de la población, sobre todo atendidas por ofrecimientos de IF no supervisadas, normalmente a partir de una tarjeta de crédito que tiene la ventaja para el cliente de poder ser usada para múltiples usos, desde compra de televisores para la casa hasta compras de inventario para una tienda.
100. Aunado a lo anterior, la combinación del racionamiento de crédito empresarial y microempresarial sumado a la concesión indiscriminada de créditos de consumo y tarjetas de créditos no sólo a los asalariados, sino también a microempresarios con tasas de interés sensiblemente mayores que los créditos empresariales, es una situación que a nivel microeconómico resta dinamismo a la actividad productiva y a nivel macro, podría generar a mediano plazo un crecimiento en la cartera vencida total.
101. Los esfuerzos por parte de varias instituciones públicas (y privadas) por el desarrollo de las microfinanzas puede verse minado en la práctica, por la TML, debido a la exclusión que genera en términos de acceso a nuevos préstamos productivos. Generando así una “terciarización” crediticia que obliga a que los empresarios y microempresarios se financien con préstamos de consumo y tarjeta de crédito a un costo mucho mayor, restándole a su actividad económica su efecto dinamizador.
102. Finalmente, el efecto que la TML ha tenido sobre el mercado crediticio, ha condicionado la posibilidad que más IF ofrezcan productos financieros a mayores segmentos de consumidores con precios más competitivos, por lo tanto, desde una perspectiva de competencia, el efecto desfavorable también habría generado una reducción del mercado tanto del lado de la oferta como de la demanda, sobre todo de los consumidores de menores ingresos.

Referencias

- Asamblea Legislativa. (2013). *LEY CONTRA LA USURA*. San Salvador: Diario oficial No. 16 Tomo N° 398.
- Chavarín Rodríguez, R. (2015). Morosidad en el pago de créditos y rentabilidad de la banca comercial en México. *Revista mexicana de economía y finanzas*(10), 73-85. Recuperado el 27 de Noviembre de 2018, de http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1665-53462015000100073&lng=es&tlng=es.
- FUSADES. (2015). *Encuesta de competitividad empresarial: Inversión, competitividad e incertidumbre*. Antiguo Cuscatlán . Obtenido de http://fusades.org/sites/default/files/Encuesta%20Competitividad%20Empresarial_dic_2015_0.pdf

Helms, B., & Reille, X. (2004). *Los topes máximos para las tasas de interés y las microfinanzas: su evolución hasta el presente*. Estudio Especial: Grupo Consultivo de Ayuda a la Población Pobre (GCAP).

Instituto Salvadoreño del Seguro Social. (2013, 2017). *Anuario Estadístico*. San Salvador. Obtenido de <https://www.transparencia.gob.sv/institutions/iss/documents/estadisticas?page=3>

Loubière, J. T., Devaney, P. L., & Rhyne, E. (2004). *Supervising & Regulating Microfinance in the Context of Financial Sector Liberalization. Lessons from Bolivia, Colombia and Mexico*. Report to the Tinker Foundation.

SSF. (2016). *Panorama Financiero*. San Salvador: 6. Recuperado el 22 de Noviembre de 2018, de https://ssf.gob.sv/descargas/revista_panorama_financiero/edicion6.pdf

Vives, E. C. (2008). *Regulation and Competition Policy in the Banking Sector. Fifty years of the Treaty: Assesment and Perspectives of Competition Policy in Europe*. Barcelona.

Anexo 1: Regulación prudencial

Variable	Requerimiento	Disposición Legal
Capital social bancos	US\$17,610,000.00	Art. 36 Ley de Bancos
Capital social mínimo pagado de Bancos Cooperativos supervisados, que captan depósitos del público.	US\$800,252.00	Art. 16 Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito
Capital social mínimo pagado de las Federaciones de Bancos Cooperativos calificadas por la Superintendencia.	US\$643,570.00	Art. 150 Ibid.
Capital social mínimo pagado de las Sociedades de Ahorro y Crédito no especializadas.	US\$3,946,141.00	Art. 157 Ibid.
Capital social mínimo pagado de las Sociedades de Ahorro y Crédito que promueva la Pequeña y Microempresa.	US\$1,587,233.00	Art. 157 Ibid.
Suma de depósitos y aportaciones que una Cooperativa de Ahorro y Crédito debe exceder para pasar a formar parte de las entidades fiscalizadas por la Superintendencia de Sistema Financieros, aún cuando capte únicamente de socios.	US\$94,687,997.00	Art. 2 Ibid.
Capital social mínimo para las Sociedades de Garantías Recíprocas para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa Rural y Urbana,	US\$1,721,201.00	Art. 55 Ley del Sistema de Ahorro para Pensiones
Capital social mínimo de las sociedades proveedoras de dinero electrónico	US\$512,400.00)	Art. 2 Ley para Facilitar la Inclusión Financiera

Fuente: elaboración propia con base SFF (2018)

Anexo 2: Cálculo del ahorro de intereses post vigencia Ley contra la Usura (2013-2016)

La metodología para estimar el ahorro por cada periodo de cálculo es la siguiente:

- Se determinan aquellas operaciones cuyas tasas son sujetas a reducción de tasa de interés.
- Se determinó el monto de pagos de los intereses de esas operaciones.
- Se ajustó la tasa de esas operaciones, y se calculó nuevamente el monto de pago de intereses ajustados.
- Se determinó el ahorro a partir de la diferencia entre los montos de las operaciones con intereses sin ajuste con aquellas en las que implican ajustes.

SEGMENTOS Y RANGOS		1er Cálculo (1er Sem 13)	2do Cálculo (2do Sem 13)	3er Cálculo (1er Sem 14)	4to Cálculo (2do Sem 14)	5to Cálculo (1er Sem 15)	6to Cálculo (2do Sem 15)	7mo Cálculo (1er Sem 16)	8vo Cálculo (2do Sem 16)
1.	Crédito de Consumo para personas naturales								
	a. Con orden de descuento								
	11 1 - De hasta 12 SMUSC	\$10,871	\$302,227	\$145,94 4	\$23,313	\$5,959	\$1,923	\$444	\$735
	11 2 - De más de 12 SMUSC	\$8,158	\$374,151	\$53,863	\$14,255	\$1,417		\$4,168	\$3,070
	b. Sin orden de descuento								
	12 1 - De hasta 12 SMUSC	\$8,693,0 16	\$2,300,1 55	- \$19,710	\$1,289, 524	\$1,487, 054	\$1,866, 863	\$3,432, 495	\$7,357,6 82
	12 2 - De más de 12 SMUSC	\$1,200,5 54	\$483,121	\$42,916		\$4,466			\$1,502
2.	Créditos otorgados por medio de tarjetas de crédito								
	20 1 - De hasta 3 SMUSC								
	20 2 - De más de 3 y hasta 5 SMUSC								
	20 3 - De más de 5 SMUSC		\$3,737	\$5,174					
3.	Crédito para vivienda								
	a. Para adquisición y construcción de vivienda								
	31 1 - De más de 12 y hasta 23 SMUSC		\$21,903	\$5,087	\$5,297	\$447	\$1,365	\$1,804	
	31 2 - De más de 23 y hasta 112 SMUSC	\$64,547	\$182,117	\$21,024	\$3,406	\$29,751	\$5,453		
	31 3 - De más de 112 SMUSC	\$14,899	\$68,110	\$242		\$682	\$331		
	b. Para remodelación y reparación de vivienda								
	32 1 - De hasta 12 SMUSC		\$9,470	\$3,322	\$302		\$847	\$1,097	
	32 2 - De más de 12 y hasta 23 SMUSC		\$17,491	\$4,779	\$2,409	\$527	\$67		
	32 3 - De más de 23 y hasta 112 SMUSC		\$26,207	\$4,947	\$229			\$38	
	32 4 - De más de 112 SMUSC		- \$214,904	\$6,762					
4.	Crédito para empresa								

	42	- De más de 41 y hasta 75 SMUSC	\$48,260		\$75,596	\$12,015			\$2,165	
5.	Microcrédito Multidestino									
	51	a. subsistencia - De hasta 12 SMUSC	\$557	\$15,269,050	\$1,056,434	\$1,389,262	\$2,493,964	\$2,432,292	\$763,529	\$3,237,898
	52	b. acumulación simple - De más de 12 y hasta 24 SMUSC	\$4,176	\$554,496	\$16,340	\$2,818	\$2,186		\$28	
	53	c. acumulación ampliada - De más de 24 y hasta 41 SMUSC	\$9,071	\$191,827	\$3,877				\$135	
		Ahorro total	\$10,054,110	\$19,589,158	\$1,426,597	\$2,742,830	\$4,026,454	\$4,309,141	\$4,205,903	\$10,600,888

Fuente: Cálculos BCR

Fuente: (Asamblea Legislativa, 2013)

* SMUSC: Salario mínimo urbano sector comercio