

INT-1513

Distr.
INTERNA

LC/IN.55
9 de diciembre de 1988

ORIGINAL: ESPAÑOL

C E P A L

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

SISTEMA FINANCIERO DOMINICANO Y ASIGNACION
SELECTIVA DEL CREDITO */

*/ Este trabajo fue preparado por el consultor señor Apolinar Veloz, en el marco del Proyecto Conjunto PNUD/CEPAL RLA/87/003, Módulo II "Financiamiento del Desarrollo", con la colaboración de Magdalena Lizardo y Rolando M. Guzmán. Las opiniones expresadas en este documento, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, pueden no coincidir con las de la Organización.

88-12-1824

RECONOCIMIENTOS

Nuestro agradecimiento al personal de los Departamentos de Estudios Economicos y Financiero del Banco Central de la Republica Dominicana, sin cuya cooperacion este trabajo hubiese tropezado con insalvables dificultades.

LOS AUTORES.

I N D I C E

INTRODUCCION	MARCO GENERAL DE LA ECONOMIA DOMINICANA (1970-1987).....	1
I. ESTRUCTURA Y EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO DOMINICANO		
I.1	Instituciones Financieras Reguladas.....	9
I.2	Instituciones Financieras No Reguladas.....	14
I.3	Evolucion del Sistema Financiero Dominicano.....	19
II. INSTRUMENTOS DE POLITICA CREDITICIA EN LA REPUBLICA DOMINICANA		
II.1	Introduccion.....	29
II.2	La Politica de Encaje Legal.....	29
II.2.1	El Encaje Legal en la Decada de los Anos Ochenta.....	36
II.2.2	La Reforma Monetaria de 1985.....	37
II.2.3	Politica de Encaje Legal para las Instituciones Financieras Especializadas.....	41
II.3	La Movilizacion de Recursos Provenientes del Banco Central.....	43
II.3.1	Los Fondos de Desarrollo.....	43
II.3.2	Politica de Adelantos y Redescuentos	46
II.3	La Politica de Tasa de Interes.....	48
III. EFECTOS DE LA POLITICA CREDITICIA OFICIAL SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO.....		55
III.1	Introduccion	55
III.2	Efectos de la Politica de Tasas de Interes.....	57
III.3	Efectos de la Politica de Encaje Legal.....	61
III.4	Implicaciones Generales del Esquema de Regulacion.....	65
III.5	Recursos del Banco Central e Incentivos Fiscales: Una Influencia Positiva en el Proceso de Intermediacion.....	69
IV. ASIGNACION EFECTIVA DE LOS RECURSOS CREDITICIOS		
IV.1	Introduccion.....	73
IV.2	Credito de la Banca Comercial.....	76
IV.2.1	Distribucion Sectorial del Credito.....	76
IV.2.2	Distribucion Regional del Credito.....	80
IV.2.3	Distribucion Temporal de la Cartera de Credito.....	83
IV.3	El Alcance del Financiamiento del FIDE.....	85
IV.4	Intermediarios Financieros No Monetarios.....	90
CONCLUSIONES/.....		96
BIBLIOGRAFIA.....		110

INTRODUCCION

MARCO GENERAL DE LA ECONOMIA DOMINICANA: 1970-1987

La presente decada ha presenciado la reversion del proceso de crecimiento experimentado por la economia dominicana durante el periodo inmediatamente anterior. Durante la primera mitad de los anos setenta, en efecto, la economia dominicana conocio un proceso de rapida expansion. Esta expansion se manifestaba en elevadas tasas del crecimiento del producto interno bruto (PIB), impulsadas por el dinamismo del sector industrial, por el aumento de la inversion publica y favorables condiciones externas. De hecho, la tasa promedio de crecimiento anual del PIB real --superior al 10% durante periodo 1968-1974-- constituyo un hecho sin precedentes en la historia economica dominicana.

El proceso de expansion experimentado durante aquel periodo, se logro en un marco de relativo equilibrio externo e interno. En el orden externo, resulta indudable que la existencia de favorables condiciones internacionales contribuyo al buen desenvolvimiento de la economia dominicana. Entre estas condiciones, se pueden citar el mejoramiento de los terminos de intercambio comercial, el influjo de inversion extranjera y el acceso a mercados internacionales de capital en condiciones de plazos y costos financieros relativamente poco onerosos.

En el orden interno, un aumento sostenido del gasto de

inversion pudo ser financiado gracias a elevados niveles del ahorro publico. Este ahorro provino de la contraccion relativa del gasto corriente del gobierno, obtenido a su vez mediante el congelamiento de sueldos, salarios y empleo en el sector publico. Los reducidos niveles del deficit publico durante esos anos limitaron el aumento desbordado del credito primario a traves de la monetizacion de la deuda publica, a la vez que posibilito un aumento de la participacion del sector privado en el volumen total de credito bancario.

De este modo, la politica monetaria pudo ser congruente con la estabilidad requerida en el sector externo. Asi, el gobierno de turno llevo a cabo un manejo conservador de los medios de pago, a fin de evitar incrementos perjudiciales en los niveles de precios, logrando de esta forma contener presiones sustanciales sobre el tipo de cambio nominal, cuyo comportamiento fue estable entre 1967 y 1975. Al mismo tiempo, las presiones sobre el tipo de cambio fueron canalizadas fuera del mercado oficial de cambio al permitirse el uso de divisas propias (o en poder del publico) para determinadas transacciones con el resto del mundo.

Durante este periodo, el gasto publico se oriento a la construccion de la infraestructura fisica necesaria para el proyecto de expansion de la economia dominicana --presas, canales de riego, viviendas, etc--. En particular, el esfuerzo publico constituyo un gran acicate al fortalecimiento del

sector industrial, no solamente a traves de dotar de los servicios basicos al naciente parque industrial, sino tambien creando el marco legal que estableceria la vinculacion de la industria dominicana con el resto de la economia interna y el mercado mundial.

A partir de la segunda mitad de la decada de los setenta, la economia dominicana ha enfrentado un empeoramiento de las condiciones existentes en los mercados internacionales. En ese sentido, cabe destacar el aumento sustancial de los precios del petroleo, la caida del precio de su principal producto de exportacion y la reduccion del influjo de inversion extranjera, ademas de la privatizacion de los mercados internacionales de capital y la consiguiente elevacion de los costos financieros del endeudamiento externo.

Estos elementos repercutieron internamente, arrojando como resultado una tendencia al estancamiento del producto y la aparicion de fuertes desequilibrios, tanto macroeconomicos como a nivel sectorial. La nueva coyuntura internacional requeria de cambios estrategicos en la conduccion de la economia dominicana, a fin de enfrentar las condiciones adversas del nuevo panorama.

No obstante, los cambios requeridos en el manejo de la politica publica no tuvieron lugar. Por el contrario, se pretendio restablecer el ritmo de crecimiento del producto interno a traves de una politica expansiva del gasto publico

corriente. En un contexto de estancamiento de los ingresos publicos, esta politica repercutio en la aparicion de cuantiosos deficit fiscales que fueron financiados por el incremento del credito primario y el aumento de la deuda publica externa. De forma que el sector publico paso a ser un gran consumidor de los recursos del mercado financiero interno y externo.

El resultado de la politica expansiva del gasto publico fue un incremento de la demanda interna que no pudo ser satisfecho por la produccion local, conduciendo al aumento de las importaciones, las cuales fueron financiadas en gran parte con endeudamiento externo. Posteriormente, con el endurecimiento de las condiciones crediticias internacionales, la fluidez de recursos hacia paises como el nuestro se torno mas dificil, siendo este uno de los elementos que completo el marco para la depreciacion acelerada del signo monetario dominicano.

Dada la elevada dependencia del aparato productivo interno de las importaciones, los elementos anteriores generaron un proceso inflacionario sin precedentes en la historica reciente del pais. Si bien en los periodos 1967-1970 y 1971-1978 el ritmo de inflacion anual promedio fue de solo 2.4% y 7.0%, respectivamente, en los primeros cinco anos de la decada de los ochenta, este ritmo sobrepaso el 19.0%.

Es evidente que el incremento de la inflacion modifico el comportamiento de los agentes economicos, especialmente en el

mercado financiero, aumentando las solicitudes de créditos. Sin embargo, la existencia de regulaciones monetarias impidió el ajuste de la tasa de interés en los mercados financieros formales. En estas condiciones, se consolidó un mercado financiero informal, cuyas operaciones se realizan al margen de las disposiciones legales emanadas de las autoridades monetarias.

Los factores anteriormente descritos continuaron agudizándose en los años posteriores, dando lugar a la necesidad de concertar acuerdos entre el Gobierno y el Fondo Monetario Internacional --Acuerdo de Facilidad Ampliada, en 1983, y el Acuerdo Stand By en 1985--. No obstante, aun dentro del marco de tales Acuerdos, importantes variables macroeconómicas, y fundamentalmente el Producto Interno Bruto, mantuvieron tendencias negativas, en tanto que otras mostraban escasa mejoría.

Tras un período de aguda recesión, el ascenso de un nuevo gobierno, en 1986, ha implicado un nuevo esquema de política económica, cuyo propósito fundamental es restablecer los anteriores niveles de crecimiento económico. Con tales fines, el Gobierno empezó a ejecutar un amplio plan de inversiones públicas, especialmente en el sector de la construcción. Si bien en los años 1986-1987 se logró un significativo crecimiento del producto real, el mismo ha estado acompañado por la agudización de los desequilibrios, principalmente en los mercados cambiario y

financiero, así como agudizando el desequilibrio externo.

La inestabilidad de la tasa de cambio y las presiones inflacionarias derivadas de la monetización de elevados déficit del sector público consolidado continúan ejerciendo efectos perniciosos sobre la economía dominicana. El intento por contrarrestar tales efectos a través del aumento de las restricciones sobre el crédito bancario privado ha llevado al sistema financiero a una situación de grave iliquidez combinada, paradójicamente, con elevados niveles de emisión monetaria.

La tendencia por parte del público hacia el retiro masivo de depósitos --tanto con el propósito de mantener los niveles anteriores de consumo y satisfacer mayores requerimientos de capital de trabajo, como con la finalidad de protegerse de la pérdida del valor real de sus activos a través de la adquisición de moneda extranjera y/o adquisición de bienes raíces--, se ha convertido en una fuerza que amenaza permanentemente la estabilidad del sistema financiero.

Dentro de este contexto, caracterizado por la aguda escasez de recursos, adquiere particular importancia estudiar los cambios en el comportamiento de las variables que condicionan la distribución y uso del ahorro en la República Dominicana. Mas aun, si se toma en consideración que el marco institucional y legal en que opera el sistema financiero dominicano fue creado para responder a un ambiente de estabilidad macroeconómica que ya

no existe.

En este trabajo, precisamente, se analiza la evolucion de la asignacion del credito en la Republica Dominicana, en funcion de los cambios operados en las condiciones macroeconomicas. En particular, se resalta las modificaciones en las politicas disenadas por las autoridades que inciden en el volumen, costo y canalizacion selectiva del credito, asi como las implicaciones principales de tales politicas.

Este estudio consta de cinco capitulos. En el primer capitulo, se aborda brevemente la estructura y evolucion del sistema financiero dominicano. En el segundo, se analiza los mecanismos e instrumentos de politica usados por las autoridades monetarias para influir sobre el volumen y distribucion del credito; a saber, las politicas de encaje legal, fijacion de tasas de interes y movilizacion de recursos provenientes del Banco Central. El tercer capitulo, analiza los efectos de las politicas senaladas, en terminos de transferencias implicitas de recursos, asi como sus efectos diferenciados sobre los niveles de rentabilidad y competitividad relativa de las distintas entidades del sistema.

El cuarto capitulo centra su atencion en la distribucion efectiva de los recursos financieros, en terminos geograficos y sectoriales, como una forma de evidenciar los niveles de correspondencia entre la intencion de la politica creditica y la

asignacion del credito efectivamente realizada. Por su magnitud y significacion dentro de las operaciones financieras, asi como la disponibilidad de datos al respecto, la banca comercial y los fondos de desarrollo ocupan una parte destacada. Conviene indicar que la asignacion crediticia de las empresas financieras no reguladas por leyes especiales no es abordada con amplitud en este estudio. Por su muy reciente institucionalizacion y la carencia de informacion pertinente, la asignacion del credito por parte de estas instituciones deberia ser objeto de un estudio particular. Finalmente, son presentadas las conclusiones y recomendaciones que se estima necesarias.

CAPITULO I

ESTRUCTURA Y EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO DOMINICANO

La configuracion actual del sistema financiero dominicano es resultado tanto de acciones deliberadas de politica gubernamental, implementadas con el proposito de imprimir una determinada direccion al desarrollo del sector financiero en funcion de las prioridades sectoriales asignadas por la politica de crecimiento, como de adecuaciones de las propias instituciones financieras a los cambios macroeconomicos que han incidido en sus niveles de rentabilidad.

Estos factores explican la coexistencia, en los anos ochenta, de un sector financiero fuertemente regulado junto a instituciones con amplios niveles de flexibilidad e informalidad, lo cual le permitio a estas ultimas soslayar los efectos del proceso de represion financiera iniciado a fines de la decada anterior.

I.1 Instituciones Financieras Reguladas

El sistema financiero regulado esta formado por instituciones monetarias e instituciones no monetarias. Al primer grupo pertenecen el Banco Central de la Republica Dominicana y los Bancos Comerciales, mientras que en el segundo se ubican los Bancos de Desarrollo, los Bancos Hipotecarios y de la Construccion, las Asociaciones de Ahorros y Prestamos y los

Intermediarios Financieros No Monetarios Publicos.

Aun cuando muchas de estas instituciones fueron legalmente constituidas con anterioridad a la decada de los anos setenta, es en esa decada cuando se produce la consolidacion de las mismas, al amparo de un marco regulatorio y de incentivos que propicio la especializacion de sus actividades en funcion de las características de los sectores economicos hacia los cuales debian canalizar el ahorro captado.

Este esquema institucional, aun cuando ha sufrido modificaciones a lo largo de los anos, ha mantenido un tratamiento diferenciado para cada tipo de institucion en lo que respecta a tasas de interes, plazos de los prestamos, fuentes de obtencion de recursos, requerimientos legales para la constitucion de la empresa y, en general, distintos niveles de regulacion y control por parte de las autoridades monetarias.

El Banco Central, creado en 1947, ademas de sus funciones de entidad emisora, regula el funcionamiento del sistema bancario con el objetivo de mantener la estabilidad macroeconomica, la salvaguarda de los depositantes, la liquidez del sistema y la canalizacion del credito de acuerdo a objetivos prioritarios. En el desempeno de estas dos ultimas funciones, se destacan por su importancia la politica de Adelantos y Redescuentos --mediante la cual el banco opera como prestamista de ultima instancia-- y la adminstracion del Fondo de Inversion para el Desarrollo Economico

CUADRO No. 1
REGULACIONES PRINCIPALES EMPRESAS FINANCIERA
(1988)

CONCEPTO/INSTITUCION	BANCO/COMERCIALES	BANCO/DE DESARROLLO	BANCO/HIPOTECARIO	BANCO/DE AHORROS Y PRECISTOS	EMPRESAS FINANCIERAS
I. REQUISITOS DE CAPITAL Y RESERVAS:					
a) Capital Pagado Otis. Principal	RD\$10 millones	RD\$10 millones	RD\$6 millones	RD\$200,000	RD\$1 millon (incl. Semt.)
-En el Distrito Nacional	RD\$5 millones	RD\$3 millones	RD\$3 millones	--	RD\$500,000
Capital Pagado Sucursales y Agencias	RD\$1 millon	RD\$500,000	RD\$600,000	--	RD\$100,000 (inc. Stgo)
-En el Distrito Nacional	RD\$500,000	--	RD\$300,000	--	RD\$50,000
-En el Depto del Pais	20% del capital pagado	--	10% cap. pagado	20% del total de ahorros	
b) Reserva Bancaria Legal	5% anual sobre las Utilidades	5% anual sobre las Utilidades	5% anual sobre las Utilidades	5% anual sobre las Utilidades	5% anual sobre las Utilidades
c) Reserva Legal SegunCodigo Comercio	50% en un minimo de 5 accionistas, con participacion maxima de 20% en forma individual. El 50% restante en un minimo de 20 accionistas con no mas del 5% de forma individual.	50% en un minimo de 5 accionistas, con participacion maxima de 20% en forma individual. El 50% restante en un minimo de 20 accionistas con no mas del 5% de forma individual.	50% en un minimo de 5 accionistas, con participacion maxima de 20% en forma individual. El 50% restante en un minimo de 20 accionistas con no mas del 5% de forma individual.		
II. COMPOSICION CAPITAL PAGADO					
III. LIMITES DE CREDITO:					
IV. ACCESO A RECURSOS DEL BANCO CENTRAL:	Adelantos y Redescuentos FIDE e INFANTUR.	Adelantos y Redescuentos FIDE e INFANTUR.	Adelantos y Redescuentos FIDE e INFANTUR.	No reciben recursos del Banco Central	No reciben recursos del Banco Central
V. LIMITES A INVERSION EN ACTIVOS FIJOS	8% maximo del capital y reservas en primer ano de operaciones.	8% maximo del capital y reservas en primer ano de operaciones.	8% maximo del capital y reservas en primer ano de operaciones.	15% de su activo total	15% de su activo total
VI. INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE RECURSOS:	Depositos a la vista, Depositos a Plazo, Depositos Especiales, Fondos de Administracion, Prestamos Externos.	Emision de Bonos y Certific. Financieros, Prestamos internos y Prestamos externos.	Emision Cédulas Hipot. Certific. Financieros, Prestamos internos y Prestamos externos.	Depositos de ahorro, Depositos a Plazo, Prestamos y depósitos del BNV, Contratos de participacion hipotecaria, Depositos a plazo USA, Prestamos Externos, Certific. Financieros.	Certific. de Inversion y Fondos de Inversion, Otros Prestamos y obligaciones.

FUENTE: BANCO CENTRAL: Resoluciones Diversas.
Iaa. Minerva y Eunice Lluberes: "El Sector Financiero", Periodico MDV, 30 de Junio del 1988, Pag. 11.

(FIDE) y el Fondo para el Fomento de la Infraestructura Turística (INFRATUR), a través de los cuales se suministra recursos subsidiados a fin de promover el desarrollo de determinados sectores.

A su vez, los bancos comerciales movilizan recursos captados a través de depósitos a la vista, de ahorros y a plazo; desde 1981, estas instituciones pueden emitir certificados de depósitos. En adición, Los bancos comerciales pueden hacer uso de los recursos aportados por FIDE, INFRATUR, adelantos y redescuentos. Estas entidades se encuentran sometidas a los mayores requerimientos de encaje legal respecto a las demás entidades del sistema, así como también a las más elevadas exigencias de capital y reservas para su instalación. La mayor parte de los préstamos de la Banca Comercial --dirigidos básicamente al manufacturero y el comercio-- están concertados a un plazo no mayor de 3 años, siendo limitada la cantidad de recursos que pueden prestar a plazos superiores.

Las asociaciones de ahorros y préstamos, legalmente constituidas en 1962, fueron las primeras instituciones financieras no monetarias privadas que se desarrollaron en el país. Estas asociaciones son entidades mutualistas con el propósito de financiar la adquisición, construcción y reparación de viviendas, estando autorizadas a captar depósitos de ahorros y a plazo y a emitir bonos y certificados financieros. Sus

actividades estan reguladas por el Banco Nacional de la Vivienda.

Posteriormente, en 1966, surgieron las instituciones financieras de desarrollo --mas tarde llamadas bancos de desarrollo--, con la finalidad especifica de propiciar la participacion del capital privado o mixto en la creacion de empresas destinadas a contribuir al desarrollo del pais. Este apoyo debia canalizarse a traves del financiamiento a la actividad industrial, agricola, pecuaria, minera, transporte, turismo, exportacion y otros servicios de apoyo a la produccion.

Los bancos de desarrollo se especializan en suministrar prestamos de mediano y largo plazo; su financiamiento a corto plazo se provee solamente a usuarios de prestamos de mediano y largo plazo en el caso de que estos ultimos creditos no hayan sido totalmente desembolsados. Aun cuando pueden emitir certificados financieros y bonos, la mayor parte de sus recursos provienen de los fondos de FIDE e INFRATUR y de los adelantos redescuentos.

Los bancos hipotecarios, creados en 1972, estan especializados en el financiamiento a la industria de la construccion, tanto para fines habitacionales como industriales, comerciales, hoteleria y otros servicios. Aunque en principio estos bancos fueron conformados para operar en el mediano y largo plazo --siendo limitadas sus operaciones de corto plazo al financiamiento de capital de trabajo a las empresas dedicadas a

la ejecucion de proyectos de construccion--, en 1985 fueron autorizadas a prestar con vencimientos de corto plazo solo a ciertas actividades relacionadas con la construccion.

En su mayor parte, los recursos manejados por los bancos hipotecarios proviene de la emision de bonos y certificados financieros, asi como de la captacion de depositos a plazo. Ademas, pueden hacer uso de los fondos de FIDE e INFRATUR, pero no asi de los adelantos y redescuentos.

El sistema financiero publico no monetario esta integrado por un grupo de instituciones publicas de fomento, dentro de las cuales se destacan el Banco Agricola, el Banco Nacional de la Vivienda, la Corporacion de Fomento Industrial y el Instituto de Desarrollo y Credito Cooperativo.

Como su nombre lo indica, el Banco Agricola se dedica al financiamiento del sector agropecuario, otorgando servicios de asistencia tecnica a los beneficiarios de sus creditos. La Corporacion de Fomento Industrial (1962) canaliza recursos para el financiamiento de la produccion industrial, fundamentalmente capital de trabajo, en tanto que el Instituto de Desarrollo y Credito Cooperativo (1963) fomenta la formacion y desarrollo de empresas cooperativas. Por ultimo, el Banco Nacional de la Vivienda regula y supervisa las operaciones de las Asociaciones de Ahorros y Prestamos.

I.2 Instituciones Financieras no Reguladas por Leyes Especiales

Las instituciones financieras no reguladas abarcan un amplio numero de empresas que inicialmente operaban sin sujetarse a la regulacion de las autoridades monetarias, atendiendo unicamente a las disposiciones delCodigo de Comercio. Dentro de este conjunto de instituciones se ubican las Financieras Comerciales, Grupos Financieros, Sociedades Inmobiliarias, Casas de Prestamos de Menor Cuantia y Emisoras de Tarjetas de Credito.

Estas instituciones se han caracterizado por no estar sujetas a un control efectivo en la fijacion de las tasas y comisiones activas y pasivas. Sin embargo, en enero de 1985, se inicio un lento proceso de reglamentacion de las instituciones mas importantes que operan dentro de este mercado, en un intento de recolectar informacion sobre la evolucion del subsector, sentar las bases para una mayor proteccion al inversionista y contrarrestar los efectos perniciosos que la operacion de estas empresas ejerce indirectamente sobre la programacion financiera y monetaria por parte del Banco Central.

Las Financieras Comerciales son empresas dedicadas primordialmente al financiamiento de corto plazo de actividades productivas y comerciales con escasa probabilidad de ser objeto de credito por parte de las instituciones financieras del sector regulado. Estas empresas captan recursos del publico mediante la colocacion de certificados de inversion, fondos en administracion

y otras obligaciones.

Un numero significativo de estas empresas financieras ha mantenido estrechos vinculos con el sector financiero regulado, de donde provienen parte importante de los gerentes de las financieras mas organizadas y con mayor presencia en el mercado. Ha sido en las financieras comerciales donde el proceso de regulacion por parte de las autoridades se ha manifestado con mayor intensidad; desde 1987, las mismas estan sujetas al mantenimiento de un 10% de reserva de encaje para salvaguardar los recursos provenientes de certificados de inversion y fondos en administracion, al pago de impuestos de patentes, requisitos minimos de capital y a una remision mas sistematica de sus balances financieros al Banco Central. En mayo de 1988, las autoridades monetarias prohibieron que estas instituciones recibieran en lo adelante depositos y prestamos provenientes de las instituciones financieras reguladas, medida que seria revocada posteriormente debido a los problemas de iliquidez que presentaban las financieras comerciales.

Los Grupos Financieros estan conformados por dos o mas instituciones financieras, reguladas y/o no reguladas, vinculadas a traves de la posesion mutua de acciones en cada empresa integrante del grupo. A inicios de 1988, existian 30 de estos conglomerados. Los grupos financieros operan con el objetivo de desviar hacia las entidades no reguladas

pertencientes al grupo ciertas operaciones que no son permitidas a las empresas reguladas, además de captar recursos que son posteriormente destinados al financiamiento de las actividades de las distintas empresas que forman el grupo. Los grupos financieros han servido como mecanismo para minimizar los efectos de las restricciones impuestas sobre cada una de las instituciones del sector regulado.

En marzo de 1988, fue aprobada una resolución de la Junta Monetaria que regula las actividades de los grupos financieros, limitando su fuente de captación de recursos únicamente a la compra y venta de acciones de la propia sociedad o de terceras personas. Aunque se ha concedido varias prorrogas para que los grupos financieros se acojan a esta disposición, los mismos han estado gestionando la aprobación de un proyecto de ley que les permita captar recursos del público en forma de depósitos.

Las Sociedades Inmobiliarias se especializan en el financiamiento a la construcción y adquisición de viviendas, así como a la administración y mantenimiento de bienes inmuebles. Muchas de estas empresas mantienen fuertes lazos con los bancos hipotecarios, lo que le permite a estos últimos canalizar sus préstamos de corto plazo no autorizados por las regulaciones existentes.

Las casas de préstamos de menor cuantía están autorizadas a realizar préstamos personales de hasta RD\$500 a una tasa de

interés regulada por las autoridades. En la práctica, estas empresas realizan diversas actividades fuera del área de operación señalada por las disposiciones vigentes.

Por último, las Empresas Emisoras de Tarjetas de Crédito se especializan en proveer préstamos a corto plazo para el consumo a personas de medianos y altos ingresos. En el país operan empresas tanto empresas locales como representantes de tarjetas internacionales. Para la obtención de una tarjeta de crédito se requiere un mínimo de ingresos mensuales, referencias personales y cuenta bancaria y/o carta de trabajo. Por este servicio se carga una tarifa anual dependiendo de la clase de tarjeta además de una comisión por mora en la liquidación de los balances.

El crecimiento del conjunto de las instituciones financieras no reguladas ha sido vertiginoso. De 28 empresas existentes en 1970 (esencialmente casas de préstamos de menor cuantía), se pasa a 304 en 1979. En 1985, la cifra ascendía a 700, estimándose que en la actualidad sobrepasan las 1,000 empresas.

Dado que muchas de estas empresas no se han acogido a las regulaciones oficiales, es difícil conocer el volumen de recursos que canalizan y la evolución de sus operaciones. En este sentido, a manera de ilustración se presenta a continuación información extraída de una muestra de 142 empresas financieras comerciales cuyos estados financieros al 31 de diciembre de 1987 habían sido publicados en la prensa nacional. Esta muestra representa el 29%

de las empresas financieras comerciales registradas en la Superintendencia de Bancos.

Si se asume que las características de la muestra son representativas del total de 490 empresas financieras registradas en la Superintendencia de Bancos, podemos inferir un alto grado de concentración en este segmento del mercado financiero no regulado. Esta concentración se refleja en el hecho de que el 4.9% de las empresas de la muestra absorbe un 29.3% del activo total, al tiempo que un 42.9% apenas maneja un 7.05% del activo. Este último grupo corresponde a empresas muy pequeñas --con activos inferiores a RD\$2.5 millones--, las cuales pueden caracterizarse por el hecho de que sus operaciones activas se hallan respaldadas por el propio capital de la empresa en mayor medida que en los recursos captados del público; esto se refleja en un bajo valor de su relación pasivo/capital contable.

Al 31 de diciembre de 1987, las empresas de la muestra poseían activos ascendentes a RD\$1,080.7 millones, mientras el volumen de préstamos ascendía aproximadamente a RD\$814 millones. A partir de las características de estas 142 empresas, el activo total de las 409 empresas financieras registradas al 31 de diciembre de 1987 puede ser estimado en alrededor de RD\$3,700 millones, lo cual representa aproximadamente 32.7% del total de activos no consolidados del sector financiero regulado. A su vez, la estimación del volumen de préstamos movilizados por las

Cuadro 2A

EMPRESAS FINANCIERAS: BALANCE GENERAL

(AL 31 de diciembre de 1987)

Según monto de activos	Distri- bución en	Disponi- bilidades	Inversiones	Crédito neto	Otros activos	Total activos	Depósitos y obligac.	Otros pasivos	Total pasivos	Capital contable
VALORES ABSOLUTOS (Millones RD\$)										
(Menos de RD\$ 2,500,000)	61	8.71	4.32	52.67	10.49	76.19	30.49	8.60	39.09	37.13
(RD\$ 2,500,000 - RD\$ 12,000,000)	53	26.76	17.86	234.35	29.19	308.17	204.11	34.33	238.43	69.74
(Más de RD\$ 12,000,000)	28	68.19	33.80	527.14	67.21	696.34	521.70	64.18	585.88	110.45
(RD\$ 12,000,000 - RD\$ 30,000,000)	21	36.90	20.88	285.67	36.35	379.79	263.77	48.97	312.73	67.08
(Más de RD\$ 30,000,000)	7	31.29	12.92	241.48	30.86	316.54	257.93	15.22	273.15	43.39
TOTAL	142	103.67	55.98	814.16	106.89	1,080.70	756.30	107.10	863.40	217.30
DISTRIBUCION PORCENTUAL										
(Menos de RD\$ 2,500,000)	42.96	8.41	7.72	6.47	9.81	7.05	4.03	8.03	4.53	17.08
(RD\$ 2,500,000 - RD\$ 12,000,000)	37.32	25.82	31.91	28.78	27.31	28.52	26.99	32.05	27.62	32.09
(Más de RD\$ 12,000,000)	19.72	65.78	60.37	64.75	62.88	64.43	68.98	59.93	67.86	50.83
(RD\$ 12,000,000 - RD\$ 30,000,000)	14.79	35.60	37.29	35.09	34.01	35.14	34.88	45.72	36.22	30.86
(Más de RD\$ 30,000,000)	4.93	30.18	23.08	29.66	28.87	29.29	34.10	14.21	31.64	19.97
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
DISTRIBUCION PORCENTUAL										
(Menos de RD\$ 2,500,000)	11.44	8.69	5.67	69.12	13.76	100.00	40.02	11.28	51.30	48.70
(RD\$ 2,500,000 - RD\$ 12,000,000)	8.69	9.79	5.80	76.05	9.47	100.00	66.23	11.14	77.37	22.63
(Más de RD\$ 12,000,000)	9.79	9.72	4.85	75.70	9.65	100.00	74.92	9.22	84.14	15.88
(RD\$ 12,000,000 - RD\$ 30,000,000)	9.72	9.88	5.50	75.22	9.57	100.00	69.45	12.89	82.34	17.66
(Más de RD\$ 30,000,000)	9.88	9.59	4.08	76.28	9.75	100.00	81.48	4.81	86.29	13.71
TOTAL	9.59	9.59	5.18	75.34	9.89	100.00	69.98	9.91	79.89	20.11

Fuente: Estados financieros de las financieras comerciales publicados.

CUADRO No. 2B
INDICADORES DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS

	Pasivo/ Capital Contable	Pasivo/ Activo	Activo/ Capital Contable	Caja y Depositos/ Pasivo	Activo Corriente/ Pasivo	Activos Productivos/ Activos	Activos Fijos/ Activos
(Menos de RD\$2,500,000)	1.05	0.51	2.05	0.22	1.73	0.77	0.07
(RD\$2,500,000 - RD\$12,000,000)	3.42	0.77	4.42	0.11	1.18	0.83	0.04
(Mas de RD\$12,000,000)	5.30	0.84	6.30	0.12	1.09	0.82	0.04
(RD\$12,000,000 - RD\$30,000,000)	4.66	0.82	5.66	0.12	1.11	0.82	0.04
(Mas de RD\$30,000,000)	6.29	0.86	7.29	0.11	1.07	0.82	0.03
TOTAL	3.97	0.80	4.97	0.12	1.15	0.82	0.04

FUENTE: Estados Financieros de las Financieras Comerciales Publicados

CUADRO No. 2C
SISTEMA BANCARIO NO CONSOLIDADO
31 Diciembre 1987
(En millones RD\$)

	Activos	Pasivos	Credito Sector Privado	Obligac. Sector Privado	CAPITAL, RESERVAS Y UTILIDADES
INSITUIONES					
Bancos Comerciales	6,127	5,473	4,277	4,529	655
Bancos de Desarrollo	757	610	659	312	147
Bancos Hipotecarios	1,397	1,177	1,159	1,074	220
Asociaciones de Ahorros y Prestamos	1,975	1,876	1,468	1,794	100
Intermed. Financ. No Monetarios Publicos	1,142	797	883	352	346
Financieras Comerciales					
Muestra de 142 empresas	1,081	863	814	756	217
Estimacion Universo (**)	3,729	2,979	2,809	2,610	750

(*) Excluye el Capital Contable
(**) A partir de la muestra de 142 financieras comerciales se infiere las informaciones correspondiente al universo de 490 financieras comerciales registradas en la Superintendencia de Bancos.

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana
Estados Financieros de las Financieras Comerciales Publicados

financieras comerciales asciende a poco mas de RD2,800 millones, lo cual representa 33.2% de los prestamos del sistema financiero formal, excluyendo al Banco Central.

Si se toma en cuenta que estas cifras corresponden unicamente a las financieras comerciales, se colige que la magnitud de recursos manejados por el sistema financiero no regulado por leyes especiales es muy significativo. Esto justifica la necesidad urgente de las autoridades de ejercer una supervision adecuada sobre las mismas.

Sin embargo, a pesar del esfuerzo de las autoridades tendiente a la supervision de las instituciones financieras no reguladas, aun quedan importantes segmentos del mercado que no se han acogido a las disposiciones dictadas por la Junta Monetaria, al tiempo que permanecen practicas y normas contractuales muy heterogeneas en lo que respecta a la relacion de las empresas con los inversionistas y prestatarios.

I.3 Evolucion del Sistema Financiero Dominicano

A principios de los anos setenta, la economia dominicana aun no contaba con una estructura financiera de proporciones sobresalientes. Fundamentalmente, la actividad financiera se hallaba limitada a las operaciones de unos pocos bancos comerciales, propiedad en gran parte del capita extranjero o estatal.

Sin embargo, con el inicio del rapido proceso de

crecimiento experimentado a inicios de los años setenta, la economía empezó a demandar una mayor fluidez en los mecanismos de promoción, movilización y uso del ahorro. Esta necesidad solo podía ser satisfecha con la articulación de un andamiaje bancario hasta aquel momento inexistente.

De este modo, la actividad financiera empezó a experimentar un proceso de intensa institucionalización, viabilizado tanto por la iniciativa privada como por el impulso gubernamental. Mediante ese proceso, se fue conformando la mayor parte de las entidades que a partir de entonces han orientado el proceso de intermediación de los recursos financieros. Igualmente, se solidificaron otras instituciones que aun existiendo desde antes solo habían logrado un escaso desarrollo de sus operaciones.

En términos institucionales, la ampliación de la cobertura del sistema financiero regulado se advierte fácilmente. En 1960, tan solo se habían instalado 4 bancos comerciales, los cuales apenas contaban con 4 oficinas en todo el territorio nacional. En 1970, el número de bancos comerciales se había duplicado, advirtiéndose además la presencia de 11 asociaciones de ahorros y préstamos y 2 bancos de desarrollo; a este grupo de empresas correspondía alrededor de 10 oficinas en todo el país. Ya en 1986, la estructura institucional del sistema financiero regulado agrupa un amplio número de oficinas e instituciones: 23 bancos comerciales, 19 asociaciones de ahorros y préstamos, 29 bancos de

CUADRO No. 3
EVOLUCION INSTITUCIONAL SISTEMA FINANCIERO REGULADO
(1960-1986)

INSTITUCIONES	1960	1970	1980	1986
No. INSTITUCIONES				
I. BANCOS COMERCIALES	4	8	12	23
II. ASOC. DE AHORROS Y PRESTAMOS	--	11	15	19
III. BANCOS DE DESARROLLO	--	2	17	29
IV. BANCOS HIPOTECARIOS	--	--	8	13
No. OFICINAS				
I. BANCOS COMERCIALES	26	76	134	200
II. ASOC. DE AHORROS Y PRESTAMOS	--	25	57	77
III. BANCOS DE DESARROLLO	--	2	20	26
IV. BANCOS HIPOTECARIOS	--	--	19	26

FUENTE : SUPERINTENDENCIA DE BANCOS:
Anuarios Estadísticos.

desarrollo y 15 bancos hipotecarios; las operaciones de estas entidades se realizan a través de mas de 300 oficinas en todo el país.

En los últimos tres lustros, el sistema financiero dominicano ha crecido considerablemente. Durante el periodo 1974-1987 las instituciones financieras reguladas virtualmente han duplicado su volumen de activos y captaciones reales; aunque en menor medida, también han incrementado considerablemente el volumen de crédito real.

En efecto, los activos reales para el sistema financiero regulado consolidado (excluido el Banco Central) pasaron de RD\$1,562 millones en 1974 a RD\$3,003 en 1987, tomando como base el nivel de precios del 1980; si se incluye al Banco Central, este crecimiento sería cercano a un 75% (1). El crédito interno real consolidado, incluyendo al Banco Central, se elevó de RD\$2,106.74 millones a RD\$3,602 millones en el periodo 1974-1987. A su vez, las captaciones reales (2) del sistema pasaron de RD\$1,224 millones a RD\$2,226 millones en igual periodo.

(1) En esta consolidación se elimina la totalidad de las operaciones interbancarias, incluyendo las operaciones activas y pasivas del Banco central con el resto de las entidades financieras reguladas.

(2) Las captaciones incluyen los depósitos a la vista, de ahorros y a plazos de los bancos comerciales, y los depósitos y pasivos emitidos por las instituciones financieras no monetarias.

No obstante el crecimiento real del sistema, el proceso de intermediación financiera (medido por la relación entre los activos respecto al PIB nominal), ha tendido a caer en los años recientes. Excluyendo al Banco Central, la intermediación financiera crece tendencialmente de forma sostenida a lo largo del periodo 1974-1983, año en que alcanza el nivel máximo de 61.2%; en lo adelante, cae abruptamente hasta descender al 48.8% en 1987, prácticamente a un nivel similar al del 1977.

En los años del 1974-1978, la profundización del proceso de intermediación fue básicamente resultado a una mayor capacidad del sistema bancario (excluido el Banco Central) de expandir sus activos, particularmente el crédito. En 1979-1980, la caída en el índice de intermediación financiera es menos acentuada gracias a la elevación del crédito aportado por el Banco Central. El cambio de gobierno en 1978, junto a la presencia de presiones inflacionarias, parece haber alentado desconfianza en el sector bancario y en el resto del empresariado nacional, lo que motivó la reducción en los niveles de inversión privada y, en consecuencia, una menor demanda de crédito por parte de los grupos empresariales.

En el periodo 1981-1983, la intermediación financiera crece, en parte como respuesta a los cambios en las disposiciones que regulaban las tasas de interés activas y pasivas como también al aumento en los activos del Banco Central. El descenso de la

CUADRO No. 4
 CUENTAS DEL SISTEMA FINANCIERO A PRECIOS CONSTANTES
 (En Millones RD\$ de 1980)

Año	ACTIVOS							TOTAL
	Banco Central	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Hipotecarios	Ahorros y Prestamos Privados	Financ. Monetarios	Financ. Publicos	
1974	745.10	1,229.15	28.44	9.56	76.09	108.19	225.21	1,562.56
1975	747.71	1,280.52	26.41	15.58	98.09	139.88	226.79	1,647.20
1976	803.28	1,387.83	41.51	27.07	135.06	203.43	242.76	1,830.02
1977	856.43	1,454.28	63.44	41.95	193.80	264.84	279.07	1,910.99
1978	906.21	1,561.09	82.65	368.75	514.84	584.30	310.87	2,279.99
1979	1,033.33	1,770.80	120.48	399.89	651.60	747.67	257.91	2,203.30
1980	1,124.70	1,872.14	152.70	481.67	831.83	926.36	322.35	2,292.90
1981	1,250.02	1,994.79	198.34	548.01	926.36	1,000.15	326.72	2,502.14
1982	1,346.81	1,819.94	245.44	302.20	516.76	806.76	306.72	2,694.49
1983	1,411.48	1,691.02	97.80	319.90	476.79	864.55	250.84	2,409.26
1984	1,459.52	1,273.86	94.17	353.97	476.79	864.55	211.34	2,766.10
1985	1,223.89	1,613.52	110.47	450.73	539.55	1,135.11	250.93	3,003.73
1986	1,074.97	1,617.68	144.84	450.73	539.55	1,135.11	250.93	3,003.73
1987	560.82	1,212.51	23.44	9.56	76.09	108.19	225.21	1,545.92
1974	550.23	1,255.86	23.44	15.38	98.09	139.88	226.79	1,622.53
1975	537.18	1,346.04	41.51	27.07	135.06	203.43	242.76	1,792.23
1976	539.51	1,335.58	49.09	41.95	193.80	264.84	279.07	1,859.48
1977	563.45	1,422.31	63.44	82.65	368.75	514.84	310.87	2,248.02
1978	691.47	1,340.25	63.44	120.48	399.89	584.30	257.91	2,162.00
1979	821.80	1,345.60	62.30	152.70	434.60	649.60	270.50	2,262.70
1980	953.80	1,414.20	67.64	198.34	479.76	747.67	322.35	2,482.29
1981	1,171.00	1,461.08	73.99	245.44	510.62	830.05	326.72	2,617.85
1982	1,337.18	1,535.69	81.84	295.43	548.01	926.36	321.32	2,831.23
1983	1,194.42	1,460.18	87.73	300.20	516.76	804.68	304.78	2,669.64
1984	855.57	1,236.58	94.01	301.64	476.79	864.55	250.48	2,363.20
1985	672.58	1,381.53	110.43	339.18	476.79	864.55	211.21	2,719.14
1986	576.72	1,572.24	144.69	417.87	539.55	1,102.10	250.90	2,925.24
1974	1,032.75	0.85	5.10	127.21	133.16	133.16	0.49	1,224.40
1975	1,032.75	2.18	12.62	131.30	146.70	146.70	17.27	1,246.72
1976	1,032.75	2.54	20.86	156.62	180.03	180.03	23.54	1,286.32
1977	1,032.75	4.34	33.53	173.01	216.88	216.88	29.07	1,328.70
1978	1,032.75	10.36	64.70	399.01	468.08	468.08	36.27	1,587.10
1979	1,032.75	12.86	97.95	420.14	530.94	530.94	48.35	1,662.05
1980	1,032.75	18.30	124.50	448.80	591.60	591.60	64.50	1,738.95
1981	1,032.75	21.46	169.81	491.12	682.39	682.39	86.05	1,951.20
1982	1,032.75	32.10	212.00	535.52	773.63	773.63	88.48	1,950.87
1983	1,032.75	43.97	245.34	594.33	884.25	884.25	91.85	2,058.86
1984	1,032.75	51.06	251.22	577.70	879.97	879.97	87.80	2,050.52
1985	1,032.75	58.63	257.85	511.95	828.29	828.29	67.25	1,978.29
1986	1,032.75	77.64	313.55	986.51	986.51	986.51	67.94	2,137.21
1987	1,032.75	95.14	376.51	639.02	1,110.67	1,110.67	69.27	2,261.69

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana.

CUADRO No. 5
INTERMEDIACION FINANCIERA SEGUN TIPO DE INSTITUCION

Año	Banco Central		Bancos Comerciales		Bancos de Desarrollo		Bancos Hipotecarios		Asociaciones de Ahorro y Préstamos		Instituciones Financ. No Monetarias Privadas		Instituciones Financ. Monetarias Publicas		Total Sin Banco Central		TOTAL SISTEMA		
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos			
1974	15.01	24.76	0.47	0.17	1.53	2.18	4.54	31.48	46.49									46.49	
1975	14.32	24.52	0.51	0.29	1.88	2.68	4.34	31.54	45.86									45.86	
1976	14.48	24.94	0.74	0.49	2.43	3.67	4.38	32.99	47.47									47.47	
1977	15.04	24.36	0.86	0.74	3.40	5.00	4.20	33.56	48.59									48.59	
1978	15.17	24.34	1.06	1.38	6.17	8.62	5.20	38.16	53.32									53.32	
1979	16.44	21.68	1.02	1.92	6.36	9.30	4.10	35.05	51.49									51.49	
1980	16.32	20.62	0.94	2.30	6.57	9.80	4.07	34.48	51.40									51.40	
1981	18.03	20.66	0.98	2.86	6.95	10.78	4.65	36.09	54.12									54.12	
1982	18.98	21.06	1.04	3.46	7.22	11.72	4.60	37.58	56.36									56.36	
1983	21.87	22.25	1.13	4.06	7.54	12.73	4.45	39.43	61.29									61.29	
1984	17.65	18.52	1.10	3.78	6.46	11.34	3.84	35.70	51.34									51.34	
1985	18.38	16.56	1.22	4.18	6.46	11.34	3.26	31.33	50.30									50.30	
1986	15.86	20.68	1.41	4.83	6.10	12.08	2.70	25.40	43.04									43.04	
1987	12.86	19.38	1.73	5.39	6.45	13.88	3.00	23.92	40.78									40.78	
CREDITO INTERNO CONSOLIDADO / PIB NOMINAL (%)																			
1974	11.30	24.43	0.47	0.17	1.53	2.18	4.54	31.14	42.44									42.44	
1975	10.54	24.05	0.51	0.29	1.88	2.68	4.34	31.07	41.60									41.60	
1976	10.76	24.26	0.74	0.49	2.43	3.67	4.38	32.31	43.07									43.07	
1977	10.53	23.45	0.86	0.74	3.40	5.00	4.20	32.65	43.18									43.18	
1978	11.10	23.80	1.06	1.38	6.17	8.62	5.20	37.62	48.72									48.72	
1979	11.00	21.00	1.02	1.92	6.35	9.29	4.10	34.39	45.39									45.39	
1980	12.36	20.24	0.94	2.30	6.54	9.77	4.07	34.08	46.44									46.44	
1981	13.76	20.40	0.98	2.86	6.92	10.76	4.65	35.81	49.56									49.56	
1982	16.50	20.59	1.04	3.46	7.19	11.69	4.60	36.88	53.38									53.38	
1983	19.13	21.76	1.12	4.06	7.54	12.72	4.41	35.89	58.09									58.09	
1984	14.34	18.26	1.10	3.75	6.46	11.32	3.81	33.39	48.33									48.33	
1985	11.12	16.21	1.22	4.18	6.46	11.32	3.26	30.73	41.85									41.85	
1986	8.61	20.24	1.41	4.83	6.10	11.86	2.70	24.80	43.40									43.40	
1987	8.10	18.80	1.73	5.00	6.45	13.18	3.00	24.99	43.08									43.08	
OBLIGACIONES CON EL SECTOR PRIVADO (excl. Capital Contable) / PIB NOMINAL (%)																			
1974	21.81	20.36	0.02	0.10	2.56	2.68	0.17	24.67	24.67										24.67
1975	20.36	20.36	0.04	0.24	2.53	2.81	0.33	23.50	23.50										23.50
1976	19.12	19.12	0.05	0.38	2.82	3.25	0.42	22.79	22.79										22.79
1977	19.30	19.30	0.08	0.58	3.14	3.61	0.51	23.62	23.62										23.62
1978	17.89	17.89	0.17	1.08	6.58	7.83	0.61	25.33	25.33										25.33
1979	15.72	15.72	0.20	1.56	6.88	8.45	0.77	21.00	21.00										21.00
1980	15.63	15.63	0.28	1.87	6.75	8.90	0.97	25.59	25.59										25.59
1981	15.48	15.48	0.31	2.45	7.08	9.84	1.24	26.71	26.71										26.71
1982	16.48	16.48	0.45	2.99	7.55	10.98	1.25	28.71	28.71										28.71
1983	15.07	15.07	0.60	3.37	8.17	12.15	1.26	29.61	29.61										29.61
1984	13.66	13.66	0.64	3.14	7.23	11.01	1.10	27.18	27.18										27.18
1985	13.66	13.66	0.76	3.35	6.66	10.77	0.87	25.30	25.30										25.30
1986	13.65	13.65	0.99	4.01	7.62	12.62	0.87	32.15	32.15										32.15
1987	17.31	17.31	1.14	4.50	7.64	13.28	0.82	31.41	31.41										31.41

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana

intermediación financiera, a partir de 1984, podría estar reflejando un desvío de recursos hacia el sector financiero no regulado por parte de las instituciones reguladas, como una forma de elevar los niveles de rentabilidad de las operaciones activas en un momento en que la inflación reduce considerablemente la tasa de interés en términos reales y el costo del dinero es cada vez mayor para las instituciones reguladas dada la vigencia de una política monetaria restrictiva.

La tendencia evidenciada por el sistema en su conjunto en lo que respecta a la evolución de los activos, captaciones y grados de intermediación financiera, no es homogénea para todas las instituciones reguladas. Por el contrario, el comportamiento de cada una de estas entidades refleja los diferentes grados de libertad que los mecanismos de regulación imponían sobre ellas, en un ambiente económico radicalmente distinto al vigente en el momento cuando sus funciones y estructura fueron diseñadas.

Así, por ejemplo, la evolución en el comportamiento de los bancos comerciales y los intermediarios financieros no monetarios públicos ha sido completamente distinta al comportamiento de los intermediarios financieros no monetarios privados, en relación a la participación de cada institución en el total de operaciones del sistema financiero regulado.

El mayor dinamismo del sistema puede atribuirse a las instituciones financieras no monetarias privadas, las cuales han

logrado mas que quintuplicar su participacion en el total de activos del sistema. En 1974, estas intituciones poseian el 4.69% de los activos del sistema, elevandose esta participacion a 27.8% en 1987. Aunque los bancos de desarrollo han copado una mayor proporcion del mercado financiero respecto a la decada anterior, su crecimiento no ha sido tan marcado como en el caso de los bancos hipotecarios y las asociaciones de ahorros y prestamos. Estas dos ultimas instituciones, de una participacion en el total de activos igual a 0.38% y 3.3%, respectivamente, en 1974, pasaron a ocupar el 11.05% y 13.23% en 1987; en igual periodo, los bancos de desarrollo tan solo triplicaron su participacion en el activo total, al pasar de 1.02% a 3.55%.

Por el contrario, los bancos comerciales y los intermediarios financieros no monetarios publicos han perdido paulatinamente la importancia relativa que en otros tiempos mostraron en el total de activos manejados por el sistema. En el caso de los bancos comerciales, aun cuando sus activos reales se incrementaron en un 31.6% entre 1974 y 1987, su participacion en el total de activos se reduce de 53.3% en 1974 a 39.7% en 1987. La situacion de los intermediarios financieros no monetarios se destaca mas por el hecho de que en terminos reales los activos de estas instituciones muestran niveles muy similares para los anos 1974 y 1987.

Practicamente, corresponde a los intermediarios financieros

no monetarios privados la responsabilidad de haber movilizad el volumen de recursos necesarios para profundizar el proceso de intermediacion financiera en determinados anos, o atenuar su retroceso en otros.

En efecto, si se analiza la evolucion del flujo de captaciones del sistema financiero regulado, se observa que solo en los anos 1984-1985, las instituciones financieras no monetarias del sector privado experimentaron una merma en el volumen de recursos captados, debido basicamente a la reduccion de las captaciones de las asociaciones de ahorros y prestamos; hasta 1983, con la sola excepcion del 1977, la mayor parte del ahorro del publico fue colocado en depositos o bonos emitidos por las instituciones financieras no monetarias privadas.

Los anos 1984 y 1985 se caracterizaron por la presencia de altos niveles de inflacion y una acelerada devaluacion del peso dominicano en un contexto de recesion economica y de politica monetaria restrictiva. Esta situacion repercutio, por un lado, en una mayor necesidad de capital de trabajo de las empresas y, por otra parte, en un cambio en la composicion de la cartera de activos financieros por parte del publico. El efecto de estos factores se evidencia en una preferencia del publico por los depositos a la vista, en la disminucion de los depositos en las instituciones financieras no monetarias y en el cuasi dinero de los bancos comerciales, y en un menor crecimiento de los bonos en

relacion a sus niveles de tendencia.

En lo que respecta a los flujos de credito, parece ser que el volumen de recursos canalizados por los bancos comerciales es mas sensible que en las demas instituciones financieras a las variaciones en el nivel de actividad economica y a la politica economica. Esto podria explicarse parcialmente por la alta presencia del credito al comercio y a la creacion de capital de trabajo industrial dentro de los prestamos de la banca comercial, asi como tambien por la tradicional inclinacion de las autoridades monetarias a controlar el crecimiento de los medios de pago a traves de las restricciones de encaje legal aplicadas a estas instituciones.

Los intermediarios financieros no monetarios privados lograron mantener hasta 1983 un flujo positivo de credito; en 1984 y 1985, este flujo fue negativo, aun cuando los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo fueron las unicas instituciones del sistema financiero regulado que lograron aumentar su cartera de credito real.

A partir del 1986, el comportamiento del sistema financiero se vio influenciado por la modificacion de las prioridades e instrumentos de la politica economica gubernamental, derivada de un cambio de gobierno en el mes de agosto. El intento de las autoridades por dinamizar la economia a traves del incremento de su gasto de inversion, desencadeno entonces un proceso

CUADRO No. 6a
FLUJO DE ACTIVOS REALES DEL SISTEMA FINANCIERO CONSOLIDADO
 (En Millones RDs de 1980)

	Banco Central	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Prestamos	Intermed. Monetarios Privados	Intermed. Monetarios Publicos	Total Sin Banco Central	TOTAL SISTEMA
1974									
1975	2.61	51.36	2.97	6.72	22.00	31.69	1.58	84.63	87.24
1976	55.57	103.30	14.90	11.69	36.97	63.85	15.97	182.82	238.40
1977	53.14	3.26	7.78	14.88	58.75	81.41	(3.70)	80.97	134.12
1978	49.78	67.19	14.35	40.70	174.95	230.00	71.81	369.00	418.78
1979	127.13	(93.19)	0.50	37.83	31.13	69.46	(52.97)	(76.69)	50.43
1980	91.37	9.71	(1.64)	32.22	36.71	67.30	12.59	89.60	180.97
1981	125.32	61.34	5.34	45.64	45.07	96.05	51.85	209.24	334.55
1982	95.79	62.65	6.35	47.11	30.73	84.19	4.37	151.21	248.00
1983	244.85	125.15	7.93	49.99	36.60	94.53	(2.77)	216.30	461.76
1984	(180.18)	(138.92)	5.87	6.78	(32.25)	(19.60)	(17.24)	(175.75)	(355.94)
1985	48.04	(207.15)	6.37	17.69	(46.27)	(22.21)	(55.87)	(285.23)	(237.18)
1986	(235.63)	339.66	16.30	34.07	6.31	56.69	(39.51)	356.84	121.21
1987	(148.92)	4.16	34.37	96.76	62.75	193.88	39.60	237.63	88.71

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana

CUADRO No. 6b
FLUJO DE CREDITO INTERNO REAL DEL SISTEMA FINANCIERO CONSOLIDADO
 (En Millones RDs de 1980)

	Banco Central	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Prestamos	Intermed. Monetarios Privados	Intermed. Monetarios Publicos	Total Sin Banco Central	TOTAL SISTEMA
1974									
1975	(10.60)	43.34	2.97	6.72	22.00	31.69	1.58	76.61	66.01
1976	46.95	30.19	14.90	11.69	36.97	63.55	15.97	169.71	216.66
1977	1.34	(10.47)	7.78	14.88	58.75	81.41	(3.70)	67.25	69.58
1978	63.94	86.73	14.35	40.70	174.95	230.00	71.81	368.54	452.47
1979	28.02	(102.06)	0.50	37.83	30.68	69.01	(52.97)	(86.02)	(58.00)
1980	139.33	25.35	(1.64)	32.22	35.17	65.76	12.59	103.70	234.03
1981	132.00	68.60	5.34	45.64	45.16	96.14	51.85	216.59	348.60
1982	217.20	46.08	6.35	47.11	30.86	84.32	4.37	135.57	352.76
1983	226.17	122.60	7.85	49.99	38.38	96.22	(5.40)	213.42	439.59
1984	(202.75)	(123.91)	5.89	4.77	(32.25)	(21.59)	(16.54)	(161.64)	(364.33)
1985	(338.86)	(213.60)	6.39	1.44	(46.27)	(38.54)	(54.30)	(306.14)	(645.29)
1986	(182.94)	334.35	16.42	37.54	6.31	60.26	(39.27)	355.94	172.95
1987	4.34	(9.29)	34.26	78.69	62.75	175.70	39.68	206.10	110.44

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana

CUADRO No. 6c
FILIO DE LAS OBLIGACIONES (CP) REALES DEL SISTEMA FINANCIERO
 (en millones RD\$ de 1980)

Año	Bancos Comerciales			DEPOSITOS DEL SECTOR PRIVADO			BONDOS				
	Depositos a Vista (C)	Cuentas de Ahorro y Préstamos	Total	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Financ. No Monetarias Privadas	Total	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Financ. No Monetarias Privadas		
1974	(10.51)	55.51	(19.45)	2.90	4.88	7.59	15.52	1.33	4.63	(.00)	5.95
1975	14.33	(1.23)	(2.74)	2.46	24.73	27.18	28.22	0.36	3.79	(.00)	5.13
1976	15.79	30.73	38.75	0.85	22.39	23.28	22.64	1.80	11.78	(.00)	13.38
1977	24.11	32.93	(30.59)	14.10	38.37	52.45	29.37	5.03	17.97	178.44	201.53
1978	27.85	81.70	(93.00)	(13.23)	23.91	10.65	26.52	5.43	46.34	1.31	50.35
1979	(35.06)	(31.18)	(72.87)	1.05	27.31	31.75	52.89	3.14	13.10	(3.63)	18.30
1980	32.19	3.32	38.16	3.45	27.81	30.81	32.97	10.16	42.26	14.30	59.33
1981	31.79	21.70	86.52	3.86	31.11	31.11	38.15	10.67	36.71	46.83	66.13
1982	34.49	(37.30)	24.50	(8.98)	15.86	14.88	8.15	1.87	47.81	(8.83)	100.18
1983	71.32	(73.75)	24.50	(1.98)	(8.78)	(12.39)	(18.08)	7.83	(4.80)	(8.93)	6.14
1984	(74.82)	(82.70)	(154.82)	10.77	(31.76)	(21.99)	(70.49)	7.83	(4.80)	(8.93)	6.14
1985	83.45	327.98	407.86	10.77	14.34	15.11	12.32	19.36	55.13	59.03	143.11
1986	89.00	103.30	(19.86)	31.64	31.86	63.49	66.46	17.50	31.32	11.84	60.67
1987											

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana

FLUJO DE LAS OBLIGACIONES REALES DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones RDS de 1980)

Año	Banco Central				Depósitos del sector privado				Bonos			
	Emisión Monetaria	Depósitos a la vista	Depósitos a Cuasi dinero	Total	Bancos Comerciales	Asociaciones Ahorros y préstamos	Intermed. Financ. no monetarios privados	Intermed. Financ. No monetarios públicos	Total	Bancos de Desarrollo	Hipotecarios	Asociaciones ahorro y préstamos
1974												
1975	(10.51)	(75.96)	56.51	(19.45)	2.90	4.68	7.59	7.93	15.52	1.33	4.63	(0.00)
1976	14.33	(1.23)	(1.51)	(2.74)	2.46	24.73	27.18	1.03	28.22	0.36	5.79	(0.00)
1977	15.79	8.02	30.73	38.75	0.89	22.39	23.28	(0.63)	22.64	1.80	11.78	(0.00)
1978	24.11	2.64	(32.99)	(30.34)	14.10	35.57	49.66	0.30	49.97	6.03	17.07	178.44
1979	27.85	81.70	(32.69)	49.00	(13.29)	25.81	12.52	14.01	26.52	2.49	46.54	1.31
1980	(35.06)	(31.18)	(41.70)	(72.87)	7.45	34.31	41.76	11.12	52.88	5.44	19.10	(5.65)
1981	32.19	3.42	34.74	38.16	3.05	27.81	30.87	21.00	52.67	3.16	42.26	14.50
1982	9.79	21.70	64.62	86.32	3.26	27.86	31.11	4.66	35.77	10.64	38.94	16.55
1983	34.43	(37.35)	46.85	9.50	(8.08)	12.52	4.44	3.70	8.15	11.87	41.41	46.89
1984	71.32	73.85	(47.91)	25.94	(1.99)	(10.39)	(12.38)	(3.97)	(16.35)	7.08	7.87	(6.85)
1985	(74.82)	(62.74)	(92.08)	(154.82)	11.33	(63.76)	(52.43)	(18.06)	(70.49)	7.63	(4.90)	(1.99)
1986	45.49	79.50	327.95	407.45	0.77	14.34	15.11	(2.79)	12.32	18.95	55.13	69.03
1987	89.00	103.30	(113.25)	(9.96)	31.64	31.86	63.49	2.97	66.46	17.50	31.32	11.84
Total obligaciones (excl. el Banco Central)												
1974												
1975	5.95	0.84	0.84	6.80	(19.45)	1.33	7.53	4.68	13.54	1.69	(4.22)	
1976	6.15	5.24	(2.74)	11.39	(2.74)	0.36	8.24	24.73	33.33	10.48	41.07	
1977	13.58	6.16	38.75	19.74	38.75	1.80	12.67	22.39	36.85	12.32	87.93	
1978	201.53	6.90	(30.34)	208.43	(30.34)	6.03	31.17	214.00	251.20	13.79	234.65	
1979	50.35	(1.93)	49.00	48.42	49.00	2.49	33.25	27.12	62.87	(3.85)	108.01	
1980	18.90	5.13	(72.87)	24.03	(72.87)	5.44	26.55	28.66	60.66	10.26	(1.96)	
1981	59.93	(0.35)	59.57	59.57	38.16	3.16	45.31	42.32	90.79	(0.71)	128.24	
1982	66.13	(2.22)	63.90	63.90	86.32	10.64	42.19	44.41	97.24	(4.45)	179.11	
1983	100.18	(0.33)	99.84	99.84	9.50	11.87	33.34	59.41	104.62	(0.67)	113.46	
1984	8.10	(0.09)	8.01	8.01	25.94	7.08	5.87	(17.24)	(4.28)	(0.18)	21.48	
1985	0.74	(2.49)	(1.75)	(1.75)	(154.82)	7.63	6.43	(65.75)	(51.69)	(4.97)	(211.49)	
1986	143.11	3.48	146.59	146.59	407.45	18.95	55.90	83.37	158.22	6.96	572.64	
1987	60.67	(2.65)	(9.96)	58.02	(9.96)	17.50	62.96	43.70	124.16	(5.30)	108.90	

Fuente: Banco Central de la República Dominicana.

inflacionario y de devaluacion cambiaria cuyas repercusiones inciden desfavorablemente sobre las variables financieras.

Asi, desde fines del 1986 y a lo largo del 1987, el comportamiento del sistema financiero nacional ha sido el resultado de la conjugacion de multiples factores, dentro de los cuales se destacan: 1) un proposito de las autoridades monetarias tendiente a controlar la expansion del credito bancario, evidenciado en la fijacion de requerimientos de encaje legal mas restrictivos para los bancos comerciales y empresas financieras comerciales; 2) Una fuerte demanda de credito derivada del proceso de reactivacion economica inducido por el aumento del gasto publico; 3) Un cambio en la preferencia de activos financieros por parte del publico como consecuencia del deterioro de las condiciones cambiarias y la mayor inflacion.

La combinacion de estos elementos hace que las perspectivas del mercado financiero regulado no resulten del todo halaguenas puesto que persiste una gran cantidad de presiones. La reciente quiebra de diversas empresas financieras deja abierta la posibilidad de una perdida de la confianza del publico en la estabilidad del sistema financiero en su conjunto, desencadenando asi el retiro de sus depositos. Evidentemente, esto tendria un efecto de magnitudes incalculables. En general, las posibilidades de expansion en un contexto armonioso estan relativamente restringidas; la realizacion o no de estas

posibilidades dependeran de la habilidad de las autoridades para implementar un marco de politica economica mas consecuente con las realidades del momento actual.

CAPITULO II

INSTRUMENTOS DE POLITICA CREDITICIA EN LA REPUBLICA DOMINICANA

II.1 Introduccion

El diseno de la politica crediticia ha estado motivada por la finalidad de orientar el credito de manera selectiva, promover la descentralizacion geografica y sectorial, modelar la estructura de plazos de los prestamos y controlar el costo del dinero, con el proposito ultimo de facilitar el financiamiento a determinadas actividades consideradas prioritarias.

La experiencia dominicana en la implementacion de politica crediticia se sintetiza en el uso del encaje legal, el control de las tasas de interes, la politica de adelantos y redescuentos y la asignacion de recursos provenientes de fondos especializados de desarrollo. En este capitulo, se describe separadamente la forma en que han sido empleados estos instrumentos.

II.2 La Politica de Encaje Legal

Con anterioridad al 1967, el uso del encaje legal habia estado destinado, fundamentalmente, a garantizar los depositos del publico en poder de los bancos comerciales y a regular el volumen de los medios de pago. En consecuencia, a traves del uso de este instrumento, no se contemplaba una distribucion sectorial del credito. De esta forma, el Banco Central se limitaba a las

tradicionales funciones de salvaguardar el ahorro del publico y controlar tensiones inflacionarias.

CUADRO No. 7
ENCAJE LEGAL ANTERIOR A 1967

PASIVOS	Encaje	
	Antes de 1963	1963-1967
Depositos a la vista	30%	50%
Depositos de ahorro, a plazo y especiales	15%	50%
Depositos en moneda extranjera	50%	100%

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana. Estudio para la modificacion de la politica de encaje legal vigente de los bancos comerciales en el sistema financiero nacional.

Es a partir del 1967, cuando las autoridades monetarias comienzan a emplear el encaje sobre los pasivos de la banca comercial con fines de dirigir el credito a los sectores economicos que se entendia prioritarios (3). Esta nueva concepcion de las funciones del encaje legal se refleja en la adopcion del encaje legal mixto, en 1967, el cual no era mas que

(3) A partir del 1967, la politica de encaje legal en la Republica Dominicana no solo indica al nivel de reservas liquidas que deben mantener las entidades financieras, sino tambien la distribucion sectorial y temporal de los recursos que pueden ser prestados.

la adición al encaje ya existente de un encaje marginal en el cual se contemplaba una asignación selectiva del crédito.

En este esquema de encaje legal se advierte la selectividad en el otorgamiento de crédito entre el sector comercio y los sectores productivos. Sin embargo, en su estructura de requerimientos no se vislumbra con claridad una estrategia crediticia que permita la identificación de los subsectores económicos que se deseaba estimular.

CUADRO No. 8
REQUERIMIENTOS DEL ENCAJE MIXTO
1967-1971

SECTORES	D E P O S I T O S	
	Ahorro, a plazo y especiales	Vista(*)
1. Pasivos hasta 3/3/67	30%	50%
2. Depósitos en exceso a partir del 3 de marzo de 1967	100%	100%
Prestamos al comercio	20%	--
Prestamos a la produc- ción	45%	20%
Cuenta Corriente Espe- cial del 2%	20%	55%
Efectivo	15%	25%

(*) Incluye pasivo no representado por depósitos.

FUENTE: Banco Central de la República Dominicana. Estudio para la modificación de la política de encaje legal vigente de los bancos comerciales en el sistema financiero nacional.

Por supuesto, dentro de determinados límites, esta cierta libertad de elección posibilitó que la banca privada seleccionara los subsectores a los cuales dirigir el crédito, en función de sus expectativas de rentabilidad. Si bien es indudable que tal selección se hallaba de algún modo influenciada por la orientación sectorial del gasto público --el cual reflejaba las prioridades gubernamentales--, no se podía garantizar a los distintos subsectores los niveles de financiamiento requerido.

Aunque el encaje mixto contemplaba también una disminución de los porcentajes de reservas sobre los depósitos de ahorro y a la vista en un 5%, 10% y 15%, para aquellos bancos que prestaran un 50%, 60% y 70% de su cartera a los sectores reproductivos, la preocupación por una mayor selectividad sectorial en la asignación del crédito comienza a operativizarse a partir de 1971 cuando se modifica nuevamente el encaje legal.

El interés por la asignación crediticia selectiva se refleja en la composición porcentual para las diferentes clases de depósitos, conforme a lo dispuesto por el Encaje Único, vigente durante el período 1971-1976. En el encaje único se estableció que un 45% de los depósitos de ahorros, a plazos y especiales, así como un 25% de los depósitos a la vista fuera dirigido al financiamiento de la producción de bienes, distinguiendo entre la producción de hasta 1 año y la producción de más de 1 año.

CUADRO No. 9
SISTEMA DE ENCAJE UNICO
1971-1976

SECTORES	D E P O S I T O S	
	Ahorro, a plazo y espe- ciales	Vista(*)
Prestamos al Comercio	25%	25%
Prestamos a la produc- cion (menos de un ano)	35%	20%
Prestamos a la produc- cion (mas de un ano)	10%	5%
Cuenta Corriente Especial (2%)	15%	25%
Efectivo	15%	25%

(*) Incluye pasivos no representados por depositos.
FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana. Idem.
Pag. 13.

De la distribucion porcentual de sus requerimientos, se desprende que el Encaje Unico ofrecia mayores ventajas a la banca comercial privada en el cumplimiento de su intermediacion financiera, en comparacion con el encaje mixto anterior. Aun cuando ambos sistemas requerian un nivel de efectivo de 15% para los depositos de ahorro, a plazos y especiales, junto a un 25% de los depositos a la vista, el encaje unico representa un avance de importancia respecto del encaje mixto, por cuanto los recursos depositados en la cuenta especial remunerada en el Banco Central

se redujeron de 20% a 15%, para el primer grupo de depositos y de 55% a 25% para el segundo.

Al disminuir los requerimientos de depositos en la cuenta corriente especial en el Banco Central, el Encaje Unico possibilitaba que la banca comercial pudiera prestar al comercio un 25% de los depositos a la vista, lo cual no era posible durante la vigencia del encaje mixto. Este ultimo tenia un requerimiento de efectivo igual a 80% de los depositos a la vista (entre efectivo y depositos en la cuenta corriente especial en el Banco Central) y 35% de los depositos de ahorros, a plazos y especiales, dejando solo 20% y 65%, respectivamente para financiar a los sectores productivos. El Encaje Unico, en cambio, exigia un 50% como requerimiento de encaje sobre los depositos a la vista, mientras que el resto de los recursos depositados se distribuian de la siguiente manera: un 25% debia destinarse al comercio, un 20% a la produccion de menos de 1 ano y el restante 5% a la produccion de mas de 1 ano.

Posteriormente al 1972, las autoridades monetarias adoptaron medidas complementarias para apoyar la funcion del encaje legal como instrumento de canalizacion del credito. Estas medidas, algunas de las cuales ha mantenido su vigencia, ejercieron impacto sobre la liquidez bancaria, liberando parte de las reservas exigidas a determinados pasivos, lo que aumento la cartera de prestamos de las instituciones crediticias. Las

disposiciones mas importantes en esta direccion fueron:

1) En 1971, una Resolucion de la Junta Monetaria establece que los bancos comerciales que adquirieran Bonos para el Desarrollo Agropecuario, serie 1987, recibiran un tratamiento especial con referencia al encaje legal. Posteriormente se incluyen para estos mismos fines los Bonos para el Desarrollo Agropecuario, serie 1992.

2) El Banco Central crea el Fondo de Regulacion de Valores, a fin de comprar valores emitidos por el Estado que serian luego adquiridos por los bancos comerciales. Con estos recursos se financiaria al sector agropecuario. Para incentivar la adquisicion inicial de estos valores por parte de la banca comercial, se otorgan los siguientes incentivos: a) permitir que el 50% de la inversion de los bancos comerciales sea considerada como efectivo para la cobertura del encaje; b) en el caso de determinados bonos, el restante 50% es deducido de los niveles alcanzados por los depositos de ahorro para fines de encaje y c) en el caso de que los creditos otorgados a mas de un ano a los sectores productivos no alcancen el monto correspondiente al nivel requerido por el encaje, se podra considerar a la inversion de los bancos comerciales en estos valores como parte de los prestamos efectivamente otorgados a la produccion de mas de un ano.

3) En octubre de 1974, el Banco Central dispone que los créditos otorgados por los bancos comerciales para desarrollo agropecuario, por encima del nivel registrado hasta esa fecha sean deducidos de los depósitos de ahorros y de la cartera de préstamo por plazo con fines de cálculo del encaje legal.

II.2.1 El Encaje Legal en la década de los años ochenta

Al inicio de la década de los ochenta, la acumulación de déficit significativos en las cuentas externas del país, hacía necesario controlar el incremento de las importaciones e impulsar, a la vez, el volumen de las exportaciones. La modificación del encaje legal constituyó uno de los mecanismos empleados para alcanzar estas metas.

En este sentido, además de las disposiciones vigentes sobre encaje legal, las autoridades monetarias establecen un encaje de 100% sobre recursos bancarios originados por importaciones a través de cartas de crédito con o sin depósito previo. Asimismo, con el propósito de estimular al sector exportador no tradicional, en septiembre de 1981, el Banco Central dispuso que los préstamos otorgados por los bancos comerciales para financiar dicho sector por encima del nivel registrado a la fecha señalada, serían deducidos del encaje teórico de efectivo hasta el límite de un 5% de los depósitos de ahorro, a plazos y especiales. A los beneficios anteriores se adicionó un 5% de capacidad de crédito a los bancos comerciales que prestasen recursos al café y

al tabaco, los cuales implicasen compromisos en moneda extranjera y/o a través de acuerdos swaps.

Poco despues se impuso un encaje a los pasivos generados por ventas de Certificados Financieros, uno de los valores financieros mas atractivos del sistema hasta ese momento.

CUADRO No. 10

ENCAJE LEGAL UNICO CON REQUERIMIENTOS
SOBRE OPERACIONES DE CAMBIO Y CERTIFICADOS FINANCIEROS

SECTORES	D E P O S I T O S			
	Ahorro, a plazo y especiales	Vista(*)	Pasivo por ope- raciones de cambio	Certificados Financieros
Prestamos al Comercio	25.0%	25.0%	--	25.0%
Prestamos Produccion menor de un ano	35.0%	20.0%	--	45.0%
Prestamos Produccion mas de un ano	10.0%	5.0%	--	10.0%
Cuenta Corriente Especial (2%)	15.0%	25.0%	--	10.0%
Efectivo	15.0%	25.0%	100.0%	10.0%

(*) Incluye pasivos no representados por depositos

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana. Idem. Pag. 15.

II.2.2 La Reforma Monetaria de 1985

En enero del 1985, dentro del marco de un Acuerdo Stand By con el FMI, se adopto un encaje marginal de 100% sobre los

pasivos de la banca comercial, tomando como base el promedio de los depósitos de los tres últimos meses de 1984. Por primera vez, en este encaje se contemplaba una asignación sub-sectorial del crédito, distinguiendo explícitamente las actividades agroindustriales y de exportación. No se contemplaba asignación al comercio. En marzo del mismo año, la Junta Monetaria estableció que los nuevos bancos --los que iniciaran sus operaciones entre el 1 de enero y el 30 de junio-- estarían sujetos a un encaje legal especial para la totalidad de sus pasivos.

CUADRO No. 11

ENCAJE MARGINAL DE 1985
PARA LA BANCA ESTABLECIDA Y LA BANCA NUEVA

CONCEPTO	A LA VISTA			DE AHORROS Y A PLAZOS		
	BASICO	MARGINAL	BANCOS NUEVOS	BASICO	MARGINAL	BANCOS NUEVOS
COMERIO	25	--	20	25	--	20
PRODUCCION	25	50	40	45	50	40
Menos de 1 año	20	--	--	35	--	--
Mas de 1 año	5	--	--	10	--	--
Industria	--	25	15	--	25	15
Agroindustria	--	5	5	--	5	5
Agropecuaria	--	10	10	--	10	10
Exportación	--	10	5	--	10	5
Otros	--	--	5	--	--	5
EFFECTIVO	25	25	20	15	25	20
Cuenta						
REMUNERADA	25	25	20	15	25	20

FUENTE: FMI. Regulated and Unregulated Financial Markets
In the Dominican Republic.

Desde el punto de vista de la orientacion del credito, el encaje marginal del 1985 puede considerarse un avance significativo, al completar la selectividad en la orientacion de los recursos con el uso del encaje legal. Sin embargo, en relacion al volumen de recursos que permitia intermediar a la banca, esta estructura de encaje resultaba mas restrictiva que la anterior, reflejando la finalidad primordial de reducir los medios de pago conforme a las metas contenidas en el Acuerdo Stand By.

Aun cuando el encaje marginal del 1985 fue abolido en junio del 1986, la inestabilidad del mercado cambiario obligo a las autoridades a imponer un nueva estructura de encaje a principios de 1987. Esta nueva estructura contemplaba el establecimiento de un nuevo encaje marginal, esta vez tomando como base el promedio de los depositos durante el ultimo trimestre del 1986, ademas de una modificacion del encaje basico. La intencion de las autoridades consistia en ajustar los saldos reales a los niveles de inflacion y crecimiento del producto, con el fin de evitar la especulacion con un exceso de saldos reales.

El encaje marginal adoptado ponía su mayor énfasis crediticio en el financiamiento a la producción, exigiendo que se dirigiera a la misma un 45% de los depositos de ahorro, a plazos y especiales, y un 65% de los recursos captados por certificados financieros; dentro del financiamiento a la producción, se

priorizaba de forma particular los sectores de exportacion, agroindustria y agropecuaria.

Curiosamente, en la estructura de encaje legal vigente durante 1987 (tanto el encaje basico como el marginal), no se contemplaba el financiamiento al sector prioritario para la politica economica gubernamental puesto que, ademas de ser una estructura muy restrictiva, no se considera el financiamiento al sector construccion.

Segun declaraciones oficiales, se pretendia avanzar de modo paulatino hacia la conformacion de un sistema de encaje legal de mayor simplicidad. En diciembre del 1987, la estructura de encaje vigente fue finalmente sustituida por un sistema de encaje unico para todos los bancos del sistema. En este ultimo esquema, actualmente vigente, por lo menos un 45% de los depositos de ahorros, a plazos y especiales (asi como un 35% de los depositos a la vista y un 55% de los certificados financieros) debe ser prestado a las actividades productivas, tales como agroindustria y agropecuaria.

Una diferencia basica del sistema de encaje unico con aquellos que se han disenado desde 1985 es que en el se pierde especificidad en cuanto a la direccion sectorial del credito. Si bien en el se prioriza el credito a la agroindustria y al sector agropecuario, se permite que el financiamiento a los demas sectores productivos se decida a discrecion de los bancos

CUADRO No.12A
ENCAJE BASICO PARA LOS BANCOS COMERCIALES
(1987)

SECTORES	D E P O S I T O S		
	Ahorro, a plazo y especiales	A la vista	Certificado Financiero
Creditos al Comercio	20	15	20
Credito a la Produccion	50	35	50
-Industrial	15	10	15
-Artesania y Peq. Emp.	1	1	1
-Exportacion	5	5	5
-Agroindustria	6	5	5
-Agropecuaria	20	10	20
-Otros	4	4	4
Cuenta Especial Remunerada en el Banco Central	10	15	10
Efectivo	20	35	20

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana, Segunda Resolucion del 8 de enero de 1987. Publicada en el Listin Diario, pag. 13.

CUADRO No.12B
ENCAJE MARGINAL PARA LOS BANCOS COMERCIALES
(1987)

SECTORES	D E P O S I T O S		
	Ahorro, a plazo y especiales	Certificado Financiero	
Creditos al Comercio	5	5	
Credito a la Produccion	45	65	
-Industrial	15	15	
-Artesania, Peq. Emp. turismo y otros sect. productivos	5	5	
-Exportacion, Agroind. y agropecuaria	25	45	
Cuenta Especial Remunerada en el Banco Central	50	30	

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana, Tercera Resolucion 8 de enero de 1987. Publicada en el Nacional de Ahora. pag.41.

CUADRO No. 13
ENCAJE UNICO PARA LOS BANCOS COMERCIALES
(1988)

SECTORES	D E P O S I T O S		
	Ahorro, a plazo y especiales	A la vista Financiero	Certificado Operaciones de Cambio
Creditos al Comercio	25	25	25
Credito a la Produccion	45	35	55
-Agroind. y Agropec.	20	20	20
-Otros Sect. prod.	25	15	35
Cuenta Especial Remunerada en el Banco Central	15	20	10
Efectivo	15	20	10
			100

FIENTE: Banco Central de la Republica Dominicana.
Departamento Financiero.

comerciales.

Conviene señalar que en la práctica, aun cuando el encaje legal rige para todos los bancos comerciales, el Banco de Reservas, el banco comercial de propiedad estatal, ha tenido un faltante tradicional en su posición de reservas de efectivo, fundamentalmente debido a sobregiros de la cuenta "República Dominicana", en la cual se depositan los ingresos del Gobierno Central.

En rigor, se puede afirmar que el Banco de Reservas cumple con los requisitos de encaje solo para los depósitos del sector privado.

II.2.3 Política de Encaje Legal para las Instituciones Financieras Especializadas

En lo referente a los intermediarios financieros no monetarios que captan recursos del público, el uso del encaje legal se ha limitado fundamentalmente a garantizar la liquidez de las empresas. Por eso, no existen disposiciones que contemplen la asignación selectiva del crédito a través de estas instituciones; obviamente, se supone que la especialización de las mismas implica ya cierto criterio de selectividad en sus créditos.

En lo concerniente a las Asociaciones de Ahorros y Prestamos, en enero de 1974, el BNV modificó el requisito de efectivo existente (de 5% hasta ese año), al incrementarlo a un

10% del total de depósitos. Los recursos encajados debían ser mantenidos en el BNV en forma de depósitos a la vista; disposición para cuyo cumplimiento se concedía un plazo de dos años.

Un año más tarde, el BNV modificó nuevamente el encaje legal de las Asociaciones de Ahorros y Prestamos estableciendo que los depósitos para fines de encaje podrían depositarse en una cuenta especial en el BNV que devengaría un 6% de interés anual. Al mismo tiempo, se permitió a estas instituciones el mantenimiento de hasta un 4% del encaje en forma de títulos o valores de fácil liquidación. De ahí que el costo del dinero prestado por estas instituciones es reducido, ya que las mismas están autorizadas a movilizar prácticamente la totalidad de los recursos captados del público.

A los Bancos Hipotecarios de la Construcción se les colocó, en 1978, un requerimiento de efectivo ascendente al 20% de sus captaciones, el cual estaría depositado en el Banco Central; asimismo, sus recursos captados mediante la emisión de Certificados Financieros tienen una reserva de efectivo de 10%.

Por su parte, las Obligaciones de los Bancos de Desarrollo consistentes en bonos de corto y mediano plazo tienen un encaje de un 20%, porcentaje que se reduce a un 10% para el caso de los bonos de largo plazo. Los recursos captados a través de los certificados financieros, al igual que en los Bancos

Hipotecarios, se encuentran sometidos a requerimientos de un 10%.

II.3 La Movilización de Recursos provenientes del Banco Central

II.3.1 Los Fondos de Desarrollo

El origen y consolidación de tales fondos está asociada a la necesidad de canalizar ahorro interno y externo hacia la inversión en sectores incipientes y con potencial dinamizante.

El primer fondo de desarrollo en constituirse en el país fue el Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico (FIDE). Aun cuando fue aprobado en 1965, el desarrollo de FIDE se relaciona con el financiamiento a la industria sustitutiva de importaciones que se expandió al amparo de la Ley de Protección e Incentivo Industrial (No. 299). En 1971, junto a la promulgación de la Ley de Promoción e Incentivo Turístico (No. 153), se creó también el Fondo para el Desarrollo de Infraestructura Turística (INFRATUR), con el objetivo de impulsar el desarrollo turístico del país.

Más tarde, en 1972, fue creado el Fondo Especial para el Desarrollo Agropecuario (FEDA), con el fin de canalizar recursos internos y externos hacia el sector agropecuario. Este fondo estuvo ligado a las metas y objetivos de políticas más globales para el sector agropecuario condensadas en el Programa Integrado de Desarrollo Agropecuario (PIDAGRO) y en el proceso de Reforma Agraria de los años setenta. Otros fondos de desarrollo creados posteriormente y de una menor incidencia son el Fondo de

Desarrollo Minero, el Fondo de Reforestacion, el Fondo Dominicano de Preinversion y el Fondo de Desarrollo de la region Este, el cual funciona bajo administracion privada.

Los fondos FIDE e INFRATUR han concentrado casi la totalidad de los recursos de financiamiento movilizados por los fondos de desarrollo; en 1982, ellos representaron un 60.3% y un 18%, respectivamente del financiamiento total de los mismos.

Los recursos de FIDE son canalizados a traves de los bancos comerciales, bancos hipotecarios, las instituciones de fomento y los bancos de desarrollo. La seleccion de un proyecto de inversion para ser sujeto de credito proveniente de FIDE debe cumplir con determinados criterios, tales como: generacion de empleo, generacion o ahorro de divisas, aumento de la productividad, valor agregado, descentralizacion geografica e integracion sectorial.

Las operaciones sujetas a financiamiento por parte del FIDE comprenden todos los renglones de inversion, exceptuando el pago de impuestos, cancelacion o refinanciamiento de pasivos, acumulacion excesiva de inventarios, inversion en acciones u otra participacion en el capital de otras empresas. El FIDE presta un minimo de RD\$10,000 y un maximo de RD\$1.5 millones, pudiendo duplicarse este monto en caso de proyectos de alto interes nacional. Los plazos de credito oscilan desde dos (2) hasta doce (12) anos, incluyendo un periodo de gracia de cinco

(5) años. Los responsables de los pagos de los préstamos FIDE ante el Banco Central son las instituciones financieras intermediarias.

En su evolución, FIDE ha mostrado un significativo dinamismo en la creación de instrumentos que faciliten la asignación de los recursos. A partir del 1977, particularmente, nuevos programas y mecanismos han sido introducidos con el propósito de alcanzar una mayor cobertura en las operaciones del Fondo, tanto a nivel regional y sectorial como en cuanto al tamaño de las empresas beneficiarias.

Por su parte, el mayor dinamismo del Fondo de Inversión para el Desarrollo de Infraestructura Turística (INFRATUR) comienza a evidenciarse a partir de los últimos años de la década anterior. Por ejemplo, el monto de inversión financiada aumentó de RD\$9.9 millones, en 1977, a RD\$41.4 millones en 1978. Los recursos así canalizados han jugado un papel importante en la formación de la estructura hotelera actual del país.

Actualmente, INFRATUR cobra una tasa de interés de 12% anual, pudiendo alcanzar la tasa máxima fijada por los bancos hipotecarios a los préstamos mayores de siete (7) años para la construcción de edificios comerciales. El margen entre la tasa de interés pagada por el beneficiario final y la tasa cobrada por INFRATUR a los intermediarios es de 3% para el financiamiento de hoteles y de 2.5% para otros proyectos de inversión relacionados

con la actividad turística.

II.3.2 Política de Adelantos y Redescuentos:

Un instrumento adicional empleado por las autoridades monetarias para influir sobre la asignación crediticia ha sido la política de adelantos y redescuentos. Este instrumento ha sido concebido por las autoridades monetarias para casos circunstanciales que ameriten una inyección de dinero para preservar la liquidez del sistema bancario. Es por esto que la política de adelantos y redescuentos ha sido teóricamente considerada como una política de "crédito de última instancia".

A pesar de tal concepción, desde 1950 el Banco Central ha venido concediendo crédito abundante por este medio: al parecer, la definición de "última instancia" no ha sido tan rígida al momento de aplicación de los créditos al sistema financiero. En efecto, en junio del 1985, la cartera de adelantos y redescuentos concedidos al sector privado ascendía a RD\$155 millones a precios del 1980, mientras que el volumen real otorgado al sector público ascendía a RD\$109.1 millones para la misma fecha. Esto significa que durante esos años la participación porcentual promedio de los sectores público y privado fue de 42% y 58%, respectivamente. En ese momento, la cartera de adelantos y redescuentos constituía alrededor del 25% de la cartera total del Banco Central.

En lo que respecta a los redescuentos concedidos al sector

privado, desde muy atras la Junta Monetaria ha tratado de usar este instrumento como un orientador de los recursos crediticios, exigiendo determinada distribucion sectorial de la cartera de las entidades favorecidas. Un ejemplo resulta ilustrativo: ya en diciembre de 1963 la Junta Monetaria acordo otorgar redescuentos a la banca comercial en monto no mayor del 20% de los encajes legales minimos para el financiamiento de la industria, agricultura, pecuaria y construccion de edificios y viviendas. Como requisito, los bancos solicitantes deberian cumplir determinados porcentajes en sus carteras de credito:

-Industria	25.0%
-Agricultura	4.0%
-Pecuaria	4.0%
-Construccion	2.0%.

A principios de 1985, las disposiciones legales establecidas para el otorgamiento de Adelantos y Redescuentos se modifican como resultado de las medidas de ajuste propuestas por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Se dispone asi el congelamiento de los nuevos creditos a traves de los adelantos y redescuentos y se establecen nuevos criterios para la renovacion de las facilidades crediticias ya otorgadas por el Banco Central a traves de este mecanismo. A partir de esta resolucion de la Junta Monetaria, el 60% de las facilidades crediticias otorgadas a traves de esta politica de adelantos y redescuentos debia dirigirse a los sectores exportacion, agropecuario y agroindustrial. Asimismo, los bancos comerciales podrian renovar

CUADRO No. 14
CARTERA DE ADELANTOS Y REDESCUENTOS SEGUN SECTORES
(1970-1985)

	VALORES NOMINALES		VALORES REALES (*)		COMPOSICION PORCENTUAL				
	Sector Publico	Sector Privado	TOTAL	Sector Publico	Sector Privado	TOTAL			
1970	34.5	11.0	45.5	78.7	25.1	103.8	75.8	24.2	100.0
1971	23.9	16.8	40.7	53.9	37.9	91.7	58.7	41.3	100.0
1972	29.5	11.4	40.9	61.6	23.8	85.4	72.1	27.9	100.0
1973	28.4	20.4	48.8	56.7	40.7	97.5	58.2	41.8	100.0
1974	31.0	59.4	90.4	52.7	100.9	153.5	34.3	65.7	100.0
1975	26.9	90.1	117.0	39.0	130.7	169.8	23.0	77.0	100.0
1976	39.4	90.8	130.2	55.5	128.0	183.6	30.3	69.7	100.0
1977	42.2	108.3	150.5	53.8	138.1	191.9	28.0	72.0	100.0
1978	65.6	158.9	224.5	82.9	200.8	283.7	29.2	70.8	100.0
1979	60.2	198.3	259.5	68.5	225.6	294.1	23.3	76.7	100.0
1980	120.1	202.8	322.9	120.1	202.8	322.9	37.2	62.8	100.0
1981	230.5	211.0	441.5	219.9	201.3	421.2	52.2	47.8	100.0
1982	310.7	219.4	530.1	276.3	195.1	471.4	58.6	41.4	100.0
1983	372.3	208.2	580.5	316.1	176.8	492.8	64.1	35.9	100.0
1984	308.1	240.2	548.3	220.6	172.0	392.7	56.2	43.8	100.0
Jun. 1985	302.1	211.6	513.7	155.8	109.1	264.9	58.8	41.2	100.0

(*) Base: Deflector del PIB 1980=100.

FUENTE : Banco Central. Departamento de Estudios Economicos.

en solo un 90% las líneas crediticias concedidas en el pasado, como también podrían hacerlo la banca de desarrollo y el Banco de Reservas en 95% y 90%, respectivamente.

II.4 La Política de Tasas de Interés

Desde el principio de sus actividades, las entidades del sistema financiero han estado sometidas a la regulación de sus tasas de interés. De hecho, la tasa activa básica ha estado sometida a un nivel invariable de 12% desde el 1919, en tanto las tasas cobrables por las instituciones financieras en sus operaciones pasivas han estado sometida a la fijación discrecional de las autoridades monetarias.

Desde 1967 y a lo largo de la década posterior, la estructura de las tasas de interés pasivas permaneció virtualmente invariable, consignando un 4% para los depósitos de ahorro captados por las asociaciones de ahorros y préstamos y los bancos comerciales. Durante los años setenta, el único elemento destacable en la política de tasas de interés fue la fijación, a fines del 1976, de una tasa de 7.5% para los depósitos a plazo fijo captados por la banca comercial.

En 1981, el aumento de la inflación, las evidencias de tensiones en el mercado cambiario extraoficial y, en definitiva, la pérdida de competitividad de los activos financieros internos, dieron lugar a la aplicación de una reforma en la estructura de

tasas de interes, con el objetivo primordial de crear nuevos incentivos para la captacion y promocion del ahorro en el sector financiero formal.

Las reformas implementadas contemplaban un aumento a 5% y 6% para los depositos de ahorro captados por los bancos comerciales y las asociaciones de ahorros y prestamos, respectivamente; la fijacion de una tasa de 8.5% para los fondos bajo la administracion de los bancos de desarrollo y un 10% para los bonos de desarrollo emitidos por los mismos. En cuanto a la banca hipotecaria, se fijo un 10% de rendimiento nominal para sus emisiones de cedulas y contratos de participacion hipotecaria. Al igual que para las asociaciones de ahorros y prestamos, los depositos de ahorros en el Banco Agricola fue fijada en un 6%, en tanto se fijaba en 9% y 10% el rendimiento de sus depositos a plazo fijo y sus emisiones de titulos-valores, respectivamente.

En relacion a las tasas activas, aun cuando se mantuvo invariable el nivel basico de 12%, se dispuso la aplicacion de una nueva estructura de comisiones y otros cargos que las entidades del sistema regulado podian cobrar por sus prestamos. A partir de tal disposicion, los bancos comerciales podrian anadir una tasa de comision de 4%, mientras las demas entidades podrian cobrar un 6% por el mismo concepto. Estos cargos y comisiones debian de cobrarse una sola vez por cada prestamo.

En 1982, las tasas pasivas fueron nuevamente aumentadas.

CUADRO No. 15
ESTRUCTURA DE BANCOS DE INIERES PASIURS
Valores Nominales
(1974-1988)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
I. BANCO CENTRAL (CM)															
Bonos de Estabilizacion															
Certificados de Estabilizacion															
Certificados de Estabilizacion															
II. BANCOS COMERCIALES															
Depositos a Plazo Fijo	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Depositos a Plazo Fijo	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
Certificados Financieros															
De 1 mes															
De 3 meses															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
III. BANCOS DE DESARROLLO															
Fondos en Administracion															
Bonos Financieros															
De hasta 1 año															
Bonos de Desarrollo															
Certificados Financieros															
De 1 mes															
De 3 meses															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
IV. BANCOS HIPOTECARIOS															
Depositos a Plazo Fijo															
De 30 a 180 dias															
Cedulas Hipotecarias															
Certificados Financieros															
De 1 mes															
De 3 meses															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
V. ASOC. DE AHORROS Y PRESTAMOS															
Depositos a Plazo Fijo															
De 30 a 180 dias															
Cedulas Hipotecarias															
Certificados Financieros															
De 1 mes															
De 3 meses															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
VI. EMPRESAS FINANCIERAS															
Fondos en Administracion															
Certificados de Estabilizacion															
Certificados de Estabilizacion															

FUENTE: Banco Central. Departamento de Estudios Financieros.
CM) Solo incluye una parte de los Establecimientos emitidos.

Esta vez, se situo en un rango 9.5-11% el rendimiento de los depositos a un plazo mayor de 180 dias, al igual que para los bonos financieros emitidos por los bancos de desarrollo. En igual sentido, fue elevado el rendimiento nominal de los depositos a plazos de los bancos hipotecarios y asociaciones de ahorros y prestamos, al tiempo que el Banco Central se comprometia a pagar un interes de 8.5% por sus emisiones de bonos de estabilizacion.

En ese ano, la medida talvez mas destacable fue la introduccion de un nuevo instrumento de captacion de recursos, denominado Certificado Financiero, cuya tasa variaba desde 10% hasta 15% dependiendo de la entidad emisora.

La estructura de tasas de interes permanecio invariable desde el 1982 hasta enero del 1985, cuando las medidas de reforma monetaria dieron lugar a significativos cambios. En relacion a las tasas pasivas, las medidas mas importantes fueron el aumento en las tasas de los certificados financieros y de los bonos de estabilizacion emitidos por el Banco Central. Por el lado de la tasa activa, las comisiones cobrables una sola vez se elevaron hasta un 8% para el caso de los bancos hipotecarios y asociaciones de ahorros y prestamos, manteniendose invariable para las demas instituciones. En la misma fecha, se introdujo tambien la modalidad de hipotecas revolventes, las cuales contemplan la revision periodica de las tasas de interes y comisiones cobradas.

CUADRO No. 16A
ESTRUCTURA DE COMISIONES COBRADAS UNA SOLA VEZ
SISTEMA FINANCIERO NACIONAL
(1981-1988)

INSTITUCIONES	1981-1985	1986-1987	1988
I. BANCOS COMERCIALES			
Por Tramitacion (Administ.)	1.00	1.00	1.00
Por Cierre	2.00	2.00	2.00
Por Desembolso	1.00	1.00	1.00
Total	4.00	4.00	4.00 12%
II. BANCOS DE DESARROLLO			
Por Tramitacion	1.00	1.00	1.00
Por Cierre	2.00	2.00	2.00
Por Compromiso	1.00	1.00	1.00
Estudios y Asist. Tecnica	1.00	1.00	1.00
Por Desembolso	6.00	6.00	6.00 12%-16%
Total	6.00	6.00	6.00 12%-16%
III. BANCOS HIPOTECARIOS			
Por Tramitacion	1.00	1.00	1.00
Por Cierre	2.50	4.50	4.50
Por Desembolso	0.50	0.50	0.50
Por Compromiso	0.50	0.50	0.50
Por Avaluo y Administ.	1.00	1.00	1.00
Por Investigacion	0.50	0.50	0.50
Total	6.00	8.00	8.00 12%-16%
IV. ASOC. DE AHORROS Y PRESTAMOS			
Por Tramitacion	1.00	1.00	1.00
Por Cierre	2.50	4.50	4.50
Por Desembolso	0.50	0.50	0.50
Por Compromiso	0.50	0.50	0.50
Por Avaluo y Administ.	1.00	1.00	1.00
Por Investigacion	0.50	0.50	0.50
Total	6.00	8.00	8.00 12%-16%

FENTE: Superintendencia de Bancos\Secretaria de Estado de Finanzas.
Boletin Estadístico Financiero. No. 1-2.

CUADRO No. 16B
TASAS DE INTERES ACTIVAS Y COMISIONES COBRABLES
SISTEMA FINANCIERO NACIONAL
(1987)

INSTITUCIONES	Tasa de Interes Mensual	Tasa de Comision Cobrada una sola Vez	Tasa de Interes Cobrable cada dos años	Otras Tasas Cobrables
I. BANCOS COMERCIALES	1.00	4.00	0.00	0.00
II. BANCOS HIPOTECARIOS	1.00	8.00	8.00	Libre
III. BANCOS DE DESARROLLO	1.00	6.00	Libre	Libre
IV. ASOC. DE A Y P	1.00	8.00	8.00	Libre
V. CASAS PREST.MENOR CUANTIA	3.00	3.00	12.00	12.00
VI. EMPRESAS FINANCIERAS	1.00	5.00	18.00	18.00

FENTE: Superintendencia de Bancos\Secretaria de Estado de Finanzas.
Boletin Estadístico Financiero. No. 3.

Tanto a los bancos de desarrollo como las asociaciones de ahorros y prestamos se les permitio la introduccion de clausulas de ajuste para los prestamos concertados a partir de ese momento y, junto a los bancos hipotecarios, se les otorgo consentimiento para la concesion de prestamos de corto plazo, siempre que estos prestamos fueran destinados al financiamiento de actividades conexas a los sectores que cada entidad estaba supuesta a financiar. Estos prestamos de corto plazo no podian sobrepasar el 20% de las captaciones por concepto de certificados financieros, pudiendose fijarse libremente la tasa de comision a cobrar.

La modificacion mas reciente de las tasas de interes ocurrio en mayo del 1988, cuando la Junta Monetaria fijo entre 12-16% la tasa de comision cobrable por las operaciones de prestamos de las entidades reguladas. Por otro lado, el rendimiento de los certificados financieros fue unificado en un rango de 15-18%, independientemente de la entidad emisora. En las disposiciones reseñadas, se ratifico el permiso para que los bancos hipotecarios y las asociaciones de ahorros y prestamos pudiesen realizar, dentro de ciertos limites, operaciones crediticias de corto plazo.

La consideracion primordial en la aplicacion de las politicas de tasas de interes radica en permitir que los recursos puedan llegar a los destinatarios finales a un costo reducido. Estas politicas manifiestan un caracter de selectividad, lo cual

se refleja en dos vías. Por una parte, la fijación de tasas diferentes para instrumentos de características semejantes pero utilizados por distintas entidades revela la intención de atraer el ahorro hacia determinado tipo de entidad financiera y en última instancia --dado el carácter especializado de las mismas--, hacia determinado sector. Por otra parte, las tasas de comisiones cobradas por las operaciones activas esta sujeta a variaciones, en función del sector al cual se destinen los préstamos, lo cual da lugar a criterios de selectividad aun más precisos.

Sin embargo, donde el carácter de asignación selectiva de la política de tasas de interés aparece con mayor claridad es en las tasas cobradas por los recursos provenientes del propio Banco Central, es decir, los fondos especializados y la cartera de adelantos y redescuentos.

Desde sus inicios hasta el 1985, la promedio aplicada a los préstamos de FIDE era un 5%, variando en función de los programas, sectores y regiones a los cuales se destinara el crédito; en ningún caso, esta tasa debía sobrepasar el 10%.

Dentro de las reformas adoptadas en enero del 1985, la tasa de FIDE fue aumentada, a fin de limitar las pérdidas que sus operaciones implicaban para el Banco Central. Esta vez, el énfasis fue puesto en la localización regional del proyecto a financiar, estableciéndose tasas menores para las inversiones

CUADRO No. 17
TASAS DE INTERES COBRADAS POR LOS FONDOS FIDE
(1985-1988)

	TASAS BASICAS (*)			MARGEN DE INTERMEDIACION			TASA AL BENEFICIARIO		
	1985	1986	1988	1985	1986	1988	1985	1986	1988
I. Agroempresas y Zona Franca (1)	15.0			5.0			20.0		
II. Programa Regional									
Santo Domingo y Santiago	12.0	12.0	16.0	5.0	5.0	5.0	17.0	17.0	21.0
Interior del Pais (*)	10.0	10.0	13.0	5.0	5.0	6.0	15.0	15.0	19.0
Region Fronteriza	7.0	7.0	8.0	7.0	7.0	7.0	14.0	14.0	15.0

(1) A partir del 1986, la tasa para este programa se igualo a la tasa correspondiente segun la region geografica.

(*) Del Banco Central al Intermediario Financiero.

(**) No incluye a Barahona.

CUADRO No. 18
DETALLE DE LOS CAMBIOS DE LA TASA DE
INTERES DE LOS ADELANTOS
REDESCUENTOS DEL BANCO CENTRAL

AÑO	SECTOR		SECTOR PRIVADO					ENCAJE LEGAL(1)	TABACO	SECT. PRIVADO	TOTAL
	PUBLICO	AGRO-PECUARIO	INDUSTRIAL	TRADIC. NO TRADIC.	EXPORTACION	ALMA-CEMENTO	ENCAJE				
1975	5.5%	5.5%	6.0%	5.5%	5.5%	5.5%	7.5%				
1977	5.5%	5.5%	6.0%	5.5%	5.5%	5.5%	7.5%				
1978	5.5%	5.5%	6.0%	5.5%	7.5%	5.5%	7.5%				
1979	5.5%	5.5%	6.0%	5.5%	7.5%	5.5%	7.5%				
1980	5.5%	5.5%	6.0%	5.5%	7.5%	5.5%	9.0%				
1981	6.0%	6.0%	8.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%				
1982		6.0%	8.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%				
1983		6.0%	8.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%		6.0%		
1984		6.0%	8.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%		6.0%		
1985		9.0%	9.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%		9.0%	12.0%*	
1986		9.0%	9.0%	6.5%	9.0%	6.5%	9.0%		9.0%	12.0%*	

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana. Departamento Financiero.

(1) Se refiere a las instituciones financieras con deficiencias en el cumplimiento del encaje legal.

(*) Se excluyen las empresas de la Corporacion Dominicana de Empresas Estatales (CORPEE).

radicadas fuera de Santo Domingo y Santiago, las dos principales ciudades del país. En el caso de los préstamos en la región fronteriza, el nivel de las tasas cobradas por FIDE permitía que, aun cuando el margen de intermediación fuese mayor que en las otras regiones, la tasa de interés cobrada por los intermediarios al beneficiario final fuera menor.

En el caso de los adelantos y redescuentos, entre 1976 y 1980 la tasa cobrada por el Banco Central dependía del destinatario de los préstamos, favoreciendo particularmente al sector público, a la producción agropecuaria y a la exportación de productos no tradicionales; por el contrario, las tasas más altas correspondían a los préstamos concedidos para labores de almacenamiento y a los créditos concedidos a bancos con deficiencias en el cumplimiento del encaje legal.

En 1985, tras algunas modificaciones menores en 1981, la tasa cobrada por el Banco Central en sus operaciones de adelantos y redescuentos fue fijada en un 9% para los recursos prestados al sector público --exceptuando las empresas pertenecientes a la Corporación de Empresas Estatales (CORDE)--, y 12% para el sector privado en general, independientemente del subsector.

Las tasas cobradas por los adelantos y redescuentos han sido recientemente modificadas a través de un conjunto de Resoluciones emanadas de la Junta Monetaria en mayo del 1988. A partir de tales Resoluciones, a la tasa básica del 12% de los adelantos y

redescuentos se le anadio una tasa de comision de 6%; en la misma fecha, las tasas de FIDE fueron ligeramente aumentadas.

CAPITULO III

EFFECTOS DE LA POLITICA CREDITICIA OFICIAL SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO

III.1 Introduccion

Como ya hemos visto, a lo largo de los años setenta y hasta los primeros años de la década actual, el sistema financiero formal experimento un notable proceso de expansión, tanto en terminos institucionales (numero de entidades y oficinas, extensión geografica y cobertura de sus operaciones), como en relacion al volumen de sus captaciones y niveles generales de intermediación de recursos.

Sin embargo, a partir del 1983, esta rapida expansión financiera se ha visto fuertemente limitada y, en general, los indicadores principales de las entidades financieras formales evidencian la pérdida del dinamismo que caracterizo al periodo inmediatamente anterior. Paralelamente, en el ultimo lustro se ha hecho notable la consolidación de un amplio mercado informal, cuyas operaciones --muchas veces realizadas al margen de toda regulación legal-- ocupan segmentos cada vez mas importantes del mercado financiero global.

Si bien este comportamiento indeseado del sector financiero responde, por una parte, a los drásticos cambios experimentados en el ambiente global de la economía dominicana, el mismo es tambien resultado del esquema de regulación impuesto por las

autoridades monetarias sobre las entidades bajo su supervision.

Indudablemente, la politica monetaria y crediticia del Banco Central --cuyos principales instrumentos fueron ya presentados en el capitulo anterior--, ha jugado un papel primordial en la dinamica financiera interna, ejerciendo especial influencia sobre los niveles de costos y beneficios del sector, asi como en la distribucion de los mismos entre los distintos grupos de entidades que lo forman.

En este capitulo, centraremos nuestro interes en los efectos parciales y resultados globales de la regulacion oficial sobre los mercados financieros internos. Iniciaremos el analisis con la presentacion de los efectos particulares de la politica de fijacion de tasas de interes y encaje legal; posteriormente, se analizara las implicaciones de caracter global de estos dos instrumentos de regulacion financiera. Por ultimo, se evaluara el rol desempenado por la canalizacion de recursos desde el Banco Central hacia las demas entidades financieras, asi como la aplicacion de mecanismos fiscales destinados a incentivar la inversion en valores financieros.

La idea central desarrollada en las paginas siguientes postula que, en gran medida, el esquema de politica crediticia implementada por las autoridades monetarias ha ejercido una influencia indeseable sobre el desenvolvimiento del sector financiero formal. En este sentido, se advierte que,

paradójicamente, tal esquema de política ha contribuido al fortalecimiento de las operaciones informales, a la articulación de diferencias inadecuadas entre los distintos grupos de entidades reguladas y al aminoramiento de la tendencia creciente en los niveles de intermediación financiera formal. Finalmente, se destaca también que tales resultados negativos han sido parcialmente contrarrestados en virtud del rol positivo desempeñado por la canalización de recursos desde el Banco Central hacia las demás entidades financieras y la concesión de incentivos fiscales a la inversión en activos financieros.

III.2 Efectos de las Políticas de Tasas de Interés.

Durante los años setenta, la estructura de tasas de interés adoptada por las autoridades pudo resultar viable, no obstante su extrema rigidez, gracias a las favorables condiciones económicas predominantes en los últimos años de la década de los sesenta y la primera mitad de la década de los setenta. Entre otros aspectos, este período se caracterizó por escasas expectativas inflacionarias, estabilidad del tipo de cambio nominal y limitado acceso de los agentes económicos privados a los mercados financieros externos. Dado el gran crecimiento del ingreso agregado, es incluso probable que las tasas de interés no constituyeran el elemento predominante en los niveles de ahorro financiero de los agentes económicos internos.

Estas condiciones generales explican el crecimiento de la

captacion de recursos financieros en dicho periodo, al tiempo que no se advierte indicios de fuga significativa de capitales hacia el exterior. Asimismo, aunque funcionaban entidades no reguladas (en realidad, tales empresas han existido desde hace mucho tiempo), estas no constituían una competencia importante para las operaciones del sistema financiero formal.

Desde fines de los años setenta, la aparicion de un sostenido proceso inflacionario empezo a erosionar con mayor agudeza los niveles reales de la estructura de las tasas de interes. Al mismo tiempo, la depreciacion acelerada del tipo de cambio constituía una amenaza sobre la rentabilidad de los activos financieros internos en relacion a inversiones alternativas en activos expresados en moneda extranjera.

Ya en 1980, los niveles legales de la totalidad de las tasas de interes pasivas resultaban negativos en terminos reales, variando desde un -6.3%, para los depositos a plazo fijo, hasta -9.8%, para los depositos de ahorro de los bancos comerciales y las asociaciones de ahorros y prestamos.

En un intento por remediar esta situacion, las autoridades decidieron elevar las tasas pasivas, estableciendo --en Resoluciones de la Junta Monetaria en 1981 y 1982-- una nueva estructura de interes para los diferentes instrumentos de captacion. Entre otros cambios, estas disposiciones contemplaban el aumento de la tasa nominal de los depositos de ahorro desde un

**CUADRO No. 19
ESTRUCTURA DE PASIVE DE INTERES PASIVAS REALES
(1960-1987)**

	1974(M)	1975	1976(M)	1977	1978	1979	1980	1981(M)	1982(M)	1983	1984	1985(M)	1986(M)	1987(M)	1988(M)
I. FONDOS CENTRALES DE ESTABILIZACION															
Certificados de Participacion															
Certificados de Estabilizacion															
II. BRANCOS COMERCIALES															
Depositos a Plazo Fijo															
De 30 dias en adelante															
De 180 dias en adelante															
Certificados Financieros															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
Depositos de Ahorro y a Plazo (USD)															
III. BRANCOS DE DESARROLLO															
Fondos en Administracion															
Bonos emitidos															
De hasta 1 año															
De 1 a 3 años															
Bonos de Desarrollo															
Certificados Financieros															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
IV. BRANCOS HIPOTECARIOS FIJO															
Depositos a Plazo Fijo															
De 30 dias en adelante															
De 180 dias en adelante															
Cedulas Hipotecarias															
Certificados Financieros															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
V. FONDOS DE AHORRO Y PRESTAMOS															
Certificados de Participacion Hipotecaria															
Depositos de Ahorro y a Plazo (USD)															
Depositos a Plazo Fijo															
De 30 dias en adelante															
Cedulas Hipotecarias															
Contratos de Participacion Hipotecaria															
Certificados Financieros															
De 6 meses															
De 1 año															
De 2 años															
De 3 años															
Depositos de Ahorro y a Plazo (USD)															

NOTA: Banco Central, Departamento de Estudios Financieros.
 Oo Indica los años en los cuales se produjeron modificaciones.
 Ooo Solo incluye una parte de los valores emitidos.

Resumen:
 Deflactor del PIB (1970=100)
 Tasa de Inflacion

4% a un 5-6%, el establecimiento de un 8.5% para los depósitos a plazos superiores a 180 días en bancos comerciales y bancos hipotecarios, y un 9% para el caso de las Asociaciones de Ahorros y Prestamos. Es en octubre del 1982 cuando se crea el certificado financiero, cuyo rendimiento nominal fluctuaba entre un 10 y un 14%, con el propósito expreso de evitar el "proceso de desintermedicacion financiera ocasionado por la baja rentabilidad que ofrecen las entidades del sistema en sus diferentes activos financieros, así como restarle presión al crecimiento del mercado bancario informal"(4).

Si bien el aumento nominal en las tasas de interés pasivas se relaciona con el mejoramiento en los niveles reales de las mismas y con el aumento notable de las captaciones bancarias durante los años 1982-1983, las tasas activas no fueron aumentadas en la proporción correspondiente. El tímido aumento de las comisiones activas determinó una contracción en los márgenes de intermediación de las empresas financieras, afectando particularmente a las entidades con préstamos comprometidos a más largo plazo. En el caso de los Bancos de Desarrollo, el margen de intermediación nominal --estimado mediante cálculos ad hoc-- parece haber sido negativo para los años señalados.

(4) 1a. Resolución de la Junta Monetaria del día 29 de Octubre del 1982.

CUADRO No. 20A
ESTIMACION TASAS DE INTERES EN LAS OPERACIONES
ACTIVAS Y PASIVAS DEL SECTOR FINANCIERO FORMAL

AÑOS	ESTIMACION TASAS DE INTERES EFECTIVAS			
	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones de Ahorros y Prestamos
	TASAS ACTIVAS (%)			
1980	16.88	8.24	13.87	6.3
1981	15.63	10.11	13.29	6.67
1982	14.69	10.09	13.65	7.00
1983	12.87	11.45	13.29	6.71
1984	12.02	10.97	13.42	7.20
1985	14.20	13.17	14.88	8.00
1986	16.61	15.82	15.60	nd
1987	16.93	16.85	n	nd
	TASAS PASIVAS(%)			
1980	6.32	6.65	8.29	4.13
1981	6.69	7.69	7.81	4.55
1982	6.49	10.81	9.68	5.23
1983	5.35	10.80	10.89	5.65
1984	4.60	4.74	11.46	5.74
1985	4.59	10.85	12.50	6.44
1986	5.39	13.28	13.42	nd
1987	5.73	14.93	n	nd
	MARGEN DE INTERMEDIACION(%)			
1980	10.56	1.59	5.58	2.21
1981	8.94	2.42	5.48	2.13
1982	8.20	(0.72)	3.57	1.76
1983	7.52	0.65	2.40	1.05
1984	7.42	1.24	1.96	1.46
1985	9.60	2.32	2.38	1.56
1986	11.21	2.54	2.19	nd
1987	11.21	1.93	n	nd

FUENTE: Banco Central, Departamento Financiero.
 (%): Equivale a la division del ingreso por interes y comisiones entre el volumen de recursos prestados.
 (%%): Equivale a la division de los egresos por interes y comisiones entre el volumen de obligaciones.
 (***): Equivale a la diferencia de las tasas activas y pasivas.
 NOTA: Para el caso de los Bancos de Desarrollo, las tasas de interes pasivas segun este calculo corresponde al costo promedio de los recursos obtenidos del sector privado no bancario. Para las demas entidades, corresponde al costo promedio de todos los recursos obtenidos, incluyendo los recursos provenientes de otras entidades financieras.

Por demas, el aumento en los niveles reales de las tasas de interes pasivas resulto ser de corta duracion, en tanto el incremento de la tasa de inflacion a partir del 1984 acabo sepultando su efimera recuperacion. Simultaneamente, la aceleracion del proceso de depreciacion de la moneda nacional llevo hasta niveles exageradamente elevados el rendimiento en moneda nacional de las tasas pasivas logradas en los mercados externos, incentivando la inversion en plazas alternativas y adicionando nuevas tensiones al convulsionado panorama financiero interno.

Desde la perspectiva de las tasas de interes, los anos posteriores al 1984 pueden considerarse como de alta represion. Las medidas de reforma financiera adoptadas en 1985 permitieron un tardio relajamiento de las restricciones existentes. Sin embargo, la inflacion sin precedentes registrada en ese ano motivo una profundizacion, en lugar de un alivio, de la represion senalada. En el caso de las cuentas de ahorro, para citar el mas grave ejemplo, la tasa de interes real se redujo a cerca de -33%.

La gravedad de esta represion resulta evidente --al margen de la observacion de las tasas legalmente fijadas--, mediante el calculo de las tasas ex post de las operaciones financieras. En general, los resultados de estos calculos reflejan, no solo niveles reales negativos tanto para las tasas pasivas como las activas, sino tambien efectos diferenciados sobre las diferentes

CUADRO 21
ESTIMACION TRANSFERENCIAS IMPLICITAS
EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS
(En Millones de RD\$)
(1980-1987)

	TRANSFERENCIAS NOMINALES			TRANSFERENCIAS REALES (4)		
	DESE EL SECTOR A LOS PRESTATARIOS (1)	DESE LOS AHORRANTES AL SECTOR BANCARIO (2)	DESE EL SECTOR A LOS PRESTATARIOS (3)	DESE LOS AHORRANTES AL SECTOR BANCARIO (1)	DESE EL SECTOR A LOS PRESTATARIOS (2)	DESE LOS AHORRANTES AL SECTOR BANCARIO (3)
1980	<35.37>	98.92	134.28	<35.37>	98.92	134.28
1981	<140.23>	<27.48>	112.74	<133.78>	<26.22>	107.56
1982	<107.85>	13.31	121.16	<95.90>	11.84	107.74
1983	<133.44>	<11.21>	122.23	<113.28>	<9.51>	103.77
1984	113.17	293.24	174.07	85.34	210.00	124.56
1985	510.26	860.42	350.17	263.15	443.73	180.58
1986	158.15	616.72	458.57	66.66	259.95	193.28
1987	<92.35>	415.79	498.14	<30.27>	152.88	183.12
BANCOS COMERCIALES						
BANCOS DE DESARROLLO						
1980	8.21	1.63	<6.58>	8.21	1.63	<6.58>
1981	<9.14>	<0.80>	8.33	<8.72>	<0.77>	7.95
1982	<5.52>	<1.24>	4.28	<4.31>	<1.10>	3.21
1983	<15.05>	<2.89>	12.16	<12.78>	<2.45>	10.32
1984	19.68	5.87	<13.81>	14.09	4.20	<9.89>
1985	83.87	28.25	<55.62>	43.25	14.57	<28.69>
1986	24.45	14.90	<13.55>	11.39	6.28	<5.71>
1987	<12.71>	<0.67>	12.04	<4.67>	<0.25>	4.43
BANCOS HIPOTECARIOS						
1980	<0.13>	6.23	6.36	<0.13>	6.23	6.36
1981	<15.69>	<4.81>	10.89	<14.37>	<4.59>	10.38
1982	<15.82>	<5.29>	10.53	<14.07>	<4.70>	9.36
1983	<27.50>	<17.33>	10.18	<23.35>	<14.71>	8.64
1984	20.55	24.67	4.13	14.72	17.67	2.95
1985	128.02	123.54	<2.47>	64.39	63.71	<1.28>
1986	48.44	59.73	11.23	20.42	25.17	4.75
ASOCIACIONES DE A Y P						
1980	29.16	39.73	10.57	29.16	39.73	10.57
1981	<8.68>	1.34	10.03	<8.28>	1.28	9.56
1982	1.52	11.69	10.17	1.35	10.39	9.05
1983	<11.90>	<6.00>	5.90	<10.10>	<5.09>	5.01
1984	77.38	98.07	20.69	55.41	70.23	14.82
1985	252.16	294.13	41.97	130.04	151.69	21.65

FUENTE: Calculado con datos del Departamento Financiero del Banco Central.

(1) Equivale a $(\frac{C}{P})_{t-1}$, donde C es la tasa activa calculada en el Cuadro No.20,

(2) Equivale a $(\frac{C}{P})_{t-1}$, donde C es la tasa de inflación según el Deflactor de C es el promedio anual de los préstamos de cada tipo de institución.

(3) Equivale a $(\frac{C}{P})_{t-1}$, donde C es la tasa pasiva efectiva de interés.

(4) Equivale a la resta algebraica de las dos cifras anteriormente definidas.

(5) Equivale a las cifras nominales deflactadas por el índice de Precios Implícitos.

entidades, lo cual constituye un reflejo de la diferencia en sus estructura de tasas de interes fijadas por las regulaciones existentes.

Todos estos elementos conllevaban tambien repercusiones de caracter redistributivo. En este sentido, una de sus implicaciones mas obvias radica en la transferencia implicita de valores en una doble via; a saber, tanto desde las instituciones bancarias hacia los prestatarios (los cuales emplean los recursos financieros pagando tasas de interes menores que la erosion del valor real de los mismos), como desde el publico ahorrante hacia las instituciones financieras (dadas las tasas pasivas reales negativas). La estimacion de estas transferencias, para el periodo 1980-1987, permite suponer magnitudes reales importantes.

III.3 Efectos de la Politica de Encaje Legal

En terminos financieros, el rasgo tal vez mas distintivo de los anos ochenta consiste en la irrupcion del sector publico como demandante neto de amplios recursos financieros. La combinacion de un aumento vertiginoso en los deficit publicos con una mayor restriccion en el acceso a los mercados financieros externos canalizo una acrecentada demanda publica hacia los mercados internos, pasando a ocupar una parte cada vez mas importante del financiamiento disponible.

En su mayor parte, este financiamiento se concretaba en el

aumento del crédito primario del Banco Central y del Banco de Reservas a los organismos públicos descentralizados y al Gobierno Central. En última instancia, esto repercutía en la exacerbación de las presiones sobre los mercados cambiarios, así como en la agudización de presión inflacionaria con efectos desestabilizadores.

En ausencia de un mercado de valores, la necesidad de contrarrestar los efectos adversos de la monetización de los déficit públicos, determinó como opción de política la restricción del crédito interno privado, a través de un aumento de las regulaciones bancarias y, específicamente, a través de un manejo monetariamente restrictivo del encaje legal. El punto máximo de esta tendencia de política se verifica en 1985 y 1987, con la aplicación de los encajes marginales.

La estructura de encaje legal determina efectos negativos sobre la rentabilidad de los bancos comerciales, aumentando el costo de sus captaciones o, desde un punto de vista alternativo, disminuyendo el rendimiento neto de sus préstamos.

Una forma de aproximación a tales efectos consiste en la comparación entre la estructura de costos y rentabilidad de los bancos dados los requerimientos de encaje, con la estructura de costo y rentabilidad vigente en el caso hipotético de que estas entidades se hubiesen sometido a un esquema voluntario de encaje.

Un intento en este sentido se presenta en los dos cuadros siguientes. En el primero, se estima el ingreso y el superavit obtenido por la banca comercial por cada unidad de recursos captados a través de los distintos instrumentos financieros, tanto con la estructura de encaje legal impuesta por la Junta Monetaria como bajo el supuesto de una estructura de encaje que podríamos considerar realista, la cual toma en cuenta el objetivo fundamental de preservar la liquidez de los bancos comerciales y garantizar la seguridad de los depósitos del público (5).

En segundo cuadro, se mide el efecto de las restricciones de encaje legal a través de la comparación del costo de cada unidad prestada en los dos escenarios descritos, habida cuenta de que el aumento de los requerimientos legales eleva la cantidad de captación necesaria y, en consecuencia, el costo por cada unidad prestada. Evidentemente, ambos enfoques representan formas alternativas de presentar los mismos resultados.

Si bien estos cálculos representan una estimación sometida a rígidos supuestos y un grado inevitablemente alto de simplificación (específicamente, en ellos no se toma en cuenta

(5) Esta estructura hipotética supone los siguientes requerimientos de reservas en efectivo: a) 30% de los depósitos a la vista; b) 20% de los depósitos de ahorros, a plazos y especiales; y c) 15% de las captaciones por certificados financieros, sin distinguir entre los bancos nuevos y los establecidos.

CUADRO 22A
ESTIMACION EFECTIVA DEL INGRESO SOBRE
LOS COSTOS DE INTERMEDIACION Y MARGEN DE INTERMEDIACION
(1980-1986)
ESTRUCTURA PUNTO DE ENCAJE LEGAL

AÑO	A LA VISTA				AHORROS Y ESPECIALES				CERTIFICADOS FINANCIEROS				
	CAPTACION	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA
1980	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.12	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1981	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1982	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1983	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1984	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1985	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1986	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1987	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1988	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1989	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12
1990	1.00	0.25	0.20	0.09	0.15	0.15	0.11	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.12

ESTRUCTURA HIPOTETICA DE ENCAJE LEGAL

AÑO	A LA VISTA				AHORROS Y ESPECIALES				CERTIFICADOS FINANCIEROS				
	CAPTACION	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA	EFFECTIVO SEGUN ENCAJE	DEPOSITO EN CUENTA REMUNERADA	INGRESO OBTENIDO POR UNIDAD CAPTADA
1980	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1981	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1982	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1983	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1984	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1985	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1986	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1987	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1988	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1989	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22
1990	1.00	0.30	0.20	0.12	0.20	0.20	0.13	0.19	0.00	0.22	0.19	0.00	0.22

(1) Equivalente a la expresion: $(R + (R+1) \cdot P) \cdot (1+r)^{t-1}$, donde R = Recargos en cuenta remunerada con rendimiento del 22%. P = Prestaciones que pueden ser prestadas por cada unidad de captacion. r = Tasa de interes activa segun el Cuadro No. 20, menos la tasa de interes pasiva calculada segun el Cuadro No. 20. t = tiempo en años. (2) Equivalente a la expresion: $(R + P \cdot (1+r)^{t-1}) \cdot (1+r)^{t-1}$, donde R = Recargos en cuenta remunerada con rendimiento del 22%. P = Prestaciones que pueden ser prestadas por cada unidad de captacion. r = Tasa de interes activa segun el Cuadro No. 20, menos la tasa de interes pasiva calculada segun el Cuadro No. 20. t = tiempo en años. (3) Equivalente a la expresion: $(R + P \cdot (1+r)^{t-1}) \cdot (1+r)^{t-1}$, donde R = Recargos en cuenta remunerada con rendimiento del 22%. P = Prestaciones que pueden ser prestadas por cada unidad de captacion. r = Tasa de interes activa segun el Cuadro No. 20, menos la tasa de interes pasiva calculada segun el Cuadro No. 20. t = tiempo en años.

CUADRO 220
ESTIMACION EFECTO DEL ENCAJE LEGAL SOBRE
LOS COSTOS DE INTERMEDIACION Y MARGEN DE INTERMEDIACION
(1980-1986)
ESTRUCTURA REAL DE ENCAJE LEGAL

AÑO	A LA VISTA				CERTIFICADOS FINANCIEROS			
	REQUERIMIENTO POR UNIDAD CAPTADA EFECTIVO	ENCAJE CUENTA REMUNERADA	CAPTACION REQUERIDA (1)	COSTO UNIDAD PRESTADA (2)	REQUERIMIENTO POR UNIDAD CAPTADA EFECTIVO	ENCAJE CUENTA REMUNERADA	CAPTACION REQUERIDA (1)	COSTO UNIDAD PRESTADA (2)
1980	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.08	0.09
1981	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.07
1982	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.06
1983	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.04
1984	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.03
1985	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.02
1986	1.00	0.25	2.00	0.01	0.15	1.43	0.09	0.01
1985	1.00	0.20	1.67	0.01	0.20	1.67	0.10	0.04
1986	1.00	0.20	1.67	0.01	0.20	1.67	0.10	0.06
1985	1.00	0.25	2.00	0.01	0.25	2.00	0.12	0.12
1986	1.00	0.25	2.00	0.01	0.25	2.00	0.12	0.12

ESTRUCTURA HIPOTETICA DE ENCAJE LEGAL

AÑO	A LA VISTA				CERTIFICADOS FINANCIEROS			
	REQUERIMIENTO POR UNIDAD CAPTADA EFECTIVO	ENCAJE CUENTA REMUNERADA	CAPTACION REQUERIDA (1)	COSTO UNIDAD PRESTADA (2)	REQUERIMIENTO POR UNIDAD CAPTADA EFECTIVO	ENCAJE CUENTA REMUNERADA	CAPTACION REQUERIDA (1)	COSTO UNIDAD PRESTADA (2)
1980	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.09
1981	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.07
1982	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.06
1983	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.04
1984	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.04
1985	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.05
1986	1.00	0.30	0.00	0.00	0.20	0.00	0.08	0.06

(1) Se requiere el monto de recursos que deben ser captados para generar una unidad prestada.
Algebraicamente, es igual a $1/(1-ler)$, donde e es el porcentaje de encaje y r es el porcentaje.
(2) Equivale a la multiplicación de la columna anterior por la tasa de intereses pasiva según Cuadro No. 20, menos el ingreso generado por la fracción depositada en la Cuenta Especial Remunerada.
(3) Equivale a la tasa de intereses activa según el Cuadro No. 20 menos el costo por unidad prestada.

la posibilidad de liberar recursos encajados para ser invertidos en determinadas areas productivas y/o en valores garantizados por el Gobierno), los mismos ilustran correctamente la direccion del efecto del encaje legal sobre la rentabilidad de los recursos manejados por la banca comercial.

Bajo los supuestos en cuestion, estos calculos reflejan que la rentabilidad por unidad de captacion por parte de la banca comercial en general (incluyendo a los bancos nuevos y a los ya establecidos, y haciendo distincion de las captaciones sometidas al encaje basico y al encaje marginal a partir del 1985) parece haberse reducido entre un 1% y un 3%, alcanzando los mayores niveles para el caso de los depositos a la vista. Conviene destacar que para el caso de los certificados financieros, el ingreso neto generado mediante el prestamo de cada unidad captada resulta negativo, dado el elevado nivel de su costo en relacion a las tasas activas de interes.

Como una extension de los resultados anteriores, el efecto de la estructura de encaje sobre la rentabilidad de la banca comercial puede ser ilustrado mediante la comparacion de la perdida de ingreso potencial con el superavit contable efectivamente registrado por estas instituciones. Lo ilustrativo de estos resultados hace innecesario externar mayores comentarios.

CUADRO No. 23

ESTIMACION PERDIDAS POTENCIALES POR RESTRICCIONES DE ENCAJE
EN RELACION SUPERAVIT CONTABLE EFECTIVO BANCA COMERCIAL

ANOS	PERDIDA POTENCIAL SEGUN TIPO DE DEPOSITO(*)			TOTAL	SUPERAVIT CONTABLE BANCOS COMERCIALES
	A LA VISTA	AHORRO, A PLAZO Y ESPECIAL	CERTIF. FINANC.		
1980	13.2	7.4		20.6	47.3
1981	12.6	7.6		20.1	46.2
1982	12.0	8.2	0.0	20.2	35.6
1983	11.4	8.0	0.0	19.4	43.5
1984	13.4	8.3	0.1	21.8	43.8
1985	18.1	16.4	0.6	35.1	65.8
1986	28.0	25.4	3.4	56.8	88.2

(*) En cada caso, equivale a $(R1-R2)*D$, donde
R1 = superavit por cada unidad captada bajo condiciones de encaje correspondientes al escenario voluntario.
R2 = Superavit por unidad captada bajo condiciones de encaje efectivas.
D = Monto de captaciones a traves de cada pasivo.

Debe recordarse que, a diferencia de la banca comercial, las entidades financieras no monetarias han estado sometidas a requerimientos de encaje relativamente blandos. Por tanto, puede inferirse que en lo relativo al encaje legal, la politica oficial haya servido para lesionar el potencial expansivo de la banca comercial, en relacion a las demas entidades.

III.4 Implicaciones Generales del Esquema de Regulacion

Las consecuencias del panorama financiero descrito repercuten con intensidad en el cuerpo economico global. En particular, aun cuando los niveles reales del ahorro financiero

se han mantenido en aumento, es probable que el abatimiento de las tasas de interés reales haya debilitado la tendencia de su crecimiento. El decaimiento de la relación entre las obligaciones del sistema financiero y el PIB, en los años 1984-1985, podría considerarse un elemento a tomar en cuenta en ese sentido.

Asimismo, resulta indudable que la represión del sistema financiero regulado --en un momento en que se aumentaba la inestabilidad del mercado cambiario extraoficial--, constituyó un incentivo a la fuga acelerada de capitales hacia el exterior. La simple posesión de moneda extranjera representaba, en realidad, rendimientos significativamente superiores a los obtenidos a través de la adquisición de activos financieros internos, debido a los niveles alcanzados por la depreciación del signo monetario nacional a lo largo de los años ochenta.

Es por esto que los depósitos de residentes nacionales en el exterior se elevan en forma notable en la década actual. Entre los años 1979-1987, el nivel de los mismos prácticamente se cuadruplica, tras un período en el cual no habían manifestado ningún crecimiento destacable.

Los efectos malsanos del esquema de regulación no han lesionado con igual magnitud a los diferentes agentes económicos, tendiendo más bien hacia consecuencias de carácter regresivas desde un punto de vista de la distribución del ingreso. Así, por ejemplo, los ahorrantes de menores ingresos son penalizados de

CUADRO No. 24
COMPARACION TASAS DE INTERES INSTRUMENTOS DE AHORRO
EN REPUBLICA DOMINICANA Y ESTADOS UNIDOS
(1970-1986)

ANOS	Tasa Pasiva Maxima en R.D	Tasa Interes EUA (1)		DATOS AUXILIARES	
		(En US\$)	(En RD\$)	Tasa de Cambio No-Oficial	Tasa de Deprec.
1970	5.00	6.44		1.15	
1971	5.00	4.34	3.43	1.14	(0.87)
1972	5.00	4.07	2.24	1.12	(1.75)
1973	5.00	7.03	7.99	1.13	0.89
1974	5.00	7.87	8.82	1.14	0.88
1975	5.00	5.82	9.53	1.18	3.51
1976	7.50	4.99	6.77	1.20	1.69
1977	7.50	5.27	7.02	1.22	1.67
1978	7.50	7.22	9.86	1.25	2.46
1979	7.50	10.04	7.40	1.22	(2.40)
1980	7.50	11.62	15.28	1.26	3.28
1981	7.50	14.07	15.88	1.28	1.59
1982	15.00	10.72	26.29	1.46	14.06
1983	15.00	8.62	16.80	1.57	7.53
1984	15.00	9.57	94.71	2.79	77.71
1985	18.00	7.49	19.82	3.11	11.47
1986	16.00	6.18	(1.33)	2.89	(7.07)

FUENTE: FMI: "Regulated and Unregulated Financial Markets in the Dominican Republic. Tabla No. 12. Internacional Financial Statistics. Ene, 1987
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS\SEF:
Boletin Financiero y Estadistico. Varios Numeros.
(1) Letras del Tesoro de Estados Unidos.
NOTA: La columna (3) fue calculado usando la tasa de cambio del mercado paralelo.

manera especial, puesto que los instrumentos de mayor redituabilidad exigen montos de capital mínimos que los convierten en virtualmente inaccesibles para tales grupos. Asimismo, las tendencias financieras han provocado la exclusión, como sujetos de créditos, de amplios sectores de la población económica, favoreciendo a los grupos de mayores ingresos (Zinser y Gonzalez Vega: 1986).

Al interior del propio sector financiero regulado, tanto la política de tasas de interés como de encaje legal repercuten de manera diferente según el tipo de entidad financiera. Por esto, si bien a primera vista la posibilidad de captar recursos de bajo costo ha permitido a la banca comercial márgenes de intermediación elevados por unidad de captación, lo cierto es que sus posibilidades de atraer recursos se han visto paralelamente reducidas, vis-a-vis las demás instituciones, a medida que los ahorrantes exigen mayores niveles de rentabilidad.

Esto constituye un elemento explicativo del crecimiento diferenciado del sector, en el cual la banca comercial parece haber perdido gran parte de su espacio. Penosamente, la manipulación del encaje legal con fines de control monetario han acentuado esta tendencia, en lugar de minimizarla, lo cual se refleja en la progresiva disminución de participación de la banca comercial en el volumen total de captaciones y en el volumen total de crédito intermediado.

Londres No. 25
DEPOSITOS DE DOMINION NO FI EN FUENTES EN EL EXTERIOR
REGISTRADOS EN INGRESOS EXTERNOS
 millones de U.S.

INDICE DE DEPOSITOS EN EL EXTERIOR
 (1980=100)

AÑO	En EE.UU.	En Europa	Depositos del MC	Depositos Privados	En ECU	En Europa	Depositos del MC	Depositos Privados
1970	99.0	0.0	n.d.	n.d.	91.69	0.00		
1971	123.0	0.0	n.d.	n.d.	10.67	0.00		
1972	114.0	0.0	36.0	78.0	36.13	0.00	37.11	16.99
1973	118.0	0.0	57.0	61.0	39.43	0.00	58.76	13.29
1974	128.0	0.0	72.0	56.0	31.92	0.00	74.23	12.20
1975	169.0	0.2	39.0	130.2	42.14	0.10	40.21	28.36
1976	275.0	7.0	41.0	211.0	68.58	4.51	42.27	52.51
1977	326.0	10.0	70.0	206.0	81.70	6.45	72.16	57.95
1978	346.0	93.0	48.0	391.0	86.38	60.00	19.43	85.19
1979	340.0	165.0	205.0	300.0	84.73	106.45	211.31	65.36
1980	401.0	155.0	97.0	459.0	100.00	100.00	100.00	100.00
1981	544.0	160.0	136.0	568.0	135.66	103.23	140.21	123.75
1982	531.0	171.0	49.0	453.0	132.42	110.32	50.52	142.27
1983	643.0	221.0	145.0	719.0	160.35	142.50	149.40	156.64
1984	760.0	236.0	145.0	851.0	189.53	152.56	149.40	165.40
1985	857.0	223.0	177.0	903.0	213.72	143.07	132.47	196.73
1986	899.0	237.0	90.0	916.0	174.31	152.00	92.70	184.31
1987	947.0	251.0	157.0	1041.0	236.15	161.94	161.86	226.80

FUENTE: FMI, International Financial Statistics.
 BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, International
 Banking Developments.
 BANCO CENTRAL.

Por otra parte, el intento de las entidades financieras de preservar sus niveles de rentabilidad y competitividad relativa, parece haber inducido una creciente perdida de transparencia en las operaciones financieras, dados los subterfugios empleados para tales fines. Este intento se concretiza, entre otras formas, en el fortalecimiento de vinculaciones soterradas entre las distintas clases de entidades formales e informales, el acortamiento del plazo de los prestamos y en la concertacion de acuerdos tras bastidores entre los bancos y los prestatarios, a fin de aumentar oblicuamente las tasas activas efectivamente cobradas. Un ejemplo de estos dos ultimos aspectos radica en los acuerdos prestamista-prestataria mediante los cuales algunos prestamos de largo plazo son formalmente concertados como prestamos consecutivos de plazos mas cortos, a fin de cobrar varias veces las comisiones legalmente cobrables una sola vez por cada prestamo.

En ultima instancia, esto ha implicado el fortalecimiento del mercado financiero informal con mayor competitividad que el propio sector regulado, dado el mayor grado de libertad en sus operaciones. Aun cuando algunos autores encuentran que este fenomeno encierra ciertos elementos positivos --como por ejemplo limitar la fuga de capitales--, no cabe dudas de que tambien ha debilitado la estabilidad del sector financiero en su conjunto, limitando profundamente la posibilidad de un control adecuado

sobre el mismo.

**III.5 Recursos del Banco Central e Incentivos Fiscales:
Una Influencia Positiva en el Proceso de Intermediación.**

No obstante la severidad de la depresión financiera descrita, el sistema financiero formal ha logrado mantener cierto crecimiento. Aun cuando la relación préstamos consolidados/pib se ha reducido en los últimos años, los activos y recursos prestados de las distintas instituciones, observados separadamente, han aumentado tanto en términos nominales como reales.

También es necesario destacar que, pese al rápido aumento en la salida de capital hacia el exterior en el último lustro, lo cierto es que esta salida permaneció en niveles reducidos aun mucho después de que la magnitud de la depresión financiera había ya comenzado a evidenciarse.

Cabe suponer, en consecuencia, que los efectos previsibles de la depresión financiera no llegaron a manifestarse con toda su intensidad y que la readecuación a las nuevas condiciones ha recaído fundamentalmente en la modificación de la estructura de las obligaciones bancarias, evidenciadas en el desplazamiento desde las obligaciones de más corto plazo y menor rendimiento hacia los bonos y pasivos de plazos más prolongados.

En gran parte, esta situación ha sido posibilitada gracias al rol desempeñado por el financiamiento del Banco Central a los

intermediarios financieros y, en adición, por la instrumentación de diversos mecanismos fiscales destinados a incentivar la adquisición de valores financieros.

El acceso a los créditos de bajo costo otorgados por el Banco Central ha permitido al sector regulado, principalmente a la banca comercial y de desarrollo, paliar los efectos negativos del esquema de restricción.

En el caso de los bancos comerciales, los adelantos y redescuentos recibidos han representado una proporción creciente del crédito concedido por estas instituciones, alcanzando más del 22% para los años 1980-1984; en el caso de los bancos de desarrollo, esta relación ha estado por encima del 15% para el mismo período. La comparación entre los adelantos y redescuentos recibidos por cada institución con el total de sus captaciones conduce a resultados igualmente importantes.

Los recursos provenientes de FIDE e INFRATUR han representado, a su vez, entre un 5 y un 7% del crédito de la banca comercial y entre un 8 y 11% del crédito de los intermediarios no monetarios.

En conjunto, los recursos provenientes del Banco Central han ocupado un 20% de las obligaciones de los bancos comerciales y más de un 15% de las obligaciones de los intermediarios financieros no monetarios. Dadas las tasas de interés relativamente baja de estos recursos el subsidio implícito en

CUADRO No. 26A
PARTICIPACION CREDITO DEL BANCO CENTRAL EN EL
CREDITO DE LOS BANCOS COMERCIALES

ANOS	BANCOS COMERCIALES		
	Adelantos Recibidos	Credito Concedido	Adelantos/ Prestamos (%)
1976	74.2	954.8	7.6
1977	79.9	1047.5	7.6
1978	140.2	1125.5	12.5
1979	178.2	1160.5	15.4
1980	220.9	1345.6	16.4
1981	332.6	1482.4	22.4
1982	420.9	1643.0	25.6
1983	473.1	1865.5	25.4
1984	441.3	2039.0	21.6
1985	408.3	2417.2	16.9

CUADRO No. 26B
PARTICIPACION CREDITO DEL BANCO CENTRAL EN LAS
OBLIGACIONES DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

ANOS	BANCOS COMERCIALES			INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO MONETARIOS		
	Adelantos, Redescuentos, Fide e Inf.	Obligaciones Totales(m)	BC/ Obligaciones (%)	Obligac. Banco Central	Obligaciones Totales	BC/ Obligaciones (%)
1976	147.3	1030.3	14.3	85.6	246.4	34.7
1977	150.3	1151.9	13.0	104.8	328.2	31.9
1978	207.0	1236.5	16.7	125.4	564.8	22.2
1979	254.0	1388.3	18.3	148.8	708.1	21.0
1980	312.2	1481.5	21.1	200.2	918.1	21.8
1981	432.7	1667.7	25.9	231.2	1112.3	20.8
1982	517.6	1930.5	26.8	254.2	1317.1	19.3
1983	588.0	2135.4	27.5	278.5	1526.1	18.2
1984	554.4	2481.4	22.3	308.4	1771.4	17.4
1985	557.2	3082.1	18.1	361.9	2213.3	16.4

(m) Incluye Depositos Totales, Obligaciones a la Vista y Obligaciones con Banco Central.

ellos resulta significativo. Adicionalmente, debe recordarse que los recursos canalizados en el caso de los fondos de desarrollo tienen plazos de vencimiento y años de gracia relativamente prolongados, por lo cual se acrecienta la significacion de los mismos como medio de captacion de recursos por parte de los intermediarios financieros privados.

Por su parte, la concesion de incentivos fiscales sirve para compensar significativamente la erosion en el rendimiento real de las inversiones en activos financieros realizadas por los inversionistas privados. Un resumen de estos incentivos es presentado en el cuadro siguiente, donde se advierte el uso de exenciones fiscales a la inversion, intereses y rendimientos en general percibidos mediante la adquisicion de valores financieros.

Un elemento digno de destacarse es que, aun en este aspecto, se perciben diferenciaciones entre los valores financieros identicos o muy similares en funcion de las entidades emisoras. Para solo citar un ejemplo, podemos referirnos a los incentivos otorgados a los certificados financieros. Para certificados emitidos por las asociaciones de ahorros y prestamos, bancos de desarrollo y bancos hipotecarios de la construccion, se exime de pago fiscal al 100% de la inversion y el rendimiento; para el caso de la banca comercial, se deduce de responsabilidad fiscal solo un 6% de los interes percibidos.

En general, los recursos del banco central y los incentivos

CURSO No. 27 INSTRUMENTOS DE COPTACION
INSTITUCIONES SISTEMA FINANCIERO FEDERAL

ENTIDAD	DEPOSITOS DE PLAZO E INDEFINIDO	CERTIFICADOS FINANCIEROS	DEPOSITOS A PLAZO E INDEFINIDO	CECILLAS HIPOTECARIAS	CONTRATOS DE PARTICIPACION	ACCIONES PREFERIDAS	BONOS DE CORTO Y MEDIANO PLAZO	BONOS DE LARGO PLAZO
BANCOS COMERCIALES	Hasta 62 de los intereses percibidos.	Hasta 62 de los intereses percibidos.	Hasta 62 de los intereses percibidos.	Hasta 62 de los intereses percibidos.				
BANCOS HIPOTECARIOS	No evento la inversión. Evento 52 de los intereses percibidos.	Evento el 100% del total de la inversión y de los intereses percibidos.			Evento 100% del total de la inversión y de los intereses percibidos.			
ASOCIACIONES DE AHORROS Y PRESTAMOS	Hasta la suma de RD\$3,000 están exentos de todo gravamen o impuesto	Hasta 62 de los intereses vencidos, inversión y al rescatado.	Hasta 62 de los intereses percibidos.	Hasta 62 de los intereses percibidos.	Evento 100% de la inversión y el rescatado.			
BANCOS DE DESARROLLO		Hasta el 52 del total de renta neto imponible un ejercicio económico, la inversión y 100% el rescatado.	Hasta el 52 del total de renta neto imponible un ejercicio económico, la inversión y 100% el rescatado.					Hasta un 52 del total de renta neto imponible un ejercicio económico, la inversión y 100% del rescatado.

Evento 50% de los beneficios durante los 10 primeros años. Los beneficios netos relativos en acciones se restaron al momento de pagar el 52 de los beneficios netos de RD\$75,000 por una sola vez.

Evento 50% de los beneficios durante los 10 primeros años. Los beneficios netos relativos en acciones se restaron al momento de pagar el 52 de los beneficios netos de RD\$75,000 por una sola vez.

fiscales han desarrollado un rol positivo, en tanto han ayudado a contener la negatividad potencial del convulsionado ambiente economico de los ultimos anos.

En las condiciones actuales, sin embargo, resulta difícil esperar que este rol pueda ser sostenido en la magnitud necesaria. Por una parte, el acceso restringido a los mercados financieros externos limita fuertemente la posibilidad de obtener recursos de origen externo para alimentar la cartera de adelantos, redescuentos y fondos de desarrollo, al tiempo que la presencia de deficit fiscales hace difícil el logro de esta meta a traves de nueva expansion monetaria. La necesidad de conjugar los deficit publicos limita tambien la posibilidad de seguir incentivando el ahorro financiero a traves del sacrificio fiscal.

En lo adelante, debera garantizarse que la rentabilidad de las operaciones financieras dependan de la dinamica propia del sector en mayor medida que de elementos discrecionales de politica monetaria o fiscal. Para esto resulta indispensable la reforma del esquema inadecuado de regulacion y politica crediticia que ha estado operando hasta el momento, procurando desarrollar sus potencialidades positivas y minimizar sus efectos perversos. Un esbozo de esta reforma es presentado en las conclusiones del presente trabajo.

CAPITULO IV
ASIGNACION EFECTIVA DE LOS RECURSOS CREDITICIOS

IV.1 Introduccion

En terminos generales, la asignacion del credito de las instituciones financieras privadas procura la maximizacion de sus tasas y niveles de rentabilidad. Es bien conocido; sin embargo, que el logro de este objetivo en un contexto de corto plazo no siempre resulta congruente con la optimizacion del beneficio en un horizonte temporal mas dilatado, pudiendo presentarse notables divergencias.

En la Republica Dominicana, la politica interna de la mayoria de las entidades financieras formales parece conceder gran importancia a la estabilidad y el beneficio en el largo plazo, aun sin menoscabar la significacion de los criterios de rentabilidad mas inmediata. Es por esto que solicitudes de credito para proyectos individuales con altos niveles de rendimiento son algunas veces rechazadas, en tanto se viabilizan otros que aun brindando un menor rendimiento permiten a la empresa financiera extender sus areas de influencia y alcanzar nuevos clientes importantes.

Una gran parte de los Administradores de las empresas del sector financiero formal incluye los siguientes elementos dentro de sus principales normas de asignacion crediticia:

- a) Posibilidad de establecer negocios colaterales
- b) Las referencias personales de los responsables de la implementacion y/o administracion del proyecto en consideracion.
- c) Existencia de garantias adecuadas. Y,
- d) Aporte del cliente en la formacion del capital del proyecto.

Partiendo de estos criterios, la mayoría de los Gerentes de empresas financieras considerarían atractivos aquellos proyectos cuya asesoría técnica y financiera, manejo de depósitos bancarios y aseguramiento se acrediten a la empresa prestamista o, en todo caso, a otras empresas en estrecha relación con la misma. Asimismo, la Administración de empresas financieras concede gran atención --en algunos casos, más que al mismo anteproyecto presentado-- a las personas que componen el staff administrativo de la empresa prestataria. Específicamente, sus referencias profesionales, sus niveles de solvencia financiera, movimiento previo de sus cuentas y depósitos bancarios, prestancia empresarial, etc.

A la política interna de la empresa financiera se sobreponen los elementos impuestos por las disposiciones emanadas de las autoridades, en un intento por garantizar el financiamiento a los sectores favorecidos por el criterio estatal. De este modo, la asignación crediticia que resultaría de los criterios

particulares de los intermediarios financieros privados no pasa de ser una asignación potencial. La asignación efectiva de los recursos financieros incorporará la influencia de las restricciones y regulaciones legales, así como también la influencia de los incentivos concedidos por las autoridades monetarias. Aun cuando resulta indudable que estas influencias encuentran ciertos límites, es evidente que los patrones de distribución crediticia potencial y efectiva podrían diferenciarse apreciablemente.

Por otra parte, resulta evidente que la existencia de un ambiente macroeconómico de tendencias inflacionarias ha operado, en los últimos años, como un poderoso impulso a las actividades de más corto plazo, priorizando así la rentabilidad y el período de retorno para la inversión de cartera y enfatizando la evaluación de su capacidad de reembolso no solo en expresiones nominales, sino también en términos reales.

El conjunto de estos elementos hace que el análisis de las decisiones de asignación crediticia sea más complejo que lo sugerido por visiones unilaterales.

Este análisis centrará su atención en la localización efectiva del crédito, concibiendo la misma como la expresión más objetiva de los patrones globales que regulan tal asignación en la economía dominicana. En este sentido, se intentará determinar la existencia de hechos estilizados que permitan

definir patrones de conducta en las decisiones de cartera del sistema financiero nacional en los ultimos anos.

Primeramente, analizaremos la distribucion del credito en el sub-sector de la banca comercial y, mas tarde, se destacaran separadamente los patrones de asignacion sectorial del Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico (FIDE) la instituciones financieras no monetarias. Se procurara enfatizar los siguientes aspectos: 1) Distribucion sectorial de la cartera de credito; 2) Distribucion regional del credito; 3) Estructura de vencimientos de los prestamos y 4) Distribucion de la cartera atendiendo al tipo de prestamo.

IV.2 Credito de la Banca Comercial.

IV.2.1 Distribucion Sectorial del Credito.

El analisis de la distribucion del credito segun los sectores receptores constituye una primera aproximacion a los criterios prevalecientes en el manejo de la cartera de prestamos de la banca comercial. La economia dominicana presenta amplias diferencias en el nivel de desarrollo de sus distintos sectores, por lo cual algunas areas economicas --dada la naturaleza de sus actividades y/o sus vinculaciones empresariales con las instituciones financieras-- son sujeto preferentes de credito, en tanto la inversion en otros sectores presenta escasos niveles de apoyo crediticio.

Asi, en el periodo 1970-1985, se observa que la contribucion

CUADRO 28A
COMPOSICION PORCENTUAL
CARTERA DE PRESTAMOS DE LOS BANCOS COMERCIALES

ANOS	AGRICULT.	PECUARIA AVICULT.	I M D U S T R I A				COMERCIO	Sector Publico (mm)	OTROS	CARTERA DE PRESTAMOS TOTAL
			MANUFACT.(*)	EXTRACT.	CONSTRUC.	SUB-TOTAL				
1970	4.7	1.6	20.7	0.5	6.3	27.5	20.9	17.0	28.3	100.0
1971	4.2	1.4	21.2	0.4	5.5	27.0	21.6	17.0	26.0	100.0
1972	4.1	2.0	25.3	0.1	5.3	30.7	21.8	13.6	27.8	100.0
1973	4.1	2.8	23.0	1.3	6.1	30.5	19.9	13.7	29.0	100.0
1974	4.0	2.8	25.9	3.1	6.9	35.9	19.7	13.7	23.9	100.0
1975	3.9	2.9	25.1	2.2	7.0	34.3	19.5	11.5	27.9	100.0
1976	3.7	2.7	24.5	1.4	7.4	33.3	20.7	8.6	31.1	100.0
1977	3.7	2.6	22.3	0.2	7.8	30.3	21.2	9.9	32.3	100.0
1978	2.6	2.4	23.3	0.5	6.8	30.7	22.1	14.4	27.7	100.0
1979	2.8	2.2	22.7	0.1	6.1	29.0	20.5	14.1	31.5	100.0
1980	2.3	2.1	24.0	.0	5.4	29.4	18.8	14.7	32.7	100.0
1981	2.2	1.8	20.7	.0	3.9	24.7	16.2	18.7	36.4	100.0
1982	2.4	2.2	24.4	0.4	4.1	28.8	18.5	32.0	16.2	100.0
1983	2.9	2.5	23.5	.0	3.9	27.4	16.4	32.4	18.3	100.0
1984	3.6	2.5	24.5	.0	4.2	28.7	15.2	31.1	18.9	100.0
1985	4.5	2.0	24.9	.0	3.8	28.8	14.4	30.7	19.6	100.0
TOTAL	3.3	2.3	23.7	0.4	5.2	29.3	18.0	21.7	25.4	100.0

(*) Incluye Azucar.

(mm) Incluye Gobierno Central, Municipios y Entidades Autonomas.

CUADRO 28B
COMPOSICION PORCENTUAL
PRODUCTO INTERNO BRUTO SEGUN SECTORES

ANOS	AGRICULT.	PECUARIA AVICULT.	I M D U S T R I A				COMERCIO	Sector Publico (mm)	OTROS	PIB TOTAL
			MANUFACT.(*)	EXTRACT.	CONSTRUC.	SUB-TOTAL				
1970	15.7	9.4	18.5	1.5	16.0	25.0	16.0	11.4	22.6	100.0
1971	14.9	7.3	18.4	1.4	16.4	25.8	16.4	11.2	24.4	100.0
1972	13.8	6.7	17.5	2.6	16.7	26.5	16.7	9.9	26.3	100.0
1973	15.4	6.8	17.0	3.5	6.6	27.0	16.4	9.0	26.4	100.0
1974	15.9	6.3	18.5	2.7	6.8	28.0	17.3	7.6	24.9	100.0
1975	15.8	5.7	20.9	3.0	6.9	30.8	16.3	7.2	24.9	100.0
1976	14.1	5.5	21.1	3.4	6.5	31.0	17.1	7.1	25.2	100.0
1977	15.7	5.1	18.8	3.0	5.5	27.4	17.4	6.8	27.6	100.0
1978	13.1	5.5	18.5	2.5	7.4	28.4	15.5	7.8	29.6	100.0
1979	12.3	6.8	16.7	4.1	7.6	28.4	15.6	9.1	27.9	100.0
1980	13.9	7.0	15.1	4.4	7.7	27.2	15.8	8.8	27.4	100.0
1981	13.1	5.5	15.6	3.7	7.4	26.7	16.5	9.3	29.0	100.0
1982	11.9	5.8	18.2	2.4	7.0	27.6	16.9	9.3	28.4	100.0
1983	11.4	6.0	17.8	2.2	7.6	27.5	16.9	9.1	29.1	100.0
1984	10.1	6.8	17.1	4.2	7.0	28.2	15.9	11.9	27.1	100.0
1985	10.0	6.9	16.4	4.3	6.1	26.8	15.6	12.5	28.0	100.0
TOTAL	12.5	6.3	17.4	3.4	6.9	27.7	16.3	9.7	27.5	100.0

(*) Incluye Azucar.

(mm) Incluye Gobierno y Electricidad.

CUADRO 28C
RELACION (PORCENTAJE ABSORCION DE CREDITO/PORCENTAJE DEL PIB)

ANOS	AGRICULT. PECUARIA AVICULT.		I N D U S T R I A			Sector Publico (mm)	OTROS	TOTAL		
	MANUFACT.(*)	EXTRACT.	CONSTRUC.	SUB-TOTAL	COMERCIO					
1970	0.3	0.2	1.1	0.3	0.4	1.1	1.3	1.5	1.3	1.0
1971	0.3	0.2	1.2	0.3	0.3	1.0	1.3	1.6	1.1	1.0
1972	0.3	0.3	1.4	.0	0.3	1.2	1.3	1.4	1.1	1.0
1973	0.3	0.4	1.4	0.4	0.9	1.1	1.2	1.5	1.1	1.0
1974	0.2	0.4	1.4	1.2	1.0	1.3	1.1	1.8	1.0	1.0
1975	0.2	0.5	1.2	0.7	1.0	1.1	1.2	1.6	1.1	1.0
1976	0.3	0.5	1.2	0.4	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2	1.0
1977	0.2	0.5	1.2	0.1	1.4	1.1	1.2	1.5	1.2	1.0
1978	0.2	0.4	1.3	0.2	0.9	1.1	1.4	1.9	0.9	1.0
1979	0.2	0.3	1.4	.0	0.8	1.0	1.3	1.6	1.1	1.0
1980	0.2	0.3	1.6	.0	0.7	1.1	1.2	1.7	1.2	1.0
1981	0.2	0.3	1.3	.0	0.5	0.9	1.0	2.0	1.3	1.0
1982	0.2	0.4	1.3	0.2	0.6	1.0	1.1	3.4	0.6	1.0
1983	0.3	0.4	1.3	.0	0.5	1.0	1.0	3.6	0.6	1.0
1984	0.4	0.4	1.4	.0	0.6	1.0	1.0	2.6	0.7	1.0
1985	0.4	0.3	1.5	.0	0.6	1.1	0.9	2.4	0.7	1.0
TOTAL	0.3	0.4	1.4	0.1	0.8	1.1	1.1	2.2	0.9	1.0

(*) Los valores iguales a la unidad representan la equivalencia entre el porcentaje del credito empleado por el sector y el porcentaje de participacion en el Producto.

de determinados sectores al Producto global resulta inferior, en terminos relativos, a su participacion porcentual en el total del credito. Esto se refleja en el claramente en el cuadro siguiente, donde se presenta el porcentaje del PIB aportado por los diferentes sectores junto al porcentaje del credito de la banca comercial absorbido por los mismos. La relacion entre estos dos porcentajes resulta superior a la unidad para el caso del sector industrial, comercial y, sobre todo, para el sector publico, en tanto ha resultado tradicionalmente menor de la unidad para el caso de la produccion agricola, pecuaria y avicola.

En la primera mitad de la decada anterior, la actividad industrial ocupo el 32.4% del credito total otorgado por la banca comercial. En particular, la industria manufacturera y las construcciones absorbieron el 23% y 6.4%, respectivamente, del volumen total del credito, mientras un restante 1.7% correspondia a la industria extractiva. La actividad comercial, tanto interna como de importaciones, absorbio el 20.2% del credito bancario global. En conjunto, la industria y el comercio ocuparon mas del 52% del credito bancario otorgado durante este periodo.

Diversos elementos explican el volumen proporcionalmente elevado del credito otorgado a la actividad industrial y comercial. Durante aquel periodo, la atencion gubernamental puede considerarse abocada, aunque a veces de forma

contradictoria, al fortalecimiento del sector industrial, posibilitando este objetivo a través de un volumen cuantioso de recursos crediticios aportados por los fondos estatales. La movilización de estos recursos a través de las instituciones financieras privadas, los fondos crediticios prestados por el banco estatal y el propio dinamismo del sector industrial convirtieron a este último en el principal receptor de crédito. Paralelamente, vale señalar que el proceso industrial conllevaba un proceso de urbanización y reactivación comercial, en particular del comercio importador, aumentando sus requerimientos crediticios.

Ya a fines de los años setenta, con el inicio de las restricciones cambiarias y la agudización del deterioro en las condiciones del comercio exterior, emerge un nuevo orden de prioridades sectoriales. Las exportaciones, tanto de bienes como de servicios, se convirtieron entonces en un punto pivote del nuevo esquema de política global, recibiendo una atención mayor por parte de las instituciones bancarias. Es por ello que, a partir de la segunda mitad de los setenta, el porcentaje de crédito concedido a la industria y al comercio empieza a reducirse, mientras el porcentaje otorgado a las exportaciones de bienes y, en menor medida, al turismo se expande sostenidamente. El descenso del porcentaje del crédito otorgado al comercio es también explicado por la reducción en las importaciones no

CARTERA DE PRESTAMOS DE LOS BANCOS COMERCIALES

1970-1986

(En millones de RD\$)

Años	Industria										Comercio			
	Agricultura	Pecuaria	Azucar	Manufact.	Extract.	Construc.	Sub-total	Turismo	Exportac.	Otros	Interior	Importac.	Otros	Sub-total
1970-1975	106.5	65.2	33.8	600.3	45.0	167.8	846.9	0.0	108.1	2.0	331.7	196.8	0.0	528.6
1976-1980	154.7	125.8	95.4	1 138.1	20.9	346.7	1 601.1	6.9	126.2	0.2	713.8	369.3	0.0	1 082.6
1981-1985	433.4	269.3	325.2	2 699.4	10.1	513.8	3 548.5	108.7	705.4	525.6	1 423.8	465.8	49.8	1 938.6
COMPOSICION PORCENTUAL														
1970-1975	4.1	2.5	1.3	23.0	1.7	6.4	32.4	0.0	4.1	0.1	12.7	7.5	0.0	20.2
1976-1980	2.9	2.4	1.8	21.6	0.4	6.6	30.3	0.1	2.4	0.0	13.5	7.0	0.0	20.5
1981-1985	3.5	2.2	2.7	22.0	0.1	4.2	29.0	0.9	5.8	4.3	11.6	3.8	0.4	15.8

78a

Años	Préstamos					Sector público			Cartera de préstamos total	
	Personales	Otros	fondos especiales	Letras y descuento exterior	Sub-total sector privado	Gobierno	Municipios	Autónomas	Sub-total	total
1970-1975	103.4	264.7	224.6	6.0	2 256.0	91.6	9.9	257.2	358.7	2 614.7
1976-1980	178.2	542.1	786.7	3.8	4 608.3	213.6	41.6	413.5	663.7	5 277.0
1981-1985	394.8	308.9	555.4	0.1	8 789.0	729.2	76.3	2 655.1	3 460.3	12 249.3
COMPOSICION PORCENTUAL										
1970-1975	4.0	10.1	8.6	0.2	86.3	3.5	0.4	9.8	13.7	100.0
1976-1980	3.4	10.3	14.9	0.1	87.3	4.0	0.8	7.8	12.7	100.0
1980-1985	3.2	2.5	4.5	0.0	71.8	6.0	0.6	21.7	28.2	100.0

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, Anuarios estadísticos.

petroleras en la decada de los ochenta y el probable incremento de la participacion de las instituciones del mercado financiero informal en el financiamiento del sector.

Conviene observar, sin embargo, que el descenso de la participacion industrial en la absorcion del credito de los bancos comerciales no afecta por igual a las distintas ramas industriales. En la rama manufacturera, el porciento del credito total se ha reducido de un 23%, en el periodo 1971-1975, a un 22% en el periodo 1981-1986; por su parte, la participacion de la construccion en el total de credito ha descendido del 6.4% a un 4.2% en los mismos periodos. Proporcionalmente, la reduccion de esta ultima es mucho mas significativa que la reduccion en la primera.

Pese a la tradicional importancia de la industria azucarera en la economia dominicana, los datos no la destacan como un sujeto de credito cuantioso de la banca comercial. En el periodo 1971-1975, la industria azucarera ocupo un 1.3% del credito total, equivalente a menos del 4.06% del credito otorgado a la industria en general. Dado los altos precios del azucar en el mercado mundial y el consecuente ingreso de recursos a las empresas exportadoras del dulce durante aquellos anos, puede suponerse que la demanda crediticia del sector se vio relativamente estancada. No obstante, estas necesidades parecen tender a incrementarse, lo cual se corresponde con el ligero,

CUADRO No.30 A
CARTERA BANCOS COMERCIALES EXCLUIDO RESERVAS
Composicion Porcentual
(1970-1973)

AÑOS	Agricultura, Pecuaria y Ind. Azuc.	Industria y Comercio	Otros	Sub-total		Sector Publico	Total
				Sector Privado			
1970	10.3	42.4	44.0	96.8	3.2	100.0	
1971	7.3	41.9	46.1	95.4	4.6	100.0	
1972	3.2	41.9	46.8	91.9	8.1	100.0	
1973	8.4	45.3	44.3	97.9	2.1	100.0	
1970-1973	7.2	43.2	45.2	95.7	4.3	100.0	

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.
Memoria Anual Banco de Reservas.

CARTERA DE PRESTAMOS DEL BANCO DE RESERVAS
Composicion Porcentual
(1970-1973)

AÑOS	Agricultura, Pecuaria y Ind. Azuc.	Industria y Comercio	Otros	Sub-total		Sector Publico	Total
				Sector Privado			
1970	6.5	50.7	7.6	64.9	35.1	100.0	
1971	7.4	52.8	5.9	66.1	33.9	100.0	
1972	11.3	62.9	5.8	80.0	20.0	100.0	
1973	8.5	53.6	9.0	71.2	28.8	100.0	
1970-1973	8.7	55.5	7.2	71.4	28.6	100.0	

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.
Memoria Anual Banco de Reservas.

pero claramente perceptible, aumento del porcentaje del credito total otorgado a la actividad azucarera en los años recientes, pasando de 1.8% , en 1976-1980, al 2.3% en el periodo 1981-1986.

Al margen del patron global de localizacion crediticia, resulta pertinente destacar de forma separada el comportamiento del Banco de Reservas, habida cuenta de su condicion estatal. Aun cuando en los ultimos años la participacion de la cartera del Banco de Reservas respecto al credito bancario total ha sido decreciente, la misma sigue representando un porcentaje significativo. En consecuencia, la tendencia de esta cartera puede producir sesgos notables en el comportamiento del conjunto de bancos comerciales.

El rasgo distintivo de la asignacion crediticia del Banco de Reservas es la dedicacion de ingentes recursos al financiamiento del sector publico. Asi, en el periodo 1970-1973, mientras la cartera de prestamos del resto de bancos comerciales destinaba un 4.4% al sector publico, el Banco de Reservas asigno un 28.6% a la misma finalidad. Esta proporcion continuo aumentando en los años posteriores; en el 1986, el financiamiento al sector publico absorbio el 67.7% de los prestamos concedidos por el Banco de Reservas y el 1.0% para el resto de los bancos comerciales.

IV.2.2 Distribucion Regional del Credito

Geograficamente, la economia dominicana puede considerarse

dividida en siete regiones --Central, Este, Sur, Suroeste, Norte, Nordeste y Noroeste--. Un rasgo de esta economía es la concentración de la industria y las actividades comerciales en unos pocos centros urbanos, fundamentalmente en Santo domingo y Santiago.

Un punto de partida en el análisis de la distribución geográfica del crédito consiste en estudiar la localización física de las oficinas de las instituciones bancarias. En principio, se observa:

a) Una distribución de las oficinas financieras sin correspondencia con la cantidad de habitantes por región. Así, en 1986, la región Central ocupaba el 36.7% de la población total; en cambio, un 61% de las oficinas de bancos comerciales se radicaban en su territorio.

b) Casi la totalidad de las oficinas principales se encuentran en la región Central, mientras que en las demás regiones solo existen sucursales y agencias, a excepción de la región Norte donde existe 1 oficina principal.

c) En particular, la región Sur revela la mayor desproporción entre su población y las oficinas bancarias establecidas en su territorio.

Como consecuencia de estos factores, el número de oficinas efectivamente radicadas en la región Central ha manifestado un "exceso" permanente, si se le compara con el porcentaje

CUADRO No. 31
EVOLUCION OFICINAS DE BANCOS COMERCIALES
(1980-1986)

AÑOS	DISTRIBUCION REAL			DISTRIBUCION PROPORCIONAL (m)		
	HABITANTES POR REGION (1)	PORCIENTO DE OFICINAS TOTAL HABITANTES (2)	OFICINAS (3)	HABITANTES POR REGION (5)	NUMERO DE OFICINAS PROPORCIONAL (6)	
1980						
Central	1,939,767	36.77	75	1,939,767	45	
Este	486,741	9.26	6	486,741	11	
Sur	290,633	5.51	1	290,633	7	
Sur oeste	402,127	7.62	3	402,127	9	
Norte	1,232,290	23.36	27	1,232,290	28	
Nordeste	630,324	11.95	7	630,324	15	
Noroeste	291,528	5.53	3	291,528	7	
TOTAL	5,275,410	100.00	122	5,275,410	122	
1982						
Central	2,349,414	38.83	76	2,349,414	54	
Este	547,225	9.04	10	547,225	13	
Sur	285,714	4.72	2	285,714	7	
Sur oeste	472,681	7.81	4	472,681	11	
Norte	1,391,043	22.99	32	1,391,043	32	
Nordeste	684,414	11.31	10	684,414	16	
Noroeste	320,209	5.29	4	320,209	7	
TOTAL	6,050,700	100.00	140	6,050,700	140	
1984						
Central	2,338,945	38.33	101	2,286,324	71	
Este	562,468	9.22	12	549,575	17	
Sur	293,389	4.81	2	286,664	9	
Sur oeste	484,116	7.93	6	473,016	15	
Norte	1,411,138	23.13	49	1,376,787	43	
Nordeste	691,022	11.32	10	675,181	21	
Noroeste	320,697	5.26	5	313,344	10	
TOTAL	6,101,775	100.00	185	5,961,891	185	
1986						
Central	2,701,309	41.18	108	2,701,309	82	
Este	600,934	9.16	19	600,934	18	
Sur	292,216	4.45	3	292,216	9	
Sur oeste	502,235	7.66	6	502,235	15	
Norte	1,456,015	22.19	46	1,456,015	44	
Nordeste	688,258	10.49	12	688,258	21	
Noroeste	319,414	4.87	6	319,414	10	
TOTAL	6,560,381	100.00	200	6,560,381	200	

NOTA: (m) Se refiere a la relacion habitantes/oficinas y cantidad de oficinas que existiran en cada region de acuerdo a una distribucion simetrica de las mismas.

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.
Anuarios Estadisticos.

correspondiente de la poblacion total.

Al igual que lo observado en cuanto a la distribucion de oficinas bancarias, existe una amplia concentracion regional del credito, por lo cual la proporcion del credito absorbida por las regiones no se corresponde con su niveles poblacionales ni con la generacion de ahorros de las mismas. Partiendo de los datos existentes se advierte la concentracion del credito en las regiones Central y Norte. En el periodo 1978-1980, estas dos regiones ocuparon alrededor del 95% del credito total, participacion que se mantuvo en niveles elevados en el periodo lustro siguiente. Paralelamente, al interior de cada region se percibe una concentracion semejante, de tal modo que las principales provincias y ciudades ocupan la mayor proporcion del credito correspondiente a sus regiones respectivas.

Los elementos anteriores dan lugar a la hipotesis de que algunas regiones precisan de un mayor esfuerzo de ahorro que otras para financiarse montos similares de inversion. En principio, esta hipotesis parece ser confirmada a traves de la comparacion de la relacion depositos/prestamos para las diferentes regiones.

Si bien se admite que el desigual nivel de actividad economica de estas distintas regiones haria imposible, e incluso indeseable, una distribucion estrictamente simetrica de las operaciones bancarias, no menos cierto es que una concentracion

CUADRO No. 32A
 CARTERA DE PRESTAMOS DE LA BANCA COMERCIAL SEGUN REGION
 (1976-1986)
 Millones de RD\$

HNUS	CENTRAL	ESTE	SUR	SUROESTE	NORTE	NORDESTE	NORDESTE	TOTAL
1976	707.0	14.8	1.2	7.8	91.5	11.6	1.5	935.4
1977	772.2	12.5	1.6	8.3	119.3	11.7	2.1	926.7
1978	847.0	13.7	2.5	5.7	124.5	16.3	2.2	1,011.9
1979	939.8	27.5	3.0	7.0	145.9	20.1	2.8	1,146.1
1980	1,106.9	21.4	4.2	8.2	177.7	25.5	3.2	1,347.1
1981	1,208.9	24.3	4.9	10.2	184.5	26.8	3.1	1,522.6
1982	1,265.3	31.3	4.9	11.6	208.3	28.1	4.5	1,554.0
1983	1,408.0	38.7	6.6	16.7	246.1	32.0	6.6	1,757.7
1984	1,510.0	37.1	20.5	18.2	277.5	38.7	7.7	1,906.7
1985	1,784.8	36.9	10.0	22.2	323.4	43.9	9.6	2,230.9
1986	2,651.5	49.2	13.3	21.7	465.3	66.7	9.4	3,277.1
	COMPOSICION PORCENTUAL							
1976	34.6	1.8	0.1	0.9	11.0	1.4	0.2	100.0
1977	33.3	1.3	0.2	0.6	12.3	1.6	0.2	100.0
1978	33.7	1.4	0.2	0.6	12.7	1.8	0.2	100.0
1979	32.0	2.4	0.3	0.5	13.2	1.9	0.2	100.0
1980	32.2	1.6	0.3	0.7	12.1	1.8	0.2	100.0
1981	33.3	2.0	0.3	0.7	13.4	1.9	0.2	100.0
1982	31.4	2.2	0.5	1.0	14.0	2.0	0.4	100.0
1983	30.1	1.9	1.1	0.8	14.6	2.0	0.4	100.0
1984	73.2	1.7	0.4	0.7	14.5	2.0	0.3	100.0
1985	80.0	1.7	0.4	0.7	14.2	2.0	0.3	100.0
1986	80.9	1.5	0.4	0.7	14.2	2.0	0.3	100.0

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana
 Anuarios Estadísticos

CUADRO No. 32B
 CARTERA DE PRESTAMOS SEGUN PROVINCIAS PRINCIPALES
 1976-1986
 Millones de RD\$

HNUS	Distrito Nacional	Romana	Barahona	San Juan	Santiago	Quarte	Uvalverde
1976	701.3	7.3	1.2	3.9	67.8	8.7	1.1
1977	764.4	7.2	1.6	4.0	85.7	7.6	1.7
1978	839.9	7.3	2.6	4.0	90.8	11.8	1.6
1979	931.4	19.7	3.0	4.8	105.0	14.2	2.1
1980	1,096.1	12.4	4.2	5.9	130.1	18.1	2.1
1981	1,256.3	12.4	4.9	6.6	131.4	20.3	1.9
1982	1,251.3	18.8	4.9	7.5	148.0	21.1	2.1
1983	1,392.5	22.1	8.6	10.7	179.0	24.3	2.0
1984	1,491.0	19.0	20.0	10.9	203.2	30.3	3.9
1985	1,763.5	16.7	10.0	13.0	244.9	36.5	4.0
1986	2,627.0	27.0	13.3	12.3	354.8	51.5	5.0
	PARTICIPACION EN EL TOTAL DE PRESTAMOS DE SUS RESPECTIVAS REGIONES						
1976	99.2	49.3	100.0	50.0	74.1	75.0	73.3
1977	98.0	57.6	100.0	48.2	72.4	65.0	81.0
1978	93.2	53.3	104.0	70.2	72.9	72.4	72.7
1979	93.1	71.6	100.0	68.6	72.0	70.6	75.0
1980	93.0	57.9	100.0	72.0	73.2	74.9	65.6
1981	93.0	51.0	100.0	64.7	71.2	75.7	58.1
1982	98.9	60.1	100.0	68.1	71.1	75.1	46.7
1983	98.9	57.1	100.0	64.1	72.7	73.6	30.3
1984	98.7	51.2	97.6	71.7	73.2	78.3	50.6
1985	98.8	45.3	100.0	58.3	75.7	83.1	41.7
1986	99.1	54.9	100.0	56.7	76.3	77.2	53.2

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana
 Anuarios Estadísticos

CUADRO No. 33
RELACION DEPOSITOS DE AHORRO, A PLAZO Y ESPECIALES/PRESTAMOS POR REGION
(1976-1986)

ANOS	1980			1983			1986		
	Dep. Ahorro a Plazo y Especiales	Prestamos	Relacion Depositos/ Prestamos	Dep. Ahorro a Plazo y Especiales	Prestamos	Relacion Depositos/ Prestamos	Depo. Ahorr a Plazo y Especiales	Prestamos	Relacion Depositos/ Prestamos
Central	413.9	1,106.9	0.37	682.5	1,408.0	0.48	1,970.6	2,651.5	0.74
Este	34.6	21.4	1.62	45.3	38.7	1.17	84.8	49.2	1.72
Sur	3.7	4.2	0.88	6.2	8.6	0.72	18.6	13.3	1.40
Surcoeste	10.3	8.2	1.26	12.1	16.7	0.72	26.5	21.7	1.22
Norte	110.7	177.7	0.62	162.9	246.1	0.66	418.4	465.3	0.90
Nordeste	22.4	25.5	0.88	28.8	33.0	0.87	76.6	66.7	1.15
Noroeste	5.7	3.2	1.78	10.0	6.6	1.52	22.0	9.4	2.34
TOTAL	601.3	1,347.1	0.45	947.8	1,757.7	0.54	2,617.5	3,277.1	0.80

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana
Anuarios Estadisticos

de la magnitud observada actua como un impedimento al desarrollo de las regiones mas atrasadas. De esta forma, se enlaza un circulo vicioso de repercusiones malsanas en donde el destino de la asignacion de recursos financieros refleja una gran disparidad entre la tasa de retorno privada y la tasa de retorno social.

IV.2.3 Distribucion Temporal de la Cartera de Credito

La cartera de prestamos de los bancos comerciales refleja un amplio predominio de los creditos con un horizonte temporal de corto plazo. Aun cuando el porcentaje de credito total correspondiente a tales creditos manifesto cierta tendencia a la baja a principios de la decada anterior, la primera mitad de la presente decada ha mostrado una tendencia contraria.

Este hecho puede ser explicado por la situacion macroeconomica presente. La generalizacion de un proceso inflacionario durante los anos ochenta ha erosionado el valor real del reembolso nominal de los prestamos. En consecuencia, dadas las restricciones a las tasas activas de interes, el aumento en la velocidad promedio de rotacion de los prestamos se convierte cada vez mas en un instrumento idoneo para preservar la rentabilidad real de los mismos.

De un promedio de 78.7% en los anos 1974-1975, el porcentaje de los prestamos totales contratado a corto plazo ha superado el 82% en el trienio 1983-1986. A lo largo del periodo

en consideracion los prestamos de largo plazo oscilaron entre el 8% y el 15% del credito total, con la excepcion de 1975, ano en que ocuparon el 17.8%. Comunmente, el menor porcentaje ha correspondido a los prestamos de mediano plazo.

CUADRO No.34

CARTERA DE PRESTAMOS DE LA BANCA COMERCIAL POR PLAZO
(1971-1986)

PERIODO	CORTO PLAZO	MEDIANO PLAZO	LARGO PLAZO	TOTAL
1971-1971	530.2	147.6	365.6	2,143.4
1976-1984	051.6	327.9	708.9	5,088.4
1981-1988	486.3	952.8	1,209.0	11,648.1
COMPOSICION PORCENTUAL				
1971-197	76.1	6.9	17.1	100.0
1976-198	79.6	6.4	13.9	100.0
1981-198	81.4	8.2	10.4	100.0

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.
Anuarios Estadisticos

Por otra parte, la distribucion del credito atendiendo al tipo de prestamo presenta una estructura donde la mayor parte de los prestamos es otorgada con el aval de determinada garantia individual. Los prestamos con garantia individual representaron el 44.7% del total en el periodo 1981-1986.

Adicionalmente, la composicion de los prestamos atendiendo a su tipo presenta informaciones relevantes al combinarse simultaneamente con la distribucion de los prestamos atendiendo a

CUADRO No.35
CARTERA DE PRESTAMOS DE LA BANCA COMERCIAL POR PLAZO Y TIPOS
DISTRIBUCION PORCENTUAL
(1971-1986)

ANOS	DESCUENTOS			PRESTAMOS			TOTAL
	Garantizados	Sin Garantias Con Fondos Espec.	Otros	CORTO PLAZO	MEDIANO PLAZO	LARGO PLAZO	
1971-1975	5.4	45.9	32.3	0.0	16.4	100.0	
1976-1980	4.7	45.6	29.1	0.0	20.6	100.0	
1981-1986	3.9	41.6	25.2	0.0	29.1	100.0	
1971-1975	0.5	57.3	34.8	4.3	3.0	100.0	
1976-1980	0.4	62.0	28.3	3.7	5.6	100.0	
1981-1986	0.4	62.3	28.6	4.1	4.5	100.0	
1971-1975	0.0	33.9	10.0	48.5	1.7	100.0	
1976-1980	0.0	36.9	9.9	51.6	1.6	100.0	
1981-1986	0.0	36.0	11.2	50.9	1.9	100.0	
1971-1975	3.3	40.2	27.2	7.8	21.6	100.0	
1976-1980	2.6	39.3	20.8	14.4	22.6	100.0	
1981-1986	1.0	44.7	30.1	8.3	15.9	100.0	

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana
 Anuarios Estadisticos

su estructura de vencimiento. Se advierte, en este sentido, una tendencia decreciente de los prestamos garantizados en los creditos de corto plazo, tendencia que tambien se advierte dentro de los prestamos de largo plazo. Los prestamos de mediano plazo manifiestan una tendencia contraria. En este ultimo tipo de prestamos, los garantizados individualmente ocupan un porcentaje significativamente mayor que los demas. Debe tomarse en cuenta, no obstante, que los prestamos de largo plazo cuentan generalmente con la garantia de fondos especializados.

IV.3 El Alcance del Financiamiento de FIDE

Desde el inicio de sus operaciones en 1966 hasta 1986, FIDE ha canalizado unos RD\$1,149.9 millones, de los cuales un 49.9% ha sido destinado al sector industrial, un 32.5% al sector agricola, un 16% al sector ganadero y el restante 3% a otros sectores.

El monto de recursos financieros canalizados a traves de FIDE ha tendido a crecer en terminos reales a excepcion del periodo 1975-1978, cuando el total de prestamos aprobados (medidos a precios de 1980) se redujo en 22% con relacion al periodo 1971-1974.

En sus primeros anos de funcionamiento FIDE canalizo primordialmente recursos de origen externo, situacion que cambia durante el periodo 1975-1984 cuando los aportes de origen interno constituyen la fuente basica de financiamiento. Es a partir de

1977 cuando FIDE introduce nuevos mecanismos de financiamiento con recursos provenientes en su mayor parte del Banco Central, lo que le permite ampliar su cartera crediticia. La perdida de importancia relativa de los recursos de origen interno en 1985-1986 esta asociada a la cuantiosa entrada de recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Agencia Internacional de Desarrollo (AID).

Los recursos de FIDE se han canalizado mayormente a traves de los bancos comerciales, aun cuando a partir de la segunda mitad de los setenta la importancia de las instituciones financieras de desarrollo (bancos de desarrollo) como mecanismos de intermediacion de los recursos de FIDE ha ido en aumento.

Inicialmente, FIDE se oriento a financiar la actividad industrial destinada al mercado interno y, en segundo lugar, al financiamiento de algunos servicios. Los recursos dirigidos a la actividad agropecuaria fueron los de menor transcendencia. En el periodo 1975-1978, si bien la importancia del financiamiento industrial sigue siendo muy significativa, las actividades agricola y ganadera pasan a absorber el 56.2% del financiamiento total del FIDE. Esta concentracion de recursos en torno a la actividad agropecuaria es en parte resultado del virtual abandono, a partir del 1976, de otras areas de financiamiento, tales como turismo, servicios sociales y transporte. A partir de entonces, las inversiones en los demas servicios han tenido que

tomar prestamos mas costosos en el sector financiero --a excepcion del turismo, que cuenta con recursos provenientes del fondo INFRATUR--.

El predominio del financiamiento a la agricultura y ganaderia se intensifica durante los anos 1979-1982, respondiendo en parte a una politica deliberada de volcar el grueso de los recursos de FIDE hacia esas actividades, mediante la creacion del programa PROAGRO. Fue solo en el periodo de 1983-1986 cuando la industria volvio a absorber la mayor parte del credito del FIDE, reduciendose drasticamente la participacion de la ganaderia en el total de prestamos.

Durante el periodo 1976-1977, los prestamos del FIDE estuvieron dirigidos basicamente al financiamiento de infraestructura y la adquisicion de maquinarias y equipos; de esta forma, estos prestamos se constituyeron en una palanca nodal para el aumento del acervo prductivo en la economia. asi, un 45.5% de los prestamos aprobados por FIDE durante dicho lapso se dirigio a financiar la compra de maquinarias y equipos y en un 31% a la construccion de infraestructura. Paralelamente, los aportes del beneficiario del credito en las instituciones intermediarias se oriento a financiar basicamente infraestructura y a la creacion de capital de trabajo.

A partir de 1979, FIDE tiende a abandonar su funcion de fondo dedicado a financiar inversion fija, para dirigir la mayor

CUADRO No. 36
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
PRESTAMOS APROBADOS SEGUN SECTOR
(1970-1986)
(Millones RD\$ a precios 1980)

AÑOS	P R E S T A M O S				
	INDUSTRIAL	AGRICOLA	GANADERO	OTROS	TOTAL
1970-1974	82.09	22.37	0.00	46.15	150.61
1975-1978	41.94	38.34	17.62	1.69	99.60
1979-1982	77.26	95.56	91.52	0.00	264.34
1983-1986	180.85	150.26	58.61	0.00	389.72
1970-1986	382.14	306.53	167.76	47.84	904.27

AÑOS	DISTRIBUCION PORCENTUAL SEGUN PERIODOOS				
	INDUSTRIAL	AGRICOLA	GANADERO	OTROS	TOTAL
1970-1974	21.48	7.30	0.00	96.46	16.66
1975-1978	10.98	12.51	10.51	3.54	11.01
1979-1982	20.22	31.17	54.56	0.00	29.23
1983-1986	47.33	49.02	34.94	0.00	43.10
1970-1986	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

AÑOS	DISTRIBUCION PORCENTUAL SEGUN SECTORES				
	INDUSTRIAL	AGRICOLA	GANADERO	OTROS	TOTAL
1970-1974	54.51	14.86	0.00	30.64	100.00
1975-1978	42.11	38.49	17.70	1.70	100.00
1979-1982	29.23	36.15	34.62	0.00	100.00
1983-1986	46.41	38.55	15.04	0.00	100.00
1970-1986	42.26	33.90	18.55	5.29	100.00

NOTA: Los valores nominales han sido deflactados por el deflactor implícito del PIB, base 1980.
FUENTE: Banco Central de la República Dominicana
Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico
Boletines Trimestrales.

CUADRO No. 37
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
FUENTES DE FINANCIAMIENTO
 (1966-1986)
 (Millones RD\$)

AÑOS	FUENTES DE ORIGEN INTERNO											FUENTES DE ORIGEN EXTERNO					TOTAL ORIGEN EXTERNO	TOTAL ORIGEN GENERAL
	Fondos del PROGRESO Banco Central	FIDE	Beneficios	Division Rosario Dom.	PNDG	PND	FRAI	TOTAL	KFH	Banco Mundial	AID	BID	MIF	TOTAL				
1966-1970	12.06	0.00	0.00	0.00	0.00	1.33	0.00	12.06	0.00	2.32	10.37	7.03	1.49	17.40	12.06	17.40	29.46	
1971-1974	37.42	0.00	0.00	0.00	0.00	12.98	0.00	29.75	0.00	2.32	18.43	14.90	1.49	37.04	28.76	37.04	65.79	
1975-1978	42.17	12.83	0.00	0.00	0.47	0.00	11.09	67.98	1.08	1.67	0.91	2.70	0.00	6.35	67.98	6.35	74.33	
1979-1982	122.67	60.50	18.93	22.27	0.00	0.00	0.00	235.93	3.00	1.00	11.09	5.60	9.21	29.90	235.93	29.90	265.83	
1983-1986	286.26	36.34	0.24	0.00	5.36	0.00	3.19	331.38	4.25	0.00	196.29	163.96	0.00	364.50	331.38	364.50	695.87	
1966-1970	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00	0.00	0.00	59.60	40.40	0.00	100.00	40.94	59.06	100.00	
1971-1974	95.39	0.00	0.00	0.00	0.00	4.61	0.00	100.00	0.00	0.00	49.75	39.96	4.03	100.00	43.70	56.30	100.00	
1975-1978	62.03	18.84	0.00	0.00	0.00	19.09	0.00	100.00	16.97	26.25	14.33	42.45	0.00	100.00	91.46	8.54	100.00	
1979-1982	51.99	15.64	9.03	9.44	0.20	0.00	4.70	100.00	10.03	3.36	37.09	18.72	30.80	100.00	88.75	11.25	100.00	
1983-1986	96.53	10.97	0.07	0.00	1.62	0.00	0.96	100.00	1.17	0.00	53.85	44.98	0.00	100.00	47.62	52.38	100.00	

NOTAS: (a) Los datos de préstamos en el periodo 1983-1986 incluye los créditos de reembolso.
 Los créditos con Fondos del Banco Central en los años 1985-1986 se obtuvieron mediante

recuperaciones de créditos
 PRONOS: Programa Especial Crédito Agrícola
 PNDG: Programa Nacional de Desarrollo Ganadero.
 FRAI: Fondo de Recuperación Agropecuaria e Industrial.
 KFHI: Kreditanstalt für Wiederaufbau.
 AID: Agencia Internacional de Desarrollo
 BID: Banco Interamericano de Desarrollo
 MIF: Agencia Internacional de Fomento.
 BANCO CENTRAL de la República Dominicana.
 Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico.
 Informes Trimestrales.

parte de sus recursos a financiar capital de operaciones. Tal parecería que lo importante era mantener el nivel de actividad, mas que incrementar el acervo de capital. En efecto, durante el periodo 1979-1986, el 76% de los prestamos aprobados por el FIDE se dirigió al financiamiento de capital de trabajo, correspondiendo un 13.2% y un 14.3% al financiamiento a infraestructura y la adquisición de maquinarias y equipos. En el caso de la industria, un elemento a resaltar es la creciente presencia de fondos aportados por el beneficiario del prestamo, para la adquisición de bienes de capitales; durante el 1978-1986, el 49% de las maquinaria y equipo contemplados en los proyectos de inversion en los cuales FIDE tuvo participacion fueron adquiridos con recursos provenientes de los beneficiarios. Esto contrasta con el periodo 1966-1977, cuando el 72% de la maquinaria y equipo fue adquirido con recursos aportados por el FIDE.

La mayor preferencia a financiar capital de operaciones tiene como corolario una concentracion de los creditos en plazos relativamente cortos. En 1978-1980, el 18% de los prestamos FIDE eran concertados a un plazo de hasta dos (2) anos; en 1981-1983, esta proporcion se eleva a 37.3% y, finalmente, alcanza el 54.6% de los prestamos aprobados por FIDE en el periodo 1984-1986.

En el caso de la industria, se observa que los recursos frescos aportados por fuentes externas a partir del 1985 estaban

CUADRO No. 38
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN INSTITUCIONES INTERMEDIARIAS
 (1966-1986)

AÑOS	(Millones RD\$)			TOTAL
	BANCOS COMERCIALES	ENTIDADES DE FOMENTO	INSTITUCIONES FINANCIERAS DE DESARROLLO	
1966-1970	23.20	0.29	5.97	29.46
1971-1974	50.66	9.05	5.79	65.50
1975-1978	28.14	13.32	32.85	74.31
1979-1982	101.43	68.02	95.95	265.40
1983-1986	339.23	55.96	302.07	697.25
1966-1986	542.65	146.64	442.63	1,131.92
DISTRIBUCION PORCENTUAL				
1966-1970	78.75	0.98	20.26	100.00
1971-1974	77.34	13.82	8.85	100.00
1975-1978	37.87	17.93	44.20	100.00
1979-1982	38.22	25.63	36.15	100.00
1983-1986	48.65	8.03	43.32	100.00
1966-1986	47.94	12.95	39.10	100.00

NOTA: A partir de 1979 se incluyen los Créditos de Reembolsos.
 FUENTE: Banco Central de la República Dominicana
 Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico
 Boletines Trimestrales.

FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
CREDITOS APROBADOS SEGUN CATEGORIAS DE INVERSION Y APORTES
(1976-1986)

	INDUSTRIA			AGRICULTURA			GANADERIA			TOTAL			
	FIDE	BENEFICIO- CIARRIO	INTERME- MEDIARIA	FIDE	BENEFICIO- CIARRIO	INTERME- MEDIARIA	FIDE	BENEFICIO- CIARRIO	INTERME- MEDIARIA	FIDE	BENEFICIO- CIARRIO	INTERME- MEDIARIA	TOTAL
1966-1977	74.26	46.81	19.39	2.39	5.85	0.69	8.93	21.75	8.08	2.24	32.06	22.31	181.45
Infraestructura	20.36	17.01	7.80	0.98	0.51	0.13	1.62	9.18	5.68	1.21	16.07	23.20	62.86
Habitat de Operaciones	11.47	16.00	6.74	0.15	4.14	0.43	4.71	3.35	1.64	0.79	11.73	21.78	52.70
Equipos y Equipos	40.35	12.22	3.37	1.27	1.20	0.14	2.60	3.21	0.76	0.23	4.20	3.74	62.74
Procesos	0.08	1.58	1.49	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.58	3.15
1976-1986	434.35	521.15	69.69	358.99	157.85	45.08	561.93	198.28	106.82	10.75	315.85	785.82	1,901.96
Infraestructura	48.05	55.61	2.24	22.62	10.34	2.53	35.49	53.99	38.53	3.97	102.49	104.48	243.87
Habitat de Operaciones	276.64	345.06	54.44	318.42	139.07	39.76	497.25	122.32	54.56	5.31	182.19	717.38	1,385.58
Equipos y Equipos	107.71	114.02	8.87	17.88	6.81	2.45	27.14	15.96	13.72	1.33	31.01	141.53	288.74
Procesos	1.96	6.45	3.14	0.07	1.64	0.35	2.05	0.00	0.02	0.14	2.03	8.11	33.76
1976-1986	508.61	567.96	98.07	361.38	163.70	45.77	570.85	220.03	112.17	12.98	345.18	843.83	2,080.67
Infraestructura	68.41	72.62	10.03	23.60	10.88	2.66	37.10	63.18	44.20	5.18	118.56	161.18	308.73
Habitat de Operaciones	290.12	361.06	61.18	712.35	318.57	40.19	501.96	131.68	57.46	6.10	195.24	740.36	1,409.55
Equipos y Equipos	148.05	126.25	12.24	286.53	19.15	2.58	29.74	13.17	10.49	1.56	31.22	186.37	347.49
Procesos	2.03	8.03	4.63	0.07	1.64	0.35	2.05	0.00	0.02	0.14	2.11	9.69	38.91
DISTRIBUCION PORCENTUAL SEGUN APORTES													
1966-1977	52.37	33.33	13.80	26.77	65.49	7.74	100.00	67.84	25.19	6.98	100.00	33.47	100.00
Infraestructura	45.08	37.66	17.26	60.40	31.75	7.86	100.00	57.15	35.32	7.53	100.00	36.91	100.00
Habitat de Operaciones	37.22	44.18	18.61	3.10	87.64	9.06	100.00	73.33	13.94	6.73	100.00	41.32	100.00
Equipos y Equipos	72.13	21.85	6.02	48.75	45.98	5.27	100.00	76.48	17.98	5.55	100.00	22.59	100.00
Procesos	2.51	50.26	47.24	ERR	ERR	ERR	ERR	ERR	ERR	ERR	ERR	50.26	100.00
1976-1986	42.41	50.88	6.71	63.89	28.09	8.02	100.00	62.78	33.82	3.40	100.00	41.32	100.00
Infraestructura	45.37	52.52	2.11	63.74	29.13	7.13	100.00	58.54	37.59	3.87	100.00	42.84	100.00
Habitat de Operaciones	40.31	51.03	8.05	64.04	27.97	8.00	100.00	67.14	29.94	2.92	100.00	39.74	100.00
Equipos y Equipos	46.71	42.45	3.85	65.89	25.10	9.01	100.00	51.48	44.24	4.28	100.00	46.60	100.00
Procesos	18.93	55.85	27.22	5.51	79.68	16.81	100.00	0.00	15.09	84.91	100.00	58.93	100.00
1966-1986	43.67	48.77	7.56	63.31	28.68	8.02	100.00	63.74	32.50	3.76	100.00	40.56	100.00
Infraestructura	45.29	48.07	6.64	63.59	29.24	7.16	100.00	58.35	37.28	4.37	100.00	41.62	100.00
Habitat de Operaciones	40.73	50.69	8.59	63.46	28.53	8.01	100.00	67.44	29.43	3.13	100.00	39.85	100.00
Equipos y Equipos	51.57	44.06	4.27	64.39	26.93	8.63	100.00	61.41	33.59	5.00	100.00	41.65	100.00
Procesos	13.35	54.65	31.50	3.50	79.68	16.61	100.00	0.00	15.09	84.91	100.00	57.32	100.00
DISTRIBUCION PORCENTUAL SEGUN CATEGORIAS DE INVERSION													
1966-1977	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Infraestructura	27.42	36.34	40.22	40.84	3.78	18.38	18.10	42.23	70.29	54.13	50.13	31.02	34.64
Habitat de Operaciones	13.14	34.17	34.75	6.11	70.77	61.79	52.76	43.00	20.36	35.45	36.77	23.35	29.05
Equipos y Equipos	54.35	26.11	17.37	53.06	20.46	19.83	29.14	14.77	9.35	10.42	13.10	45.55	34.58
Procesos	0.11	3.38	7.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.60	1.73
1976-1986	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Infraestructura	11.06	10.67	3.25	6.30	6.55	5.61	6.52	30.26	36.07	36.95	32.45	13.18	12.82
Habitat de Operaciones	63.64	66.21	79.26	89.70	88.10	88.20	88.49	61.69	51.07	49.44	57.69	72.34	71.27
Equipos y Equipos	24.80	21.88	12.91	4.98	4.32	5.42	4.83	8.05	12.84	12.36	9.82	14.27	15.18
Procesos	0.45	1.24	4.58	0.02	1.04	0.77	0.37	0.00	0.02	1.26	0.05	0.20	0.72
1966-1986	13.45	12.79	11.39	6.53	6.63	5.81	6.50	31.44	39.41	39.91	34.35	14.79	14.74
Infraestructura	57.04	63.57	69.46	88.15	87.48	87.80	87.93	59.85	51.23	47.03	56.54	67.92	67.24
Habitat de Operaciones	23.11	22.23	13.90	5.30	4.89	5.64	5.21	8.71	9.35	12.02	9.04	17.10	16.70
Equipos y Equipos	0.40	1.41	5.26	0.02	1.00	0.75	0.36	0.00	0.02	1.04	0.05	0.19	0.81

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana.
Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico.
Boletines Trimestrales.

comprometidos a financiar el capital de trabajo de las empresas. De este modo, se les permitía a las mismas continuar operando en un periodo caracterizado por un proceso de ajuste recesivo en el cual los agregados monetarios y el crédito total de la economía se habían restringido.

A través de su labor, FIDE se ha constituido en un mecanismo de importancia para la canalización del ahorro interno de la economía hacia fines productivos. Durante el periodo 1966-1986, por cada peso prestado por FIDE, los beneficiarios aportaron RD\$0.77 y las instituciones intermediarias RD\$0.13. Con el tiempo, la importancia de los recursos aportados por los beneficiarios ha ido en aumento, contrario a lo sucedido con los recursos aportados por los intermediarios. Por cada peso aportado por FIDE, los beneficiarios contribuyeron con RD\$0.62 y RD\$0.79 en los periodos 1966-1977 y 1978-1986, respectivamente. A su vez, las instituciones intermediarias redujeron su aporte de RD\$0.23 a RD\$0.13 para los mismos periodos.

Por otra parte, FIDE ha sido un factor de trascendencia en combatir la centralización del crédito bancario privado en las regiones y provincias de mayor dinamismo económico. En ese sentido, FIDE ha intentado llegar hasta aquellas regiones que no son objeto de crédito por parte de la banca privada. En el periodo 1970-1977, las regiones Central y Norte (Santo Domingo y Santiago pertenecen, respectivamente, a estas regiones)

CUADRO No. 40
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
PRESTAMOS APROBADOS CLASIFICADOS POR PLAZOS
(1978-1986)
(Millones RD\$)

ANOS	Hasta 2 Años					y Mas					TOTAL
	2 Años	2-4 Años	4-6 Años	6-8 Años	8-10 Años	10 Años	10 Años	10 Años	10 Años	10 Años	
INDUSTRIA	160.32	27.34	53.70	66.30	42.64	84.06	434.36				
1978-1980	2.22	4.19	8.69	19.15	11.10	17.32	62.67				
1981-1983	1.94	1.49	8.46	13.78	8.38	3.00	37.05				
1983-1986	156.16	21.66	36.55	33.37	23.16	63.74	334.64				
AGRICULTURA	240.15	37.82	22.99	18.89	21.37	17.00	358.22				
1978-1980	18.33	3.69	8.71	3.11	4.97	5.08	43.89				
1981-1983	73.44	13.52	6.87	9.78	6.86	5.30	115.75				
1983-1986	148.38	20.61	7.41	6.02	9.54	6.62	198.58				
GANADERIA	40.95	6.52	26.30	51.04	43.78	29.86	198.45				
1978-1980	10.90	2.01	8.66	13.42	13.26	13.73	61.98				
1981-1983	9.10	0.63	8.50	21.36	21.56	12.69	73.84				
1983-1986	20.95	3.88	9.14	16.26	8.96	3.44	62.63				
TOTAL	441.42	71.68	102.99	136.23	107.79	130.92	991.03				
1973-1980	31.45	9.89	26.06	35.68	29.33	36.13	168.54				
1981-1983	84.48	15.64	23.83	44.90	36.80	20.99	226.64				
1983-1986	325.49	46.15	53.10	55.65	41.66	73.80	595.85				

D I S T R I B U C I O N P O R C E N T U A L											
INDUSTRIA	16.16	2.76	5.42	6.69	4.30	8.48	43.83				
1978-1980	1.32	2.49	5.16	11.36	6.59	10.28	37.18				
1981-1983	0.86	0.66	3.73	6.08	3.70	1.32	16.35				
1983-1986	26.21	3.64	6.13	5.60	3.69	10.70	56.16				
AGRICULTURA	24.23	3.82	2.32	1.91	2.16	1.72	36.15				
1978-1980	10.88	2.19	5.17	1.85	2.95	3.01	26.04				
1981-1983	32.40	5.97	3.03	4.31	3.03	2.34	51.07				
1983-1986	24.90	3.46	1.24	1.01	1.80	1.11	33.33				
GANADERIA	4.13	0.66	2.65	5.15	4.42	3.01	20.02				
1978-1980	6.47	1.19	5.14	7.96	7.87	8.15	36.77				
1981-1983	4.02	0.28	3.75	9.42	9.51	5.60	32.58				
1983-1986	3.52	0.65	1.53	2.73	1.50	0.58	10.51				
TOTAL	44.54	7.23	10.39	13.75	10.88	13.21	100.00				
1978-1980	18.66	5.87	15.46	21.17	17.40	21.44	100.00				
1981-1983	37.27	6.90	10.51	19.81	16.24	9.26	100.00				
1983-1986	54.63	7.75	8.91	9.34	6.99	12.39	100.00				

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana
Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico
Boletines Trimestrales.

CUADRO No. 41
FONDO DE INVERSIONES PARA EL DESARROLLO ECONOMICO
PRESTAMOS APROBADOS SEGUN REGION
 (Millones RD\$)

ANOS REGION	CENTRAL	ESTE	SUR	SUROESTE	NORTE	NOROESTE	TERRITORIO NACIONAL	TOTAL
1970-1977	72.47	8.36	1.69	1.23	29.50	6.54	0.00	121.90
1978-1986	352.76	50.24	17.59	19.05	120.62	52.90	95.34	750.09
1970-1986	425.23	58.60	19.28	20.28	150.12	59.44	95.34	871.99
COMPOSICION PORCENTUAL POR REGION								
1970-1977	59.45	6.86	1.39	1.01	24.20	5.36	0.00	100.00
1978-1986	47.03	6.70	2.34	2.54	16.08	7.05	12.71	100.00
1970-1986	48.77	6.72	2.21	2.33	17.22	6.82	10.93	100.00
COMPOSICION PORCENTUAL SEGUN PERIODO								
1970-1977	17.04	14.27	8.79	6.07	19.65	11.00	0.00	13.98
1978-1986	82.96	85.73	91.21	93.93	80.35	89.00	100.00	86.02
1970-1986	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

FUENTE: Banco Central de la Republica Dominicana.
 Fondo de Inversiones para el Desarrollo Economico.
 Boletines Trimestrales.

absorbieron el 83.6% de la cartera de prestamos aprobados por el FIDE. Este porcentaje se reduce a 63.1% en el periodo 1978-1986.

IV.4 Intermediarios Financieros No Monetarios.

La cartera de prestamos de los bancos de desarrollo ha crecido desde RD\$66.3 millones en 1976 hasta RD\$451.7 millones en 1986. Si bien estos bancos surgieron con el proposito de fomentar las actividades productiva, es evidente que en la decada de los ochenta, la cartera de prestamos de estas entidades se ha dirigido preferentemente hacia otros sectores.

En 1981 y 1982, la decision de las autoridades monetarias de elevar la tasa de interes pasiva en niveles superiores al incremento en las tasas efectivamente cobradas en los prestamos, sumio a la banca de desarrollo en una situacion que lesionaba sus niveles de rentabilidad.

Ante situacion, junto a un contexto macroeconomico adverso, caracterizado por el aumento de la inflacion, la depreciacion monetaria y la recesion economica, los bancos de desarrollo optaron por abandonar practicamente sus funciones de banca especializada de apoyo a la produccion y comenzaron a dirigir sus recursos a otros sectores, aun a costa de utilizar mecanismos no institucionales para ello. En 1986, un alto funcionario del Banco Central senalaba:

"Podria afirmarse que la mayoria de los bancos de desarrollo han tratado de buscar una salida a su situacion

financiera mediante el establecimiento de mecanismos "no institucionales". En tal sentido es muy comun ver algunas instituciones de este tipo involucradas en actividades de banca de cambio o en financiamiento comerciales de muy corto plazo que, aunque no estan permitidos por la ley y resoluciones que rigen estas instituciones, algunos realizan todo tipo de operaciones crediticias (sic). Tambien se registran en algunos bancos de desarrollo algunas operaciones de creditos con cargos de intereses por encima de lo estipulado por las regulaciones vigentes" (Liz:1986).

Durante el periodo 1981-1984, puede considerarse que la banca de desarrollo legitima su funcion de banca especializada solo a traves de la canalizacion de los recursos aportados por el Banco Central mediante los fondos FIDE e INFRATUR, asi como la linea de Adelantos y Redescuentos, en tanto que los recursos captados del publico son desviados hacia sectores no prioritarios. Mas aun, durante esos anos, los bancos de desarrollo no destinaban al financiamiento de la produccion la totalidad de los recursos provenientes de los fondos de desarrollo y del Banco Central. Entre los anos 1980 y 1984, solo el 56.3% de los prestamos garantizados con fondos especiales fue dirigido a sectores productivos.

Afortunadamente, en los anos 1985-1986, si bien continua el problema de que los recursos captados por estas instituciones son desviados hacia sectores no prioritarios, es evidente que la situacion tendio a mejorar sensiblemente.

Desde el punto de vista de la estructura de vencimiento de los creditos, la cartera tradicional de los bancos de desarrollo

CUADRO No. 42
CARTERA DE PRESTAMOS DE LOS BANCOS DE DESARROLLO
(1980-1986)

AÑOS	AGRICULT. PECUARIA AVICULT.		INDUSTRIA		TURISMO EXPORTAC.		AGRO- INDUSTRIA	TRANSPORTE	OTROS	SUB- TOTAL	EMPRESAS ESTATALES	OTROS SECTORES	TOTAL
	AZUCAR	MANUFACT. EXTRACT.	INDUSTRIA	SUB-TOTAL	TURISMO EXPORTAC.	INDUSTRIA							
1980	6.4	8.0	0.0	24.8	0.5	25.3	2.5	0.1	0.0	0.0	2.6	0.0	42.3
1981	9.1	9.7	0.2	28.6	0.4	29.2	2.2	0.0	1.4	103.4	109.7	0.0	163.2
1982	11.7	15.0	0.2	28.3	0.4	28.9	2.4	0.1	1.3	117.9	124.0	0.0	164.5
1983	14.1	20.6	0.1	34.1	0.3	34.5	5.6	1.0	2.9	131.9	143.9	0.0	220.4
1984	15.3	19.6	0.0	42.7	0.9	43.6	8.2	1.6	4.0	144.4	163.0	0.0	250.1
1985	33.3	28.8	0.2	54.9	0.3	55.4	13.7	9.3	8.3	176.2	212.4	0.0	339.1
1986	55.7	36.8	0.0	77.8	0.3	78.1	22.7	8.1	11.1	219.9	265.1	0.0	451.7
PERO 1985	146.2	136.5	0.7	291.2	3.1	295.0	57.3	20.4	29.0	695.7	1,020.7	0.0	1,651.3
COMPOSICION PORCENTUAL													
1980	15.1	19.9	0.0	58.6	1.2	59.8	5.9	0.2	0.0	0.0	6.1	0.0	100.0
1981	5.6	5.9	0.1	17.5	0.2	17.9	1.3	0.0	0.9	63.4	67.2	0.0	100.0
1982	6.3	8.1	0.1	15.3	0.2	15.7	1.3	0.1	0.7	63.9	67.2	0.0	100.0
1983	6.4	9.3	0.0	15.5	0.1	15.7	2.5	0.5	1.3	59.8	65.3	0.0	100.0
1984	6.4	7.8	0.0	17.1	0.4	17.4	3.3	0.7	1.6	57.7	65.2	0.0	100.0
1985	9.8	8.5	0.1	16.2	0.1	16.3	4.0	2.7	2.4	52.6	62.6	0.0	100.0
1986	12.3	8.1	0.0	17.2	0.1	17.3	5.0	1.8	2.5	48.7	58.7	0.0	100.0
PERO 1985	8.9	8.4	0.0	17.6	0.2	17.9	3.5	1.2	1.8	54.2	61.8	0.0	100.0

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.

CUADRO No. 43
BANCOS DE DESARROLLO
CARRERA DE PRESTAMOS POR PLAZO Y TIPOS
(En Millones de RD\$)
(1980-1986)

AÑOS	VALORES ABSOLUTOS (En millones de RD\$)						DISTRIBUCION PORCENTUAL						
	DESCUENTOS			PRESTAMOS			DESCUENTOS			PRESTAMOS			TOTAL
	Garantía zados	Sin Garan- tías	Otros	Garantía zados	Sin Garan- tías	Otros	Garantía zados	Sin Garan- tías	Otros	Garantía Fondos Espec.	Sin Garan- Fondos Espec.	Otros	TOTAL
	C O R T O	P L A Z O	P L A Z O	C O R T O	P L A Z O	P L A Z O	C O R T O	P L A Z O	P L A Z O	C O R T O	P L A Z O	P L A Z O	TOTAL
1980	1.6	3.3	12.7	3.2	21.0	1.1	1.1	2.2	0.1	8.6	2.2	14.2	14.2
1981	1.7	3.1	13.3	4.6	23.1	1.0	1.0	1.9	0.2	8.1	2.8	14.2	14.2
1982	0.5	3.8	20.0	4.0	28.7	0.3	0.3	2.1	0.2	10.9	2.2	15.6	15.6
1983	0.9	3.3	18.9	5.1	30.1	0.4	0.4	1.5	0.9	8.6	2.3	13.7	13.7
1984	0.4	3.4	21.2	5.1	37.1	0.2	0.2	3.4	0.8	8.5	2.0	14.9	14.9
1985	0.0	24.4	38.3	6.2	76.3	0.0	0.0	7.2	1.6	11.3	2.4	22.5	22.5
1986	0.2	42.8	35.2	10.8	103.2	0.0	0.0	9.5	3.1	7.8	2.4	22.8	22.8
1980-1986	5.3	89.1	159.6	41.0	319.5	0.3	0.3	5.1	1.4	9.1	2.3	18.2	18.2
	M E D I A	R A N O	P L A Z O	M E D I A	R A N O	P L A Z O	M E D I A	R A N O	P L A Z O	M E D I A	R A N O	P L A Z O	TOTAL
1980	0.0	16.6	19.3	0.0	36.7	0.0	0.0	11.2	0.5	13.0	0.0	24.0	24.0
1981	0.0	21.6	15.7	0.0	38.4	0.0	0.0	13.2	0.7	9.6	0.0	23.5	23.5
1982	0.0	29.7	19.2	0.0	49.8	0.0	0.0	16.2	0.5	10.4	0.0	27.1	27.1
1983	0.0	41.6	25.4	0.0	67.7	0.0	0.0	18.9	0.3	11.5	0.0	30.7	30.7
1984	0.0	45.1	21.2	0.3	68.0	0.0	0.0	18.1	0.6	8.5	0.1	27.2	27.2
1985	0.0	75.0	45.1	0.9	126.3	0.0	0.0	22.1	1.6	13.3	0.3	37.2	37.2
1986	0.0	97.5	45.9	1.1	150.8	0.0	0.0	21.6	1.4	10.2	0.2	33.4	33.4
1980-1986	0.0	327.1	191.8	2.3	537.7	0.0	0.0	18.6	0.9	10.9	0.1	30.6	30.6
	L A R R G O	P L A Z O	L A R R G O	P L A Z O	L A R R G O	P L A Z O	L A R R G O	P L A Z O	P L A Z O	L A R R G O	P L A Z O	P L A Z O	TOTAL
1980	0.0	24.2	66.2	0.0	90.5	0.0	0.0	16.3	0.1	44.7	0.0	61.1	61.1
1981	0.0	27.0	74.4	0.0	101.7	0.0	0.0	16.5	0.2	45.6	0.0	62.3	62.3
1982	0.0	26.7	78.0	0.0	105.4	0.0	0.0	14.5	0.4	42.4	0.0	57.3	57.3
1983	0.0	33.0	87.6	0.4	122.6	0.0	0.0	15.0	0.7	39.7	0.2	55.6	55.6
1984	0.0	38.2	105.8	0.3	144.7	0.0	0.0	15.3	0.2	42.4	0.1	57.9	57.9
1985	0.0	39.6	94.8	1.2	136.5	0.0	0.0	11.7	0.3	28.0	0.4	40.3	40.3
1986	0.0	57.8	137.3	1.3	197.7	0.0	0.0	12.8	0.3	30.4	0.3	43.8	43.8
1980-1986	0.0	246.5	644.1	3.2	894.1	0.0	0.0	14.0	0.3	36.7	0.2	51.2	51.2
	T O T A L	G E N E R A L	G E N E R A L	T O T A L	G E N E R A L	T O T A L	G E N E R A L	T O T A L	G E N E R A L	T O T A L	G E N E R A L	T O T A L	TOTAL
1980	1.6	44.1	98.2	3.2	148.2	1.1	1.1	29.8	0.7	66.3	2.2	100.0	100.0
1981	1.7	51.7	103.4	4.6	163.2	1.0	1.0	31.7	1.1	63.4	2.8	100.0	100.0
1982	0.5	60.2	117.2	4.0	183.9	0.3	0.3	32.7	1.1	63.7	2.2	100.0	100.0
1983	0.9	77.9	131.9	5.5	220.4	0.4	0.4	35.3	1.9	59.8	2.6	100.0	100.0
1984	0.4	91.7	148.2	5.7	249.8	0.2	0.2	36.7	1.5	59.3	2.3	100.0	100.0
1985	0.0	139.0	178.2	10.9	339.1	0.0	0.0	41.0	3.4	52.6	3.0	100.0	100.0
1986	0.2	198.1	218.4	13.2	451.7	0.0	0.0	43.9	4.8	48.4	2.9	100.0	100.0
1980-1986	5.3	662.7	995.5	46.5	1,756.3	0.3	0.3	37.7	2.6	56.7	2.6	100.0	100.0

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.
Hnuarios Estadísticos.

se había concentrado en préstamos de mediano y largo plazo. En 1981, el 61% de su cartera estaba contratada a largo plazo, el 24.8% a plazo mediano y solo un 14.2% a corto plazo. La situación varió en 1984 cuando los préstamos de corto y mediano plazo empezaron a superar a los de largo plazo. Aun cuando posteriormente --en 1986-- los préstamos a largo plazo aumentaron su participación en el total de la cartera respecto al nivel existente en 1984, tal participación no logró recuperar el nivel existente a principios de la década.

Respecto a la banca hipotecaria, la última década puede considerarse el período de mayor expansión. En particular, su cartera de créditos se ha elevado de forma significativa a partir del 1978. Así, de un nivel de RD\$21.3 millones en 1976, la cartera de crédito de estas instituciones ha sobrepasado los RD\$796 millones en 1987.

Sin embargo, es obvio que estas instituciones se han visto afectadas en los últimos años por tendencias difíciles, dada la influencia negativa de la inestabilidad macroeconómica --dada su estructura de préstamos donde predominan los créditos de mediano y largo plazo, con tasas de interés nominales fijas-- y la imposibilidad de ampliar los márgenes entre las tasas pasivas y activas. En 1985, como una forma de mantener los niveles de rentabilidad de estos bancos, se les autorizó a otorgar préstamos de largo plazo bajo la modalidad de Hipotecas Revolventes, cuyas

CUADRO No. 44
OBLIGACIONES DE LOS BANCOS DE DESARROLLO
(1980 - 1986)
(En Millones RD\$)

AÑOS	P R E S T A M O S					REDESCUENTOS		FONDOS EN ADMINISTRACION		VALORES EN CIRCULACION		
	TOTAL	FIDE	INFRATUR	Otros Organism.	Otro Central	Banco Central	Otras Inst. Crediticio	Instituc. Crediticio en el Exterior	PRESTAMOS Y REDESCUENTOS TOTALES	FONDOS EN ADMINISTRACION	PROVISION PARA OBLIG. DIVERSAS	VALORES EN CIRCULACION
1980	43.8	5.2	0.0	0.0	31.6	0.7	32.5	1.6	39.3	3.7	0.6	0.0
1981	47.2	5.4	0.1	0.2	35.3	1.3	36.6	1.5	43.8	2.6	0.6	0.0
1982	48.5	5.9	0.7	0.0	35.2	3.1	38.3	1.7	46.6	1.1	0.6	0.0
1983	46.1	3.1	0.0	0.0	36.3	3.8	40.1	1.4	44.6	0.1	1.4	0.0
1984	47.6	3.4	0.0	0.0	37.2	4.6	41.8	1.0	46.2	0.1	1.3	0.0
1985	58.9	10.1	0.0	0.0	41.0	4.9	45.9	1.0	57.0	0.1	1.6	0.0
1986	60.7	10.5	0.0	0.2	37.2	10.0	47.2	0.8	58.7	0.1	1.9	0.0
1980	35.7	47.7	7.6	0.8	0.0	1.2	1.2	9.6	66.9	1.6	0.0	18.0
1981	95.4	53.2	8.2	0.7	0.0	1.0	1.0	6.3	71.4	1.6	0.0	22.2
1982	115.5	63.3	8.6	0.5	0.0	1.0	1.0	7.7	81.1	1.9	0.0	38.9
1983	148.4	80.0	10.3	0.4	0.0	1.5	1.5	6.1	98.3	0.5	0.0	49.6
1984	171.8	91.2	12.6	0.2	0.0	1.3	1.3	0.0	105.3	0.5	0.0	66.0
1985	245.5	114.9	11.0	7.3	0.0	0.9	0.9	7.8	141.9	0.0	0.0	103.6
1986	356.0	149.9	14.4	13.8	0.0	1.7	1.7	6.8	186.6	0.0	0.2	169.2
1980	100.0	11.9	0.0	0.0	72.6	1.6	74.2	3.7	89.7	8.4	1.8	0.0
1981	100.0	11.4	0.2	0.4	74.8	2.8	77.5	3.2	92.8	5.5	1.7	0.0
1982	100.0	12.2	1.4	0.0	72.6	6.4	79.0	3.5	96.1	2.3	1.6	0.0
1983	100.0	6.7	0.0	0.0	78.7	8.2	87.0	3.0	96.7	0.2	3.0	0.0
1984	100.0	7.1	0.0	0.0	78.2	9.7	87.8	2.1	97.1	0.2	2.7	0.0
1985	100.0	17.1	0.0	0.0	69.6	8.3	77.9	1.7	96.8	0.2	3.1	0.0
1986	100.0	17.3	0.0	0.3	61.3	16.5	77.8	1.3	96.7	0.2	3.1	0.0
1980	100.0	55.0	6.8	0.9	0.0	1.4	1.4	11.1	77.2	2.1	0.0	20.8
1981	100.0	55.8	8.6	0.7	0.0	1.0	1.0	8.7	74.8	1.9	0.0	23.3
1982	100.0	54.8	7.4	0.4	0.0	0.9	0.9	6.7	70.2	0.4	0.0	29.4
1983	100.0	53.9	6.9	0.3	0.0	1.0	1.0	4.1	66.2	0.3	0.0	33.4
1984	100.0	53.1	7.3	0.1	0.0	0.8	0.8	0.0	61.3	0.3	0.0	38.4
1985	100.0	46.8	4.5	3.0	0.0	0.4	0.4	3.2	57.8	0.0	0.0	42.2
1986	100.0	42.1	4.0	3.9	0.0	0.5	0.5	1.9	52.4	0.0	0.1	47.5

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Republica Dominicana.
Anuarios Estadisticos.

tasas de interes pueden ser periodicamente revisadas.

La cartera de credito de los bancos hipotecarios esta basicamente concentrada en el Distrito Nacional, el cual absorbio el 82% de su credito en 1986, asi como tambien en Santiago, provincia a la cual correspondio el 12.7% del credito hipotecario.

CUADRO No. 45
BANCOS HIPOTECARIOS
Asimetria Regional del Credito (1986)
(En Millones de RD\$)

REGION	Recursos Captados	Prestamos Realizados	Relacion Prestamos Depositos
Central	527.50	656.70	1.24
Este	5.90	7.00	1.19
Sur	1.80	1.10	0.61
Suroeste	--	--	--
Norte	163.60	117.50	0.72
Nordeste	44.90	13.80	0.31
Noroeste	--	--	--
TOTAL	743.7	796.1	1.07

FUENTE: Superintendencia de Bancos de la Rep. Dom.
Anuario Estadistico 1986.

En estas entidades, se observa una transferencia de recursos desde el interior del pais hacia la ciudad capital. De esta forma, algunas regiones se convierten en oferentes netos de recursos, recibiendo menor volumen de prestamos que los volúmenes

ahorrados.

Por su parte, el Banco Agrícola fue, hasta mediado de los ochenta, el organismo que otorgaba mayor financiamiento al sector agropecuario. Esta situación empieza a variar a partir del 1984, con la canalización de un mayor monto de recursos de las instituciones financieras privadas hacia ese sector. En parte, la mayor participación del sector privado en el financiamiento agropecuario parece estar ligado a la implementación y consolidación de proyectos agroindustriales (algunos para fines de exportación) manejados con controles empresariales más estrictos y con mayor posibilidad de ofrecer garantías prendarias si se les compara con los productores agrícolas de origen campesino.

En términos reales, el monto total de crédito otorgado por el BAGRICOLA ha tendido a reducirse a partir del 1981. La contracción del monto real del crédito otorgado por esta entidad ha afectado a los sub-sectores pecuario y avícola, así como a las inversiones en mecanización. Estos han disminuido su participación en el total del crédito otorgado por el BAGRICOLA en relación a la proporción ocupada en el período 1970-1974. Por el contrario, el sub-sector agrícola ha aumentado su absorción de recursos provenientes de la institución pública.

Del total del financiamiento a la agricultura, el BAGRICOLA tradicionalmente ha concentrado más del 50% de su cartera en el

CUADRO No. 46
EVOLUCION DEL CREDITO AGROPECUARIO INSTITUCIONAL
(1974-1986)
(Millones RDs)

ANOS	BANCO AGRICOLA	FIDE	INSTITUCIONES PRIVADAS	TOTAL
1974-1978	424.93	64.60	274.96	764.49
1979-1982	636.50	192.80	208.66	1,037.96
1983-1986	800.42	342.15	895.78	2,038.35
1974-1986	1,861.85	599.55	1,379.40	3,840.80

COMPOSICION PORCENTUAL				
1974-1978	55.58	8.45	35.97	100.00
1979-1982	61.32	18.57	20.10	100.00
1983-1986	39.27	16.79	43.95	100.00
1974-1986	48.48	15.61	35.91	100.00

FUENTE: Banco Agrícola de la Republica Dominicana.
Boletín Estadístico Año 1986

CUADRO No. 47
BANCO AGRICOLA
PRESTAMOS FORMALIZADOS ACTIVIDADES
(En millones RD\$, a precios 1980)

ANOS	AGRICOLA PECUARIO	AVICOLA	APICOLA	MECANI- ZACION	OTROS	TOTAL
1970-1974	289.52	73.72	19.93	0.65	14.74	402.41
1975-1978	364.84	90.29	10.36	1.60	8.62	476.27
1979-1982	486.49	97.99	30.25	0.75	10.36	635.18
1983-1986	378.20	74.32	18.09	0.31	11.96	484.92
	DISTRIBUCION PORCENTUAL					
1970-1974	71.95	18.32	4.95	0.16	3.66	100.00
1975-1978	76.60	18.96	2.17	0.34	1.81	100.00
1979-1982	76.59	15.43	4.76	0.12	1.63	100.00
1983-1986	77.99	15.33	3.73	0.06	2.47	100.00

FUENTE: Banco Agrícola de la República Dominicana.
Boletín Estadístico Año 1986

financiamiento de la producción de arroz. Esta situación se agrava a partir del 1983-1986, cuando el arroz absorbe el 58.6% de la cartera agrícola. Algunos otros rubros han aumentado ligeramente su participación en la cartera dedicada al sub-sector agrícola, tales como las leguminosas, frutas, vegetales y cereales distintos al arroz. En muchos de estos rubros se ha introducido nuevas formas asociativas entre productores y empresas agroindustriales.

Tanto los productos ligados a las exportaciones tradicionales, como las musaceas y tuberculos (fuentes calóricas tradicionales en el país) han tendido a perder sus niveles de participación en el crédito del Banco Agrícola. El caso de los tuberculos y musaceas es un reflejo de las dificultades para acceder al crédito que enfrentan los productores agrícolas propietarios de pequeños fundos y que operan bajo la lógica de la economía campesina.

En lo que respecta a la distribución regional del crédito se observa que el BAGRICOLA concentra la mayor parte de sus créditos en las regiones Norte, Nordeste y Noroeste. Estas regiones, a excepción de San Juan de la Maguana, en la región Suroeste, son los principales productores de arroz y productos tradicionales de exportación.

CUADRO No. 48
BANCO AGRICOLA
PRESTAMOS FORMALIZADOS SEGUN CULTIVOS
 (En millones de RD\$)

CULTIVOS	1970- 1974	1975- 1978	1979- 1982	1983- 1986	1970- 1986
Cereales	82.21	155.07	256.07	414.78	908.13
Arroz	79.00	149.52	244.26	380.66	853.44
Exportaciones Tradicionales	28.21	51.87	121.81	103.57	305.46
Tuberculos y Musaceas	9.00	24.27	43.71	33.11	110.09
Leguminosas	3.94	14.32	30.50	30.11	78.87
Vegetales	1.88	3.31	13.54	13.04	31.77
Frutas	0.36	1.12	1.85	2.67	6.00
Otros	26.30	28.04	29.75	52.65	136.74
TOTAL	151.91	278.00	497.23	649.93	1,577.07
COMPOSICION PORCENTUAL					
Cereales	54.12	55.78	51.50	63.82	57.58
Arroz	52.01	53.78	49.12	58.57	54.12
Exportaciones Tradicionales	18.57	18.66	24.50	15.94	19.37
Tuberculos y Musaceas	5.93	8.73	8.79	5.09	6.98
Leguminosas	2.59	5.15	6.13	4.63	5.00
Vegetales	1.24	1.19	2.72	2.01	2.01
Frutas	0.24	0.40	0.37	0.41	0.38
Otros	17.31	10.09	5.98	8.10	8.67
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

FUENTE: Banco Agrícola de la República Dominicana.
 Boletín Estadístico, 1986

CUADRO No. 49
BANCO AGRICOLA
PRESTAMOS FORMALIZADOS SEGUN REGIONES
(En millones de RD\$)

ANOS	R E G I O N E S							TOTAL
	CENTRAL	ESTE	SUR	SUROESTE	NORTE	NORDESTE	NORDESTE	
1978	13.74	10.15	3.66	10.22	29.86	32.40	11.88	111.91
1980	31.44	14.19	11.97	17.17	47.14	45.28	21.54	188.73
1983	17.22	13.85	6.42	9.15	47.41	44.29	21.61	159.95
1986	16.02	11.14	5.09	11.99	57.57	58.95	42.72	209.48
	C O M P O S I C I O N P O R C E N T U A L							
1978	12.27	9.07	3.27	9.13	26.68	28.95	10.62	100.00
1980	16.66	7.52	6.34	9.10	24.98	23.99	11.41	100.00
1983	10.77	8.66	4.01	5.72	29.64	27.69	13.51	100.00
1986	7.87	5.47	2.50	5.89	28.29	28.97	20.99	100.00

FUENTE: Banco Agrícola de la República Dominicana.
Boletín Estadístico, 1986

CONCLUSIONES

1. No cabe duda de que el sector financiero dominicano desempeñó un rol primordial en el financiamiento del crecimiento económico evidenciado en los primeros años de la década de los setenta. En una gran parte, el éxito de la implementación de la política de crecimiento del producto durante esos años se debió a que las medidas de orden monetario y financiero implementadas resultaban ser consistentes con el ambiente macroeconómico existente en aquel momento. Este ambiente se caracterizaba, entre otros elementos, por reducidos niveles de inflación, tipo de cambio relativamente estable y limitado acceso de los agentes económicos privados a los mercados financieros externos. Estos elementos permitieron la cobertura financiera necesaria para canalizar el ahorro hacia el sostenimiento del crecimiento económico, constituyendo al interregno 1969-1974 en el período más próspero en la historia moderna de la economía dominicana.

2. La cobertura del financiamiento y la significación del sistema crediticio fueron ampliadas mediante la política de asignación selectiva del crédito aplicada por las autoridades. Fundamentalmente, esta política se operativizó a través de tres instrumentos, a saber: a) manejo del encaje legal; b) la fijación discrecional de tasas de interés activas y pasivas; y

c) la aportación de recursos por parte del Banco Central, a través de los adelantos, redescuentos y Fondos de Desarrollo creados para tales propósitos.

3. A partir de la década de los setenta, en efecto, el encaje legal comienza a ser usado como un instrumento destinado a dirigir el crédito hacia los sectores productivos, regulando para tales fines, no solo el porcentaje de depósitos que las instituciones financieras debían mantener en efectivo, sino también el porcentaje de las captaciones y pasivos que las mismas debían destinar al financiamiento de los distintos sectores.

4. Los Fondos de Desarrollo surgieron con la finalidad de canalizar ahorro interno y externo hacia la inversión en actividades productivas y con potencial dinamizante. Los dos Fondos más importantes --Fondo de Inversiones para el Desarrollo (FIDE), iniciado en 1965, y el Fondo para el Desarrollo de Infraestructura Turística (INFRATUR), iniciado en 1971--, operan bajo la administración del Banco Central. Junto a los Adelantos y Redescuentos (recurso ampliamente utilizado por la banca comercial, como una forma de obtener recursos a un costo relativamente bajo), estos fondos constituyen una forma de dirigir recursos de manera selectiva hacia los sectores que las autoridades entienden prioritarios.

5. El manejo de las tasas de interés por parte de la Junta Monetaria ha representado también un instrumento para asegurar el

bajo costo de los recursos crediticios, lo cual se procuro tanto a traves del mantenimiento de una tasa activa unica para todo el sistema financiero regulado y tasas pasivas reducidas, como a traves del cobro de tasas especialmente reducidas para los recursos provenientes del Banco Central, en funcion de la localizacion geografica y sectorial de los beneficiarios finales de los mismos.

6. La ausencia de definiciones precisas en cuanto a la distribucion sub-sectorial de los requerimientos del encaje (es en 1985 cuando en la estructura de encaje legal se establece por primera vez una distribucion especifica del credito a nivel sub-sectorial) permitio a la banca comercial dirigir sus recursos a las actividades de mayor rentabilidad en el corto plazo, con un minimo de restricciones legales. De esta manera, durante los anos setenta, la mayor parte del credito bancario se dirigio a la industria y al comercio, lo cual se explica por el dinamismo que la direccion del gasto publico habia inducido en estos sectores, asi como por la creacion de un marco legal e institucional destinado a favorecer la actividad industrial.

7. En general, no obstante el empeno de las autoridades por la asignacion efectiva del credito atendiendo a criterios de desarrollo y descentralizacion, el analisis de la distribucion efectiva del credito de las instituciones financieras privadas en el periodo 1970-1986 revela:

a) Una fuerte concentracion sectorial del credito en virtud de lo cual la mayor parte del mismo es absorbida unos pocos sectores economicos que en el corto plazo han exhibido el mayor dinamismo. El corolario de esta situacion ha sido una escasa proporcion de credito a ciertas actividades de importancia estrategica o con potencial dinamizante como, por ejemplo, la agricultura y las exportaciones no tradicionales.

b) Una concentracion regional del financiamiento, en la cual las dos principales regiones absorben el mayor porcentaje de los creditos. Al mismo tiempo, al interior de cada region, se observa el aglutinamiento de los prestamos en una o unas pocas ciudades. Esta situacion ha implicado que algunas regiones actuan como transferentes netas de recursos, absorbiendo un volumen de credito menor que el monto de ahorro generado en su interior.

c) La irrupcion del sector publico como amplio demandante de recursos del mercado financiero interno a lo largo de los anos ochenta.

8. A partir de los ultimos anos de la decada de los setenta, tras un comportamiento esencialmente favorable, la politica crediticia ha ido perdiendo paulatinamente eficiencia, a medida en que la situacion economica favorable que la acompaño se modificaba sustancialmente. En particular, el crecimiento del producto se aminora sensiblemente, el ritmo de inflacion se acelera, el aumento de los deficit fiscales da lugar a un mayor

demanda crediticia por parte del sector publico, la tasa de cambio de la moneda nacional respecto al dolar norteamericano se deteriora en los mercados cambiarios extraoficiales y se agudizan profundamente las restricciones externas, tanto en el aspecto financiero como en relacion a las variables reales. De este modo, el mantenimiento de la politica crediticia en el marco de estas nuevas condiciones resultaba ser inconsistente con los nuevos valores de las variables economicas que podian influir en el costo del dinero, en la generacion del ahorro y en la competitividad relativa de las distintas entidades financieras.

9. En 1981 y 1982, la influencia del proceso de inflacion y la devaluacion efectiva del tipo de cambio sobre el sector financiero motivaron una timida reaccion de las autoridades monetarias, quienes modificaron las tasas de interes pasivas e permitieron a la banca la emision de activos financieros de mayor rentabilidad a fin de mantener el flujo de recursos del publico hacia estas instituciones y de estas a la produccion.

10. En 1981, la tasa de interes efectiva se aumento ligeramente al permitirse al sector financiero regulado el cobro de una comision (entre un 4% y 6% de los prestamos) por sus operaciones de credito. En ese mismo orden, el Banco Central activo su politica crediticia, ampliando las lineas de adelantos y redescuentos al sistema financiero con tasas de interes inferiores a las prevalecientes en el mercado, esperando tal vez

impedir a través de esta peligrosa vía las presiones sobre las tasas activas de interés.

11. Sin embargo, la modificación de las tasas de interés no alcanzó la magnitud requerida por las circunstancias, al tiempo que el aumento de las tasas pasivas en una proporción superior al aumento efectivo de las tasas activas contrajo los márgenes de intermediación de las empresas intermediarias. La incapacidad para adaptar eficazmente la política crediticia a la gravedad del cambio en el ambiente económico dio lugar al advenimiento de una aguda represión sobre el sistema financiero regulado, la cual se manifiesta particularmente en el deterioro de los niveles reales de las tasas de interés legales de las operaciones del sector. La gravedad de la represión se acentúa a medida que también empeora la situación macroeconómica global y se intenta paliar los efectos del financiamiento de los déficit público a través del aumento de las restricciones sobre las entidades financieras privadas, sobre todo mediante el empleo del encaje legal como instrumento de regulación del volumen de medios de pago.

12. La represión de las tasas de interés y el constreñimiento relativo de la capacidad crediticia de la banca comercial ha implicado diversos efectos. Entre otros, los más destacables consisten en una transferencia implícita de valor desde el público depositante hacia las instituciones financieras vía la pérdida del valor real de sus ahorros, la aceleración de la fuga

de capitales hacia el exterior y el desplazamiento de los activos del publico hacia los depositos y valores bancarios de mayor rendimiento. Este ultimo aspecto ha implicado tambien un incentivo a la movilizacion de depositos desde los bancos comerciales hacia los intermediarios financieros no monetarios y, al mismo tiempo, desde el sector regulado en conjunto hacia el sector financiero informal. El caracter diferenciado de los efectos de la represion sobre el sector financiero explica el porque la banca comercial ha tendido a crecer a un ritmo menor que las instituciones financieras no monetarias, instituciones que han pasado a ocupar una porcion creciente de las operaciones totales del sector financiero regulado total.

13. Desde el punto de vista de la distribucion del ingreso, la represion financiera determina un caracter redistributivo en las operaciones pasivas y activas de la banca. En el primer aspecto, se advierte que los instrumentos de mayor rentabilidad resultan virtualmente inaccesibles para los sujetos economicos de reducido ingreso, dado el nivel de inversion minima que tales instrumentos requieren; en el segundo aspecto, se advierte la virtual exclusion como sujetos de credito de amplios grupos economicos, a medida que las instituciones prestamistas tienden a racionar de manera mas selectiva el destino de los recursos intermediados.

14. La consecuencia talvez mas perniciosa de este reaccion ha sido el fortalecimiento de un mercado financiero informal que

opera al margen de las regulaciones legales. Asimismo, al interior de las propias instituciones financieras reguladas, el ambiente de represión ha determinado la reacción de los capitales financieros, buscando mantener sus niveles de rentabilidad y competitividad. La competencia ejercida por el mercado informal ha impulsado a las instituciones financieras formales a extender sus operaciones --desarrollando así actividades al margen de lo establecido por las leyes particulares que las regulan--, a extender sus vinculaciones soterradas con el sector financiero informal y a privilegiar el financiamiento a corto plazo como forma de mantener sus niveles de competitividad y rentabilidad.

15. Indudablemente, la combinación de los elementos anteriores resta al mercado financiero gran parte de su transparencia, tanto por la segmentación que produce en el mismo como por la dificultad de obtener informaciones realistas acerca de las actividades realizadas por las diferentes empresas. En general, esto disminuye también la capacidad de las autoridades monetarias para influir eficazmente sobre la dirección de los recursos crediticios.

16. Aun cuando a partir del 1985 se han adoptado medidas tendientes, por una parte, a elevar las tasas de interés nominales activas y pasivas y, por otro lado, a incorporar las entidades del sector no regulado a la supervisión de las

autoridades monetarias --a partir de lo cual se ha logrado el registro de un gran numero de financieras en la Superintendencia de Bancos--, los resultados no parecen ser tan favorables como se esperaba. La reciente quiebra de un grupo de dichas entidades, deja abierta la posibilidad de una perdida de la confianza del publico en el sistema financiero general, desencadenado un proceso de peligrosas repercusiones, como por ejemplo la fuga masiva de capitales hacia el exterior y la concentracion de los capitales financieros hasta niveles indeseables, disminuyendo asi el dinamismo a las operaciones financieras.

17. Pese a la gravedad de la represion sobre el sector financiero regulado, cabe suponer que los efectos perniciosos de la misma no llegaron a manifestarse con toda su intensidad, gracias en gran parte al rol positivo desarrollado por el financiamiento a bajo costo del Banco Central (a traves de la concesion de adelantos y redescuentos y la movilizacion de recursos mediante los fondos de desarrollo) y el otorgamiento de diversos mecanismos fiscales tendientes a incentivar la inversion en valores financieros. Indudablemente, estos dos instrumentos han permitido al sector regulado, principalmente a la banca comercial y de desarrollo, paliar los efectos negativos del esquema de restriccion y aumentar sus niveles de captacion.

18. Sin embargo, el uso de estos dos instrumentos no ha estado exento de elementos negativos. En lo relativo a los fondos de

desarrollo, es evidente que aun cuando tienen el merito de haber permitido a la banca especializada el acceso a recursos con costos mas reducidos, esto ha implicado una perdida operativa significativa para el Banco Central y una fuerza distorsionadora sobre la estructura de tasas de interes, sobre todo cuando tales fondos tienen un origen externo y la perdida cambiaria de los mismos es asumida por la institucion reguladora. De igual manera, el incentivo del ahorro financiero via las exenciones fiscales resulta un elemento erosionador de las finanzas estatales. En las condiciones actuales, caracterizadas por deficit fiscales, restricciones al financiamiento externo y presiones inflacionarias que impiden el aumento del credito primario, resulta dificil que estas politicas puedan continuar operando en la magnitud con que lo ha hecho hasta el momento.

19. En este contexto, es una tarea bastante dificil hacer recomendaciones en torno a las politicas crediticia y monetaria, en ausencia de un marco estrategico de crecimiento y estabilidad economica. Por tanto, el desenvolvimiento armonioso del proceso financiero precisa la aplicacion de una politica cuyos instrumentos resulten consistentes, en el sentido de manifestar coherencia en las areas de politica monetaria, cambiaria, fiscal financiera. El financiamiento de las actividades prioritarias no puede estar supeditado a las politicas coyunturales o a decisiones basadas en aspectos parciales y de corto plazo, los

cuales son confusos y variados en sus formas.

20. El éxito de cualquier estrategia está supeditado a la existencia de una definición global en la política de crecimiento, definición en la cual se deben definir claramente los sectores productivos a beneficiar, los mecanismos a emplear para canalizar selectivamente los recursos y una estrategia de fijación de las tasas de interés más acorde con los movimientos en los niveles de inflación, el tipo de cambio y las tasas de interés existentes en los mercados financieros externos. El cuerpo del sistema financiero ya no resiste la implementación de políticas crediticias a espaldas de los mecanismos del mercado y los criterios de rentabilidad que determinan la acción de los agentes económicos.

21. Para garantizar el crecimiento sostenido del ahorro financiero en un marco normativo eficaz, debe procurarse tasas de interés realistas, de modo tal que los niveles de inflación no conduzcan a una situación de desincentivo por efecto de la generación de rendimientos reales negativos. Sin embargo, dadas las tensiones del momento actual, resulta inadecuada la aplicación de una política de liberalización de tasas de interés. En este caso, la acción más razonable por parte de las autoridades es la revisión periódica de estas tasas, en función de los volúmenes de medios de pago, dinamismo de los sectores

demandantes de recursos y movimientos en el tipo de cambio de la moneda nacional respecto al dolar norteamericano.

22. Esta politica dotaria de mayor atractivo los depositos en el sistema financiero regulado, eliminando la existencia de subsidios implicitos desde el publico hacia las empresas prestamistas y desde estas hasta los prestatarios. De igual modo, esto tendria la intencion adicional de aumentar la competitividad de las empresas del sector regulado en relacion al sector no regulado.

Para evitar que la medida anterior de lugar a un aumento de las tasas efectivas superior al deseado, debe dotarse al mercado financiero de un mayor grado de competencia, eliminandose las barreras innecesarias a la entrada de nuevos agentes a sus operaciones.

23. El atractivo de los valores emitidos por los intermediarios financieros debe corresponder a las características y rendimiento intrinseco de los mismos, y no del logro de exenciones e incentivos fiscales que lesionan las finanzas de por si maltrechas del sector publico. Con el aumento en las tasas de interes hasta niveles mas realistas, estos incentivos fiscales podrian eliminarse.

Posteriormente, se debe procurar la articulacion de un mercado de valores cuya demanda provenga del atractivo propio de los valores comercializados y no de beneficios indirectos. Esto

tiene como precondition indispensable un mayor grado de confianza por parte del publico inversionista. El gobierno podria contribuir a esto iniciando una politica de pagos de los rendimientos atrasados de los valores financieros que el mismo ha puesto en circulacion.

24. Si se logra crear la confianza necesaria para la creacion de este mercado de activos financieros, es posible que el banco central cumpla mas facilmente en su tarea de control de los agregados monetarios, sin necesidad de recurrir al manejo del encaje legal con fines monetarios contractivos, habida cuenta de los efectos daninos y diferenciados que esto induce sobre las empresas en cuestion. En este mismo orden, tambien es necesario la realizacion de una programacion monetaria que contemple los niveles de credito y emision en funcion estricta de los niveles de inflacion esperados y los pronosticos de crecimiento del producto real.

25. El papel de los fondos de desarrollo y la politica de adelantos y redescuentos dependeran de la efectividad del control monetario, el cual a su vez deriva de la reduccion de los deficit publicos, asi como de la creacion de un eficiente mercado de valores y de la programacion monetaria que ya hemos senalado. Solo tras lograr tales premisas se podra dotar a estas fuentes de los recursos necesarios, sin tener consecuencias monetarias desbordadas. Asimismo, en la administracion de estos fondos se

precisa de una mayor agilidad en la aprobacion de los proyectos a ser financiados y en el desembolso de los prestamos aprobados. Parece tambien necesaria una revision de los criterios de selectividad de los estos proyectos de inversion y su seguimiento a fin, por un lado, de recuperar el papel que los Fondos habien desempenado anteriormente y, por otro, contribuir a la necesaria reestructuracion del aparato productivo.

B I B L I O G A F I A

1. BANCO CENTRAL DE LA REP. DOMINICANA: "Estudio para la Modificación de la Política de Encaje Legal Vigente en el Sistema Financiero Nacional". Mimeo, Banco Central de la Rep. Dominicana, Santo Domingo, 1986.
2. _____: "Resoluciones Escogidas de la Junta Monetaria". Ed. Banco Central. Santo Domingo, 1987.
3. BLANCO, Rafael: " Los Fondos de Desarrollo en la Republica Dominicana". CEMYB. Santo Domingo, 1983.
4. BELTRÉ, Alejandro B.: "La Concentración Bancaria en la Republica Dominicana". Mimeo. Banco Central de la R.D. Santo Domingo, 1986.
5. CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS: "Regimen de Encaje Legal de los Banos Comerciales". Ed. del Centro de Estudios Monetarios y Bancarios (CEMYB). Santo Domingo, 1985.
6. GONZALEZ, Claudio y James Zinzer: "Mercados Financieros y Distribución del Ingreso". Ed. Banco Central de la R.D. Santo Domingo, 1986.
7. _____: "Regulated and Non Regulated Financial and Foreign Exchange Markets and Income Inequality in the Dominican Republic". Second Conference on Financial and Commercial Liberalizations in Latin America. 1985.

8. GUZMAN, Felipe: "El Fondo de Inversiones para el Desarrollo (FIDE) y su aporte al desarrollo ganadero y agroindustrial de la Republica Dominicana (1966-1983)". Mimeo, Banco Central de la Republica Dominicana. 1984.
9. LIZ, Roberto: "La Banca Hipotecaria y la Banca de Desarrollo en la Economia Dominicana. CEMYB. Santo Domingo, 1986.
10. LLIBRE, Julio: "El Encaje Legal y el Redescuento como Instrumentos de Politica Crediticia en America Latina". CEMYB. Santo Domingo, 1981.
11. PEREIRA, Sergio y Lazaros Molho: "Regulated and Unregulated Financial Markets in the Dominican Republic. International Monetary Fund. Washington, D.C., 1986.
12. SUPERINTENDENCIA DE BANCOS: "Anuarios Estadisticos 1970 hasta 1986". Santo Domingo.
13. VASQUEZ, F. y GUZMAN, R.: "La Intervencion del Estado en la Economia Dominicana, 1978-1976". Tesis de Grado. Universidad Autonoma de Santo Domingo (UASD). 1988.
14. VELOZ, A., LIZARDO, M. y GUZMAN, R.: "Analisis de la Economia Dominicana en 1987", 1987. Mimeo.
15. ZINSER, James y Otros: "Mercado Financiero no Regulado". CEMYB. Santo Domingo, 1986.

