

PU ARS-585 7/10/64



**CEMYB**

---

**Centro de Estudios Monetarios y Bancarios**

**BIBLIOTECA MERCADOS FINANCIEROS**

Centro de Estudios Monetarios y Bancarios (CEMYB)  
Ohio State University

**CEMYB**

Opinio Alvarez Betancourt

**Presidente**

Dennis R. Simó

**Director Ejecutivo**

**OHIO STATE UNIVERSITY**

Claudio González Vega

**Director**

Jeffrey Poyo

**Aesor**

**Coordinación Técnica**

Adalgisa Adams Suárez

**Directora del Programa de**

**Movilización de Ahorros Rurales del**

**Banco Central de la República Dominicana**

**Programa auspiciado por la**

**Agencia para el Desarrollo**

**Internacional (AID)**

*21*



# **CEMYB**

## **CONSEJO DE DIRECTORES**

Opinio Alvarez Betancourt  
Presidente

Gustavo Volmar Alvarez  
Vicepresidente

Frederich E. Bergés  
Secretario

Jaime Lambertus  
Tesorero

Julio C. Llibre  
Director

## **DIRECCION**

Dennis R. Simó  
Director Ejecutivo

Eddy Enrique Leyba  
Director de Investigaciones

José Manuel López Valdéz  
Director de Seminarios

George M. Hazoury  
Director de Información

Modesto Antonio Angomás  
Coordinador de Adiestramiento

b.

Serie Estudios  
Derechos Reservados

**CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS**  
Departamento de Información  
Calle Arzobispo Meriño No. 213  
Santo Domingo, República Dominicana

c'

James Zinser  
Zunilda Paniagua  
Nieves Mármol  
Agueda Lembert  
Adriana Martínez

# Mercado Financiero No Regulado



**CEMYB**

---

**Centro de Estudios Monetarios y Bancarios**

*J'*

Primera Edición  
Octubre 1986

Composición y Diagramación  
La Palabra Artes Gráficas  
Calle Arzobispo Meriño No. 213  
Teléfono 688-3062

Impresión  
Editora La Palabra  
Calle Arzobispo Meriño No. 266  
Teléfono 682-5151

- 2 -

## PRESENTACION

El Proyecto Movilización de Ahorros Rurales en la República Dominicana ha sido resultado del acuerdo de Donación entre la Agencia para el Desarrollo Internacional de los Estados Unidos de América y el Banco Central de la República Dominicana, firmado el 19 de agosto de 1983 (Proyecto de AID número 517-0179), y ha contado con la asistencia técnica de la Universidad del Estado de Ohio (OSU). Su objetivo principal ha sido mejorar la oferta de servicios Financieros en las áreas rurales de la República Dominicana, mediante un aumento de la eficiencia de las instituciones que operan en esas áreas y una expansión del acceso de la población rural tanto a servicios de depósitos como de préstamos. Este propósito se ha intentado lograr con programas piloto de movilización de depósitos por el Banco Agrícola de la República Dominicana y algunas cooperativas, el mejoramiento del manejo financiero de estas instituciones, investigaciones sobre mercados financieros y reformas de política. Esta colección de ensayos constituye parte de los esfuerzos de diseminación de información sobre mercados Financieros patrocinados por el Proyecto.

Este trabajo fue elaborado por el Departamento Financiero del Banco Central de la República Dominicana, con patrocinio del Proyecto, y fue presentado en el segundo taller del Proyecto en Puerto Plata, del 18 al 20 de octubre de 1984, bajo el título "El Mercado Financiero no Regulado en República Dominicana". El equipo de investigación estuvo integrado por la Licenciada Zunilda Paniagua, Directora del Departamento Financiero; la Licenciada Nieves Mármol de Periche, Subdirectora; la Licenciada Agueda Lemberg de Checo, Jefe de la División de Mercado de Valores y la Licenciada Adriana Martínez, asistente de investigación del Proyecto. El esfuerzo contó además con el apoyo entusiasta de otros funcionarios del departamento.

Como asesor de esta investigación se desempeñó el Prof. James Edward Zinser, de Oberlin College, miembro del equipo de asistencia técnica de la Universidad del Estado de Ohio y activo coautor del trabajo. El estudio se benefició también notablemente con la colaboración del Prof. Claudio González Vega, coordinador de dicha asistencia técnica, así como con la del Licenciado Isidoro Santana, coordinador del Proyecto.

La recolección de la información fue posible gracias a la colaboración de la Asociación Dominicana de Empresas Financieras (ADEFI), la Unión Nacional de Pequeñas y Medianas Empresas, la Dirección General del Impuesto sobre la Renta, la Secretaría de Estado de Industria y Comercio y la Superintendencia de Bancos.

Este estudio constituyó un primer esfuerzo de investigación, acerca del desarrollo del mercado financiero no regulado en la República Dominicana. Cuando se elaboró poco se conocía sobre este mercado que pudiera ayudarle a las autoridades a tomar decisiones de política sobre el mismo. La actividad investigativa del Departamento Financiero ha continuado y se espera publicar un estudio más completo a finales de 1986. Este trabajo se publica en su versión original, en vista de su valor como esfuerzo pionero. El lector debe tener presente que los datos y comentarios reflejan las condiciones prevaletientes a mediados de 1984, cuando fue elaborado. Además, refleja las opiniones personales de los autores, no necesariamente la posición oficial del Banco Central o de las instituciones patrocinadoras del Proyecto.

cy

## CONTENIDO

Introducción .....	1
Capítulo I: Aspectos Generales de la Economía Dominicana .....	4
— Consideraciones Generales .....	4
— Tendencias Económicas Recientes .....	6
1.- Producto Interno Bruto .....	6
2.- Ahorro e Inversión .....	7
3.- Comercio Exterior .....	11
4.- Precios .....	13
5.- Ingresos y Gastos Gubernamentales ....	13
Capítulo II: Desarrollo y Situación del Mercado Financiero Regulado .....	16
— Marco legal de las Instituciones que Conforman el Mercado .....	16
— Estructura de la Captación de Recursos ...	23
1.- Recursos de Capital .....	23
2.- Recursos Externos .....	24
3.- Recursos Internos .....	26
4.- Recursos del Banco Central .....	29
5.- Crédito Interno .....	32
6.- Fondos en Administración .....	32
— Evolución y Grado de Intermediación Financiera .....	33
Capítulo III: El Mercado Financiero no Regulado en la República Dominicana .....	45
— Marco Legal .....	45
— Surgimiento y Evolución Histórica .....	50
— Características y Volumen de sus Operaciones .....	55

— Características de las Distintas Clases de Institución .....	52
1.- Sociedades Inmobiliarias .....	64
2.- Financieras Comerciales.....	64
3.- Casas de Préstamos de Menor Cuantía .	66
4.- Tarjetas de Crédito .....	66
— Fuentes de Fondos .....	67
— Canalización de Recursos .....	70
— Estructura por Montos de Activo.....	74
— Funcionamiento del Sector.....	79
1.- Sociedades Inmobiliarias .....	79
— Volumen y Composición del Activo ...	79
— Volumen y Composición del Pasivo y el Capital .....	79
— Captación de Recursos .....	80
— Tasas de Interés.....	80
— Grado de Capitalización .....	81
— Relación Activo Total/Capital Pagado.	81
— Rentabilidad .....	86
— Solvencia .....	86
— Índice de Liquidez.....	86
2.- Financieras Comerciales.....	87
— Volumen y Composición del Activo ...	87
— Volumen y Composición del Pasivo y Capital .....	87
— Captación de Recursos .....	88
— Tasas de Interés.....	88
— Grado de Capitalización .....	89
— Relación Activo Total y Capital Pagado	89
— Rentabilidad .....	90
— Índice de Solvencia .....	90
— Índice de Liquidez.....	90
3.- Casas de Préstamos de Menor Cuantía .	91
— Volumen y Composición del Activo ...	91
— Volumen y Composición del Pasivo y Capital .....	91

— Captación de Recursos .....	91
— Tasas de Interés.....	92
— Grado de Capitalización .....	92
— Relación Activo Total/Capital Pagado.	93
— Rentabilidad .....	93
— Índice de Solvencia .....	93
— Índice de Liquidez.....	94
Capítulo IV: Análisis Comparativo de la Estructura de las Instituciones Financieras de los Mercados Regulado y no Regulado ...	94
— Análisis de Indicadores de las Instituciones Financieras Reguladas y no Reguladas ....	94
1.- Capitalización .....	95
2.- Solvencia y Seguridad .....	97
3.- Liquidez .....	103
4.- Rentabilidad .....	105
— Análisis de la Estructura de Tasas de Interés en Ambos Mercados .....	106
1.- Tasas de Interés: Captación de Recursos .....	106
2.- Tasas de Interés: Préstamos Otorgados	111
3.- Margen de Tasa de Interés .....	116
— Regulación y Control .....	117
— Grado de Interrelación Accionaria entre Ambos Mercados .....	122
Capítulo V: Resumen y Conclusiones.....	126
Consideraciones Finales .....	133
Anexo: Resultados de la Encuesta a las Pequeñas y Medianas Empresas de Santiago .....	134

## INDICE DE CUADROS

	<b>Página</b>
1. Producto Bruto Interno (Período 1970-1983)....	8
2. Ahorro Nacional Interno y Externo. (Período 1970-1982) .....	9
3. Inversión Bruta Interna (Período 1970-1982)...	10
4. Composición de la Inversión Bruta Interna (Período 1970-1982), Precios de 1970.....	11
5. Balanza Comercial (Período 1970-1983).....	12
6. Precios e Inflación (Período 1970-1983) .....	14
7. Gastos e Ingresos del Gobierno Central (Período 1970-1983) .....	15
8. Capital Pagado y Reservas por Tipo de Institución .....	24
9. Estructura de Captación de Recursos del Sector Financiero Regulado .....	25
10. Recursos Captados y Préstamos Otorgados por las Instituciones Financieras Privadas (Período 1977-1983) .....	34
11. Crédito Interno del Banco Central por Sectores (Período 1977-1983) .....	35
12. Número de Instituciones Financieras Establecidas en el País (Período 1960-1984) .....	36
13. Número de Oficinas Bancarias Establecidas en el País por Tipos de Institución Financiera. (Período 1960-1983) .....	37
14. Número de Habitantes por Oficina Bancaria. (Período 1960-1983) .....	37

K

15. Activos Totales por Tipo de Institución Financiera (Período 1960-1983) .....	38
16. Relación entre el Activo Total de las Instituciones Financieras Bancarias y el PIB. (Período 1970-1983) .....	38
17. Relación entre los Recursos Captados por las Instituciones Financieras Privadas y el PIB. (Período 1970-1983) .....	39
18. Recursos Captados por las Instituciones Financieras. (Período 1970-1983).....	41
19. Relación entre los Depósitos de las Instituciones Financieras y el Producto Interno Bruto. (Período 1970-1983) .....	42
20. Depósitos a la Vista (1970 — Junio 1984).....	43
21. Evolución de la Cartera de Préstamos al Comercio y Personales de los Bancos Comerciales. (Período 1979-1984) .....	44
22. Inversión en el Sector Construcción y Participación en la Inversión Bruta Interna.....	52
23. Año de Establecimiento de las Empresas Financieras no Reguladas .....	53
24. Empresas Financieras Registradas en la Secretaría de Estado de Industria y Comercio según Tipo de Actividad. (Período 1967-1983)	56
25. Instituciones Financieras no Reguladas Registradas en la Secretaría de Estado de Industria y Comercio. (Período 1967-1983) ....	63
26. Principales Características de las Tarjetas de Crédito que Circulan en el País .....	68
27. Fuentes de Recursos de las Instituciones del Mercado no Regulado 1984 .....	72

28. Información Obtenida sobre las Operaciones de Préstamos en Visitas a Algunas Instituciones del Mercado Financiero no Regulado .....	77
29. Indicadores Financieros de las Instituciones no Reguladas de acuerdo al monto total de Activo .....	78
30. Balance Consolidado de las Sociedades Inmobiliarias, según Estados Financieros Depositados en la Dirección General del Impuesto Sobre la Renta .....	82
31. Balance Consolidado de las 21 Financieras Comerciales Localizadas en la Dirección General del Impuesto Sobre la Renta .....	83
32. Balance Consolidado de Algunas Instituciones Agrupadas dentro de la Asociación Dominicana de Empresas Financieras .....	84
33. Casas de Préstamos de Menor Cuantía. Balance de Situación Consolidado .....	85
34. Composición Financiera para las Instituciones de la Muestra del Mercado Financiero no Regulado .....	97
35. Algunos Indicadores de la Muestra del Mercado Financiero no Regulado .....	98
36. Balance General Consolidado de los Bancos Comerciales, Bancos Hipotecarios, Bancos de Desarrollo y Asociaciones de Ahorro y Préstamos .....	100
37. Indicadores de Solvencia Institucional en el Mercado de Crédito Regulado y no Regulado	101
38. Indicadores de Liquidez Institucional en el Mercado Financiero no Regulado .....	104
39. Comisiones Aplicadas sobre los Préstamos en las Instituciones Financieras Reguladas...	113

40. Grupos Financieros de la República Dominicana al 30 de junio de 1984.....	123
41. Entidades Financieras no reguladas que forman parte de los Accionistas de las Instituciones Reguladas .....	127
42. Tasa de Interés, de acuerdo al Origen del Préstamo .....	138
43. Tasa de Interés del Mercado Regulado.....	139
44. Tasa de Interés del Mercado no Regulado ...	139

## INTRODUCCION

La teoría económica moderna resalta la importancia que tiene para el crecimiento económico el desarrollo y ordenamiento adecuado de la actividad financiera, opinión no siempre compartida por algunas de las teorías económicas tradicionales, en las que se consideró al sector financiero como neutral, asumiéndose que los recursos reales se movilizan hacia los sectores productivos de acuerdo con los rendimientos esperados en cada sector.

En la mayoría de los países, sin embargo, incluyendo a la República Dominicana, resulta innegable la participación cada vez más saliente de las variables financieras en el crecimiento real de la economía. Estas variables han estado cumpliendo con un papel cada vez de mayor importancia, tendiendo sus fluctuaciones a favorecer o dificultar el ritmo de crecimiento de la economía en su conjunto o de sectores y actividades en particular.

En el caso del acontecer dominicano en los últimos tiempos, el sistema financiero se ha caracterizado por un rápido crecimiento, que se inicia a finales de la década de los años 60 con la creación de leyes que amparan el surgimiento de intermediarios financieros especializados. El crecimiento más notable se observó sin embargo, durante la década de los años 70, cuando surgió un número cada vez mayor de estas entidades, a la vez que aumentó su volumen de operaciones.

Determinan ese notable crecimiento instituciones financieras privadas, compuestas por cuatro grandes grupos: los bancos comerciales, el sistema de ahorro y préstamos formados por el Banco Nacional de la Vivienda y las asociaciones de ahorro y préstamos, las sociedades financieras o bancos de desarrollo y los bancos hipotecarios de la construcción.

Estos intermediarios están sujetos a una serie de controles y a la supervisión por parte del Banco Central

y de la Superintendencia de Bancos, con el propósito de que mantengan un adecuado nivel de liquidez y solvencia y para que a su vez orienten los recursos captados según los objetivos de la política monetaria y crediticia. Conjuntamente con estas instituciones han funcionado empresas financieras que operan al margen del campo de acción de las resoluciones dictadas por las Autoridades Monetarias, cuyo surgimiento se ampara en el previo cumplimiento de los requisitos establecidos en el Código de Comercio.

Este grupo de entidades financieras, que se dedican a la captación de ahorros y obligaciones y a la colocación de dichos recursos hacia múltiples operaciones de financiamiento, sin ajustarse a las normas previstas por leyes específicas y disposiciones de las Autoridades Monetarias, constituye el mercado financiero no regulado o extrabancario. Junto a este grupo de instituciones operan, además, mecanismos extrainstitucionales de crédito, constituídos entre otros por prestamistas individuales, oficinas de profesionales, etc.

El rápido crecimiento que se ha venido observando en los últimos años, en cuanto al número de instituciones del llamado mercado financiero no regulado, ha sido acompañado de un estancamiento en el proceso de intermediación financiera de las instituciones financieras privadas reguladas, fenómeno éste que ha originado la preocupación de las Autoridades Monetarias.

La realización del presente estudio por parte del Departamento Financiero del Banco Central tiene como objetivo conocer la magnitud del mercado financiero no regulado, la naturaleza de las operaciones que realiza, así como las condiciones de dichas operaciones. Este esfuerzo es el resultado de dicha preocupación, orientada a establecer bases sobre las que se puedan elaborar por parte de las autoridades, normas de política para el funcionamiento de dicho mercado.

Para una mejor comprensión del alcance del presente estudio resultarían convenientes las siguientes

aclaraciones: En primer lugar, el análisis de la evolución de las instituciones financieras reguladas comprende sólo a las del sector privado, es decir, a los bancos comerciales, hipotecarios y de desarrollo y a las asociaciones de ahorro y préstamos.

En segundo lugar, el estudio abarca el análisis del mercado financiero no regulado, aquel compuesto por instituciones surgidas en la forma de sociedades anónimas y compañías por acciones, dejándose por fuera toda una gama de mecanismos crediticios informales que se presentan con regularidad.

En tercer lugar, en el estudio se mide el grado de intermediación financiera a través de variables representativas: La razón de los activos financieros totales en poder del sector privado (recursos captados) con respecto al producto interno bruto a precios corrientes de mercado, el número de habitantes por oficina bancaria, el grado de monetización de la economía y la ampliación del uso de los servicios bancarios por parte de la población dominicana.

El presente estudio ha sido dividido en cinco capítulos. El primero comprende un resumen sobre los aspectos generales de la economía dominicana, así como de las principales tendencias económicas durante la pasada década, con énfasis sobre el crecimiento económico real durante dicho período, los déficit interno e internacional y la inflación.

El segundo capítulo analiza el desarrollo del mercado financiero regulado del país. Este análisis abarca la descripción del marco legal que rige dicho mercado, la estructura de los medios de captación de recursos, la evolución de la captación de los ahorros según tipos de instrumento, así como el grado de desarrollo que este mercado ha presentado y el nivel de intermediación financiera alcanzado.

El tercer capítulo abarca el análisis del mercado financiero no regulado. Se intenta describir el marco legal que ha sido usado para el desarrollo de dicho mercado, el surgimiento y evolución histórica de las

instituciones, las características y volumen de sus operaciones, así como hacer una descripción tentativa de las instituciones que conforman el mercado y de su funcionamiento.

El cuarto capítulo contiene un análisis comparativo que permite diferenciar los indicadores financieros de las entidades reguladas y de las no reguladas. Las proporciones financieras y/o normas mínimas que son analizadas en este capítulo incluyen el nivel de capitalización, solvencia, liquidez y rentabilidad de los diferentes tipos de institución. Además, este capítulo contiene una evaluación de la estructura de tasas de interés que existe en ambos mercados, así como del nivel desigual de regulación y control a que se encuentran sometidos y el grado de interrelación accionaria entre ambos mercados.

Por último, el quinto capítulo contiene el resumen y las principales conclusiones derivadas del estudio.

## **CAPITULO I**

### **ASPECTOS GENERALES DE LA ECONOMIA DOMINICANA**

#### **Consideraciones Generales**

La economía dominicana presenta, en términos generales, rasgos similares a los de la mayoría de los países en desarrollo, aunque su condición de isla compartida con la República de Haití le otorga algunas peculiaridades específicas. En conjunto, las características de su estructura económica interna y de sus relaciones económicas internacionales muestran gran correspondencia con el desarrollo histórico de los países que forman la América Latina.

En 1981 el país tenía una población de 5.5 millones de habitantes, presentando una densidad de 113 per-

sonas por kilómetro cuadrado, relación considerada alta en comparación con los demás países latinoamericanos y por el hecho de que una parte importante del territorio está formado por cadenas montañosas no aptas para cultivos agrícolas.

Uno de los rasgos característicos de la economía dominicana es la preponderancia de las actividades primarias, en especial la agropecuaria, de la cual depende un alto porcentaje de la población. El 48 por ciento de la población, según datos del último censo del 1981, vive en la zona rural. Dentro de este sector se genera una apreciable proporción del ingreso bruto interno, así como de las divisas provenientes de las exportaciones.

Existe una gran apertura hacia el comercio exterior y una escasa diversificación de las exportaciones, lo que coloca al país en una situación de extrema dependencia frente a cambios en los mercados mundiales. Dentro de la necesaria reorientación de la actividad económica, el fomento y la diversificación de las exportaciones juega un papel prioritario.

La estructura industrial muestra una manufactura tradicional y un sector de sustitución de importaciones, basado en la utilización de materias primas importadas. La producción interna de bienes de capital es sumamente reducida, representando alrededor del 5 por ciento de la producción total. Un fenómeno característico de República Dominicana, es la importancia y desarrollo del sector terciario. Esto ha sido provocado, en parte, por la insuficiencia en la oferta de empleos, que no permite absorber una gran proporción de la población económicamente activa, y por la forma en que se ha utilizado el excedente económico, que ha sido canalizado hacia inversiones en actividades comerciales, financieras y de prestación de servicios diversos.

Existe, además, una enorme concentración de la industria y del comercio en los dos principales centros urbanos: Santo Domingo y Santiago. Esto, a su vez,

provoca una concentración de las instituciones financieras en dichas zonas.

Otra característica importante de la economía dominicana, por razones históricas, la constituye la presencia de un sector público relativamente amplio, que compite en algunas actividades con el sector privado. La participación de dicho sector abarca actividades productivas, de exportación, y de servicios financieros, influyendo en casi todos los rubros de la actividad económica interna.

## **Tendencias Económicas Recientes**

La actividad económica agregada en la República Dominicana ha atravesado por considerables cambios durante los años 70 y principios de los 80. El producto interno bruto (PIB) real aumentó a una tasa promedio mayor del 9 por ciento entre 1970 y mediados de esa década, pero ese crecimiento mermó considerablemente en la última mitad de la década y en la primera parte de los años 80. Una actividad económica estancada provoca, por supuesto, grandes cambios en los ahorros internos, la inversión bruta y la intermediación financiera, así como en los flujos de comercio exterior, los gastos y recaudaciones gubernamentales y las tasas de interés internas.

Para los fines del presente estudio hemos seleccionado, para su revisión, algunos indicadores de la evolución económica global. Bajo ninguna circunstancia éstos comprenden los rasgos totales de este período, pero sí identifican las tendencias principales.

### **1. Producto Interno Bruto**

El PIB real aumentó a una tasa anual por encima del 10 por ciento durante la primera parte de los años 70, impulsado en parte por los altos precios del azúcar y un auge en la construcción, pero el crecimiento reciente ha sido más modesto. Patrones similares pueden también observarse en la inversión, el ahorro y, especialmente, en la intermediación financiera. La actuación de la economía dominicana, por supuesto, tiene implica-

ciones significativas para el desarrollo financiero y para la eficiencia con que este sector coloca los recursos movilizados.

El PIB, medido a precios corrientes del mercado, aumentó de RD\$1.485.5 millones en 1970, a RD\$8,772.6 millones en 1983, a una tasa de crecimiento promedio anual de 14.8 por ciento. Sin embargo, con excepción de los primeros años de los 70, más de la mitad de este aumento se debió a cambios de precios más bien que a producción total real (ver cuadro No. 1). El PIB real creció a un más modesto 6.2 por ciento desde 1970 hasta 1983. Dos períodos en contraste se destacan: entre 1970 y 1973, el crecimiento real fue por encima de 10 por ciento cada año; pero a partir de 1973, la producción total real ha aumentado a tasas muy inferiores, entre 1.6 y 5.9 por ciento por año.

## **2. Ahorro e Inversión**

El ahorro nacional creció a una tasa promedio de 22.3 por ciento anual durante el período 1970-1982. Los mayores aumentos se registraron durante los tres primeros años del período. A partir de 1974 se observa un crecimiento irregular con tendencia decreciente, presentando tasas negativas durante algunos años del período (ver cuadro No. 2).

Este crecimiento del ahorro durante los primeros años del 70 se debió, en gran parte, al ahorro público, logrando alcanzar este nivel de ahorro grandes proporciones, por la política de congelamiento de gastos corrientes para ser destinados a la inversión, dentro de un marco de relativa estabilidad de precios y de tasa cambiaria. En lo que respecta al ahorro externo, este creció a un 40.7 por ciento en promedio anual, presentando disminuciones durante los primeros años del período.

La inversión bruta interna creció, a precios corrientes del mercado, a una tasa del 16.4 por ciento promedio anual, durante el período analizado, mientras que a

**CUADRO No. 1**  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
**Período 1970-1983**  
**(En millones de RD\$)**

Años	<b>TASAS DE CRECIMIENTO (o/o)</b>			
	Precios Corrientes	Precios Constantes	Precios Corrientes	Precios Constantes
1970	1,485.5	1,485.5	---	---
1971	1,666.5	1,646.7	12.2	10.8
1972	1,987.4	1,818.3	19.2	10.4
1973	2,344.8	2,053.2	18.0	12.9
1974	2,922.6	2,176.8	24.6	6.0
1975	3,599.9	2,297.3	23.2	5.5
1976	3,935.2	2,432.1	9.3	5.9
1977	4,466.6	2,496.7	13.5	2.6
1978	4,695.0	2,601.1	5.1	4.2
1979	5,525.4	2,755.8	17.7	5.9
1980	6,649.0	2,914.9	20.3	5.8
1981	7,226.5	3,022.4	8.6	3.7
1982	7,869.7	3,071.7	8.9	1.6
1983	8,772.6	3,234.7	11.5	5.3
Tasa de Crecimiento Promedio Anual			<u><u>14.8</u></u>	<u><u>6.2</u></u>

FUENTES: a) Datos de la División de Cuentas Nacionales, Departamento de Estudios Económicos.

b) Cálculos hechos en base a datos suministrados.

precios constantes, (con base en 1970), creció 7.1 por ciento anual. También se observan dos períodos en contraste: uno durante los primeros años de la década del 70, cuando alcanzó aumentos reales en promedio del 19 por ciento, y el otro, a partir de 1974, cuando el comportamiento fue irregular, pero con tendencia

## CUADRO No. 2

### AHORRO NACIONAL INTERNO Y EXTERNO

Período 1970-1982

(En millones de RDS a precios corrientes)

Años	Ahorro Interno	Tasa de Crecimiento %	Ahorro Externo	Tasa de Crecimiento %
1970	149.9		108.6	
1971	151.1	0.8	117.7	8.0
1972	313.5	107.5	31.3	(73.4)
1973	389.7	24.3	51.6	65.0
1974	405.6	4.1	187.6	264.0
1975	768.6	89.5	113.5	(39.0)
1976	593.3	(22.0)	288.4	154.0
1977	685.1	15.5	314.4	9.0
1978	668.5	(2.4)	461.7	47.0
1979	857.2	28.2	537.0	16.0
1980	791.0	(7.7)	857.2	60.0
1981	1,102.6	39.4	599.0	(30.2)
1982	998.6	(9.4)	646.9	8.0
Tasa de Crecimiento				
Promedio Anual		<u><u>22.3</u></u>		<u><u>40.7</u></u>

FUENTES: a) Datos de la División de Cuentas Nacionales, Departamentos Estudios Económicos.

b) Cálculos hechos en base a datos suministrados.

hacia un decrecimiento. En los últimos años del período analizado, la inversión obtuvo tasas reales de crecimiento negativas (ver cuadro No. 3).

De los componentes de la inversión pública y privada, se observa que ha ido disminuyendo en los últimos años la participación de la inversión pública

### CUADRO No. 3

#### INVERSION BRUTA INTERNA Período 1970-1982 (En millones de RDS)

Años	Precios Corrientes	Precios Constantes	TASA DE CRECIMIENTO (%)	
			Precios Corrientes	Precios Constantes
1970	284.4	284.4	--	--
1971	297.6	333.2	4.6	17.1
1972	391.7	374.7	31.6	12.4
1973	518.1	475.4	32.3	26.9
1974	683.1	566.2	31.8	19.1
1975	882.2	612.1	29.1	8.1
1976	881.7	572.7	( 0.06)	(6.4)
1977	999.5	618.9	13.4	8.1
1978	1,130.2	635.6	13.1	2.7
1979	1,394.2	687.5	23.3	8.2
1980	1,596.3	735.1	14.5	6.9
1981	1,701.6	655.0	6.6	(10.9)
1982	1,645.5	607.4	<u>( 3.3)</u>	<u>( 7.3)</u>
Tasa de Crecimiento Promedio Anual			<u>16.4</u>	<u>7.1</u>

FUENTES: a) Datos de la División de Cuentas Nacionales,  
Departamento de Estudios Económicos,  
Banco Central.  
b) Cálculos hechos en base a datos suministrados.

dentro del total. Para 1982, dicha participación había disminuído a un 19 por ciento, en comparación con los niveles alcanzados durante los primeros años de la década del 70, superiores al 30 por ciento (ver cuadro No. 4).

## CUADRO No. 4

### COMPOSICION DE LA INVERSION BRUTA INTERNA

Período 1970-1982  
Precios de 1970  
(En millones de RD\$)

Años	Participación		Participación		Total	% del P.I.B.
	Pública	Porcentual	Privada	Porcentual		
1970	76.1	27	208.3	73	284.4	19.1
1971	102.4	31	230.8	69	333.2	20.0
1972	143.6	38	231.1	62	374.7	18.8
1973	151.5	32	323.9	68	475.4	20.3
1974	175.4	31	390.8	69	566.2	19.4
1975	199.5	33	412.6	67	612.1	17.0
1976	161.9	28	410.8	72	572.7	14.6
1977	174.3	28	444.6	72	618.9	13.9
1978	162.2	26	473.4	74	635.6	13.5
1979	133.8	19	553.7	81	687.5	12.4
1980	156.8	21	578.3	79	735.1	11.1
1981	140.7	21	514.3	79	655.0	9.1
1982	113.9	19	493.5	81	607.4	7.7

FUENTES: a) Datos de la División de Cuentas Nacionales, Departamento de Estudios Económicos, Banco Central.

b) Cálculos hechos en base a datos suministrados.

### 3. Comercio Exterior

El comercio exterior es una parte importante del total de la actividad económica en la República Dominicana. En 1983, por ejemplo, las exportaciones e importaciones de bienes y servicios representaron el 8.9 y 14.6 por ciento del PIB, respectivamente. Estas propor-

ciones han mermado desde 1975, cuando las exportaciones igualaron al 25 por ciento del PIB, debido a los favorables precios del azúcar, mientras que las importaciones representaron el 21 por ciento del PIB.

La balanza comercial tuvo un saldo positivo de RD\$64.8 millones y RD\$68.0 millones durante el periodo 1970-1971. A partir de 1972, con excepción de 1975, debido a los ingresos obtenidos por los altos precios del azúcar, presenta un saldo negativo, llegando éste a alcanzar en 1983 un total de RD\$493.8 millones. Los aumentos considerables de los precios de los hidrocarburos, acompañados de una disminución en los precios de los principales productos de exportación, han sido uno de los factores principales del déficit en la balanza comercial (ver cuadro No. 5).

**CUADRO No. 5**  
**BALANZA COMERCIAL**  
**Período 1970-1983**  
**(En millones de RD\$)**

Años	Exportaciones	Importaciones	Balanza Comercial
1970	213.2	278.0	64.8
1971	243.0	311.0	68.0
1972	320.0	341.0	(21.0)
1973	442.0	422.0	(20.0)
1974	636.8	673.0	(36.2)
1975	893.8	772.7	121.1
1976	716.4	763.6	( 47.2)
1977	780.5	847.8	( 67.3)
1978	675.5	860.9	(185.4)
1979	868.6	1,080.4	(211.8)
1980	961.9	1,498.4	(536.5)
1981	1,188.0	1,450.2	(262.2)
1982	767.7	1,255.8	(488.1)
1983	785.2	1,279.0	(493.8)

FUENTE: Banco Central: Boletín Estadístico.

#### **4. Precios**

La inflación, medida por los cambios anuales en el deflador del PIB y en el índice de precios al consumidor (IPC), ha sido variable (ver cuadro No. 6). Inflación de dos dígitos se presentó a mediados de los años 70 y de nuevo en 1980. En gran parte la relativamente baja tasa de inflación fue el resultado de esfuerzos deliberados para inmunizar la economía de aumentos sustanciales en los precios internacionales, mediante la política cambiaria. A partir de 1984 se adoptaron medidas de liberalización de la tasa de cambio para la casi totalidad de los rubros de importación, lo que ha tenido un impacto inflacionario. La estabilidad cambiaria y de precios reflejó principalmente, sin embargo, la expansión moderada del crédito interno.

#### **5. Ingresos y Gastos Gubernamentales**

El crecimiento en el tamaño y en la importancia relativa de los déficit del sector público ha sido una de las más importantes tendencias durante la pasada década. En 1970 los gastos totales del Gobierno Central ascendieron a RDS208 millones, aproximadamente un 14 por ciento del PIB. Para 1983, estos gastos habían aumentado en casi un 13 por ciento por año a un valor de RDS1.200 millones. Las recaudaciones del Gobierno aumentaron de RD\$266.8 millones a RD\$925.0 millones, con un aumento del 10 por ciento anual.

La diferencia en las tasas de crecimiento ha provocado un gran aumento en los déficit del Gobierno Central. De hecho, se pueden observar tres períodos distintos. Entre 1970 y 1975, el Gobierno tuvo en promedio un excedente; ésto en gran parte se debió a las considerables recaudaciones de impuestos recibidos por las exportaciones de azúcar en 1975. Entre 1976 y 1978, el Gobierno tuvo un déficit modesto que promedió RDS28 millones. Comenzando en 1979, el déficit aumentó considerablemente, hasta llegar a representar el 6 por ciento del PBI (1979), y en 1983 era igual al 3 por ciento de la producción nacional (ver cuadro No. 7).

**CUADRO No. 6**  
**PRECIOS E INFLACION**  
**Período 1970-1983**

Año	Deflatador del PIB		Indice de Precios al Consumidor	
	Indice	Cambio (%)	Indice	Cambio (%)
1970	100.0	—	100.0	3.8
1971	101.2	1.2	104.3	4.3
1972	109.3	8.0	112.5	7.8
1973	114.2	4.4	129.5	15.1
1974	134.3	17.6	146.5	13.2
1975	156.7	16.6	167.7	14.5
1976	161.8	3.2	180.9	7.9
1977	178.9	10.5	204.2	12.9
1978	180.5	0.8	212.4	4.0
1979	200.5	11.0	230.7	8.6
1980	228.1	13.7	269.5	16.8
1981	239.1	4.8	289.8	7.5
1982	256.2	7.1	311.6	7.6
1983	268.5	4.8	333.0	6.9

FUENTES: Banco Central de la República Dominicana, *Boletín Mensual*, (varios años) y Banco Central de la República Dominicana, *Cuentas Nacionales: 1970-1976 y 1976-1980*.

Las recaudaciones de impuestos han aumentado, pero no tan rápidamente como los gastos o la producción nacional. En 1970, las recaudaciones por impuestos representaron el 14.8 por ciento del PIB, suficientes para financiar tanto los gastos corrientes como una fracción sustancial del total de la inversión. En combinación con otras fuentes de las recaudaciones gubernamentales, los impuestos produjeron un modesto excedente. Para 1983, sin embargo, la proporción de

**CUADRO No. 7**  
**GASTOS E INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
**Período 1970-1983**  
**(En millones de RD\$)**

Años	Ingresos			Gastos			Superávit o Déficit
	Impuestos	Otros	Total	Corrientes	Inversión	Total	
1970	219.3	47.5	266.8	172.0	76.1	208.1	58.7
1971	249.5	54.1	303.6	169.1	120.6	289.7	13.9
1972	275.3	56.9	335.8	177.7	161.5	339.2	( 3.4)
1973	315.5	71.4	386.9	193.6	171.5	365.1	21.8
1974	422.1	98.4	520.5	291.5	224.8	516.3	4.2
1975	578.8	78.6	657.4	202.7	341.5	544.2	113.2
1976	538.1	45.8	583.9	339.9	229.4	569.3	( 14.6)
1977	589.3	40.0	629.3	382.6	236.1	618.7	( 10.6)
1978	552.1	76.1	628.2	465.3	210.2	675.5	( 47.3)
1979	622.7	67.4	690.1	741.0	263.5	1004.5	(314.4)
1980	713.7	175.7	889.4	743.3	323.2	1066.5	(177.1)
1981	749.2	170.9	920.1	803.2	282.4	1085.6	(165.5)
1982	676.3	89.4	755.7	850.4	182.1	1032.5	(276.8)
1983	798.1	127.0	925.1	963.3	235.4	1198.7	(273.6)

FUENTE: Banco Central de la República Dominicana: Cuentas Nacionales y Memoria Mensual.

NOTAS: a) Otros ingresos incluyen ingresos sin impuesto, venta de activos, donaciones, transferencias y otros recursos internos.

b) Los gastos corrientes incluyen costos corrientes del Gobierno Central, costos fijos, subsidios municipales, deuda de gastos públicos y otros costos.

las recaudaciones por impuestos al PIB había descendido a solamente un 9 por ciento. En resumen, la estructura de las recaudaciones del Gobierno Central es deficiente, en vista de las necesidades del gasto. En promedio, la elasticidad de las recaudaciones con respecto al PIB es de sólo 0.76.

## CAPITULO II

### DESARROLLO Y SITUACION DEL MERCADO FINANCIERO REGULADO

#### **Marco Legal de las Instituciones que conforman el Mercado**

El sistema financiero dominicano está constituido por una serie de instituciones diferenciadas. Dentro del mismo, se distingue el sistema monetario, formado por el Banco Central, creado mediante la Ley No. 1529 del 9 de octubre de 1947, y 16 bancos comerciales, amparados en la Ley No. 708 del 14 de abril de 1965. El sistema financiero no monetario, a su vez, incluye una amplia gama de instituciones, tanto públicas como privadas, con operaciones más especializadas que las de la banca comercial.

Con la evolución de la economía ha ido surgiendo, a través de los años, un número considerable de instituciones amparadas en leyes específicas. Dentro del sector público se encuentran el Banco Agrícola, creado mediante la Ley No. 908 del 1ro. de junio de 1945; la Caja de Ahorros para Obreros y Monte de Piedad, creada por la Ley No. 1490 del 26 de julio de 1947; la Corporación de Fomento Industrial, creada por la Ley No. 5909 del 16 de mayo de 1962; el Instituto de Desarrollo y Crédito Cooperativo (IDECOOP), creado mediante la Ley No. 31 del 25 de octubre de 1963, y el Banco Nacional de la Vivienda, creado por la Ley No. 5894 del 12 de mayo de 1962. Cada una de estas instituciones está especializada en financiar actividades específicas de la economía, como lo indican sus nombres.

Entre las entidades del sector privado que conforman el sistema financiero no monetario se encuentran las asociaciones de ahorros y préstamos, instituciones privadas, sin fines de lucro, regidas por la Ley No. 5897 del 14 de mayo de 1962, que junto al Banco Nacional de la Vivienda constituyen el Sistema de Ahorros y Préstamos.

mos para la Vivienda. En este grupo se incluyen, además, 19 sociedades financieras que promueven el desarrollo económico, ahora bancos de desarrollo, amparados en la Ley No. 292 del 30 de junio de 1966, y 13 bancos hipotecarios de la construcción, regidos por la ley No. 171 del 27 de junio de 1971.

Existen otras instituciones bancarias y no monetarias privadas, como son las casas de préstamos de menor cuantía, amparadas en la Ley No. 4290 del 25 de septiembre de 1955, habiendo un total de 100 en todo el país, y los bancos de cambio, creados en virtud de la Decimosexta Resolución de la Junta Monetaria, del 11 de agosto de 1983, y amparados en la Ley No. 708 del 14 de abril de 1965, los cuales están destinados exclusivamente a operaciones de compra y venta de moneda extranjera. Al 30 de mayo de 1984, estaban en operación 85 bancos de cambio.

Cabe señalar que en el caso de las casas de préstamos de menor cuantía, aunque están regidas por una ley y sujetas a supervisión y regulación, el control que se ejerce sobre las mismas no es similar al del resto de las entidades financieras privadas antes señaladas, en virtud de que dada las características de las operaciones que dichas instituciones realizan y su número y distribución geográfica, se torna difícil ejercer sobre las mismas un control efectivo, constituyendo muchas de esas actividades un segmento importante del volumen de las operaciones que se transan en el llamado mercado financiero no regulado.

Las principales regulaciones aplicadas a los intermediarios financieros incluyen:

- a) Las exigencias y montos mínimos de capital suscrito y pagado para los bancos de desarrollo e hipotecarios son de RD\$3.0 millones y RD\$1.5 millones según su ubicación, y de RD\$5.0 millones y RD\$2.5 millones para los bancos comerciales, según la ubicación, estableciéndose, además, un porcentaje sobre este monto como fondo de reservas de capital, de un 10 por ciento para los bancos hipote-

carios y de un 20 por ciento para los bancos comerciales, ya que a los bancos de desarrollo no se les exige reservas de capital.

Los requisitos mínimos diferenciados por localidad constituyen un incentivo para el establecimiento de oficinas bancarias fuera del Distrito Nacional, con el fin de fomentar el desarrollo regional y una mayor descentralización de las actividades bancarias.

Así mismo, se establece que por cada sucursal que estas instituciones instalen, deberán realizar una adición al capital de un 10 por ciento del mismo, si son instaladas en un área de hasta 50 kilómetros de la ciudad de Santo Domingo; y de un 5 por ciento del capital si la oficina principal está ubicada fuera del Distrito Nacional.

- b) El 100 por ciento de las acciones emitidas por estas instituciones financieras deberán ser nominativas y constar en los estatutos; así mismo, se les permite tener participación extranjera hasta por un 30 por ciento del capital, mientras que el 40 por ciento del mismo pueden ser acciones preferidas.
- c) A los bancos hipotecarios y a los bancos comerciales se les exige que en ningún momento la proporción del capital pagado y reservas sea menor al 10 por ciento del activo sujeto a riesgo, con la finalidad de que estas instituciones mantengan un nivel de solvencia adecuado.
- d) Las referidas instituciones cuentan con diversos mecanismos de captación de recursos, tales como los depósitos a la vista, exclusivamente para los bancos comerciales; los depósitos de ahorro, que sólo utilizan los bancos comerciales, el Banco Agrícola y las asociaciones de ahorro y préstamos; los depósitos a plazo, permitidos a las entidades señaladas y a los bancos hipotecarios; cédulas hipotecarias, bonos y contratos de participación en hipotecas, a bancos hipotecarios, bancos de desarrollo y asociaciones de ahorro y préstamos, respectivamente, así como certificados financieros,

permitidos a todas las instituciones financieras señaladas. La captación de fondos en administración debe ser para fines específicos y aprobados por la Junta Monetaria.

- e) La mayoría de las entidades reguladas están obligadas al mantenimiento de reservas de encaje legal según el tipo de instrumento de captación que utilizan, que oscilan desde un 10 por ciento, para los bonos de corto plazo, hasta un 50 por ciento, para los depósitos a la vista, de acuerdo con el siguiente detalle:

### Tipo de Institución

#### Bancos de Desarrollo Tasa de Encaje Legal

Valores en Circulación

Bonos de Corto y Mediano Plazo	20%
Bonos de Largo Plazo	10%
Certificados Financieros	10%

#### Bancos Hipotecarios

Depósitos a Plazo	20%
Certificados Financieros	20%

	Cuentas de Ahorro	Depósitos a la Vista	Certificado Financiero	Operaciones de cambio
<b>Bancos Comerciales</b>				
Moneda Extranjera	100 o/o	100 o/o	100 o/o	100 o/o
Moneda Nacional:				
Comercio	25 o/o	25 o/o	25 o/o	---
Producción hasta 1 año	35 o/o	20 o/o	45 o/o	---
Producción mayor de 1 año	10 o/o	5 o/o	10 o/o	---
Cuenta Corriente Especial	15 o/o	25 o/o	10 o/o	---
Efectivo	15 o/o	25 o/o	10 o/o	100 o/o

Si estas instituciones no mantienen las reservas correspondientes incurren en deficiencias en su posición de encaje legal. La Ley General de Bancos estipula una sanción de un 36.5 por ciento anual del monto de la deficiencia incurrida.

- f) Existen límites en algunas de las operaciones que realizan los intermediarios financieros. Así, a los bancos de desarrollo se les fija un tope de diez veces el capital y reservas para el monto de las emisiones de valores, incluyendo los valores emitidos por terceros y avalados por la institución; también se les limita el monto de cada préstamo otorgado a un 10 por ciento de las acreencias, incluyendo capital y reservas, extendibles hasta un 20 por ciento. Los préstamos pueden ser a corto, mediano y largo plazo.

A los bancos hipotecarios se les limita la captación de depósitos hasta un 30 por ciento de la cartera de préstamos o tres veces su capital y reservas, de los dos el menor. Así mismo, sólo se les permite emitir nuevas cédulas hipotecarias cuando hayan colocado el 75 por ciento de las emisiones anteriores. Los préstamos otorgados por los bancos hipotecarios pueden ser de mediano y largo plazo y el monto de cada préstamo no puede exceder del 20 por ciento del capital pagado, reservas de capital y fondos obtenidos por préstamos y emisión de valores del banco de que se trate.

A los bancos comerciales se les establece un tope a los préstamos otorgados, ya que cada uno no puede exceder el 60 por ciento de la garantía hipotecaria del mismo ni el 20 por ciento del capital pagado y reservas del banco. Estos préstamos no podrán pasar de siete años.

- g) Aunque todos los intermediarios financieros regulados tienen acceso a las ventanillas de recursos del Banco Central, es decir, Adelantos y Redescuentos y préstamos FIDE-INFRATUR, a los bancos hipotecarios, por disposiciones de las Autoridades Monetarias, sólo se les ha permitido hacer uso de

los recursos FIDE e INFRATUR, utilizando de hecho sólo estos últimos, debido a que la construcción es sólo un componente dentro del proyecto a ser financiado con recursos FIDE, siendo los bancos de desarrollo, por su naturaleza, las instituciones más llamadas a servir como intermediarias en el caso de los recursos (FIDE).

- h) Los bancos comerciales no están sujetos a los límites impuestos a los bancos de desarrollo e hipotecarios, a los cuales no se les permite endeudarse sobre veinte y doce veces el capital pagado y reservas de capital, respectivamente
- i) A las entidades reguladas se les limita la participación en el capital de otras empresas, a un 45 por ciento en el caso de los bancos de desarrollo e hipotecarios y a un 20 por ciento en el de los bancos comerciales. Además, a los bancos hipotecarios se les limita dicha participación a un 20 por ciento del capital del banco correspondiente.
- j) Para los distintos instrumentos de captación de las entidades reguladas, la Junta Monetaria ha establecido tasas de interés máximas según se detalla a continuación:

### **Bancos Comerciales**

Depósitos de Ahorros	5%
Depósitos a Plazo Indefinido	6.5%
Depósitos a Plazo Fijo	
— De 30 a 180 días	7.5%
— De 180 días en adelante	9.5%
Certificados Financieros	14.0%

### **Bancos de Desarrollo**

Bonos	
— Hasta 1 año	9.0%
— Hasta 3 años	11.0%
— De 5 años en adelante	12.0%
Fondos en Administración	8.5%
Certificados Financieros	15.0%

### **Bancos Hipotecarios**

Depósitos a Plazo Fijo	
— De 30 a 180 días	7.5%
— De 180 días en adelante	9.5%
Cédulas Hipotecarias	11.0%
Certificados Financieros	14.0%

### **Asociaciones de Ahorro y Préstamos**

Depósitos de Ahorro	6.0%
Depósitos a Plazo fijo:	
— De 30 hasta 180 días	8.0%
— De 180 días en adelante	10.0%
Contratos de Participación en hipotecas	11.5%

- k) La tasa activa se encuentra fijada en 12 por ciento anual, mediante una Ley del 1919, para todas estas instituciones financieras reguladas. Con el transcurso de los años, la Junta Monetaria ha ido aumentando dicha tasa mediante la autorización de cobros de comisiones, los que oscilan entre 2 y 3 por ciento anual, de acuerdo al monto y plazo del préstamo, así como del destino aplicado durante toda la vida del préstamo. En adición, se permite un cobro de comisiones sobre una base anual y por una sola vez, por concepto de tramitación, gastos de cierre, etc. Estas comisiones elevan la tasa nominal de interés hasta un 16 por ciento anual.
- l) Las asociaciones de ahorro y préstamos deberán constituir un fondo de reserva legal no menor de la quinta parte del total de los ahorros captados, el cual sólo podrá ser reducido a menos de dicha quinta parte para atender a pérdidas en exceso de las utilidades no distribuidas. Para la constitución de dicho fondo deberán transferir, al cierre del ejercicio anual, no menos del 10 por ciento de las utilidades líquidas, hasta que se alcance la proporción requerida.
- rn) Otras regulaciones importantes son las limitaciones establecidas a la concesión de créditos a directivos y/o accionistas por parte de las instituciones financieras del sistema. El límite global dispone que

la cartera total de préstamos constituida por créditos directos o indirectos otorgados por los bancos comerciales privados, así como por los bancos hipotecarios y bancos de desarrollo, a directivos y/o accionistas con más de un 5 por ciento del capital de esas entidades, no podrá exceder del 50 por ciento del capital pagado y reservas de dichas entidades, incluyendo los avales otorgados. El límite individual se refiere a que el total de créditos o avales, directos o indirectos, a favor de un mismo accionista, no podrá exceder el 20 por ciento del capital pagado y reservas de la institución.

## **Estructura de la captación de recursos**

Las instituciones financieras reguladas pueden hacer uso de distintas fuentes de fondos, dependiendo del tipo de interés, el plazo, la confianza del público en estas entidades y la política financiera que aplican las autoridades. Estas fuentes pueden ser recursos de capital, recursos externos y recursos internos.

### **1. Recursos de Capital**

Este renglón lo componen el aporte inicial de capital, las reservas, las utilidades acumuladas y no distribuidas y en algunos casos, aportes no reembolsables. En el caso de las asociaciones de ahorro y préstamos, instituciones mutualistas sin fines de lucro, consideran como capital las sumas de dinero que reciban a título de depósitos de ahorros de los organizadores y de los asociados. Aún así, no pueden establecerse en el Distrito Nacional con un capital íntegramente pagado menor de RD\$200.000, ni menor de RD\$100.000 en el resto del país.

Los bancos comerciales han acumulado capital y reservas por encima de los requerimientos establecidos. A junio de 1984, de los 15 bancos comerciales en operación, sólo unos pocos no alcanzaban el mínimo requerido, de los cuales uno era de reciente creación. En lo que respecta a los bancos hipotecarios, tan sólo uno se encontraba en deficiencia, mientras que en los

bancos de desarrollo la situación era diferente, habiendo alrededor de nueve entidades, de las 19 en operación, que estaban por debajo del mínimo requerido (véase cuadro No. 8). Las referidas deficiencias en cuanto a cumplir con el capital mínimo se explican por el hecho de que la Junta Monetaria había otorgado un plazo para que estas entidades llegaran al nivel de capitalización establecido. En el mes de julio de 1984 vencía el plazo dado a los bancos comerciales y en agosto el dado a los bancos hipotecarios y de desarrollo.

### CUADRO NO. 8

#### CAPITAL PAGADO Y RESERVAS POR TIPO DE INSTITUCION AL 30 DE JUNIO DE 1984 (En Millones de RDS)

Tipo de Institución	Número de Instituciones	Monto del Capital Pagado y Reservas	Promedio del Capital y Reservas
Bancos Comerciales	15	228.7	15.2
Bancos Hipotecarios	10	82.1	8.2
Bancos de Desarrollo	19	66.1	3.5

Fuente: Banco Central de la República Dominicana. Departamento Financiero.

## 2. Recursos Externos

Esta fuente de recursos consiste en el financiamiento externo, tanto a través de créditos otorgados por organismos de carácter oficial y privado, como de la colocación de valores en el mercado internacional. Sin embargo, este último mecanismo no ha sido utilizado. También deben incluirse las cartas de crédito, giros y transferencias que utilizan los bancos comerciales.

El uso que las instituciones financieras privadas reguladas han hecho de esta fuente ha sido muy limi-

tado, debido a la existencia de importantes fuentes de recursos internos, a un costo relativamente bajo, como son las fuentes oficiales de financiamiento. Los bancos hipotecarios, hasta finales de 1983, no habían captado recursos externos, mientras que los bancos comerciales y de desarrollo tenían un total de RD\$101.5 millones en forma de préstamos obtenidos en el exterior, cifra que representaba el 4 por ciento del total de recursos obtenidos a través de sus diferentes fuentes de captación (ver cuadro No. 9).

CUADRO No. 9  
ESTRUCTURA DE CAPTACION DE RECURSOS  
DEL SECTOR FINANCIERO REGULADO  
Al 31 de diciembre de 1983  
(En millones de RD\$)

Fuentes	Bancos Hipotecarios	Bancos de Desarrollo	Bancos Comerciales	Asociaciones de Ahorro y Préstamos	Total
a) <u>Captacion del Publico</u>					
Valores en Circulacion	274.0	51.8		283.4	609.2
<u>Depositos</u>	<u>15.0</u>	<u>--</u>	<u>1,484.5</u>	<u>417.4</u>	<u>1,916.90</u>
A la Vista	--	--	514.8	--	514.8
De Ahorros	--	--	323.4	221.7	545.1
A Plazo	15.0	--	646.3	195.7	857.0
Fondos en Administración	--	4.0	--	--	4.0
b) <u>Recursos del Banco Central</u>	<u>3.3</u>	<u>137.4</u>	<u>503.4</u>	<u>--</u>	<u>644.1</u>
Adelantos y Redescuentos	--	42.3	388.5	--	430.8
Préstamos FIDE	--	83.6	85.1	--	168.7
Préstamos INFRATUR	3.3	11.5	29.8	--	44.6
c) Préstamos de Instituciones de Crédito del país	19.7	5.8	--	38.7	64.2
d) Préstamos de Instituciones de Crédito del Exterior	--	7.8	93.7	--	101.5
e) Capital, Reservas y Resultados	<u>75.4</u>	<u>50.1</u>	<u>266.0</u>	<u>29.8</u>	<u>421.3</u>
<b>TOTAL</b>	<b><u>387.4</u></b>	<b><u>256.9</u></b>	<b><u>2,347.6</u></b>	<b><u>769.3</u></b>	<b><u>3,761.2</u></b>

FUENTE: Banco Central, Departamento Financiero

### 3. Recursos Internos

Los recursos internos resultan de la captación del ahorro de particulares, sean personas físicas o jurídicas, mediante los diferentes instrumentos de captación con que cuentan estas entidades. Los instrumentos financieros de captación de recursos utilizados por las distintas entidades están bien delimitados, según la descripción siguiente:

a) **Bancos Comerciales:**

- Depósitos a la Vista
- Depósitos de Ahorro
- Depósitos a Plazo
- Certificados Financieros

b) **Bancos Hipotecarios:**

- Depósitos a Plazo Fijo
- Cédulas Hipotecarias
- Certificados Financieros

c) **Bancos de Desarrollo:**

- Bonos (de corto y largo plazo)
- Fondos en Administración
- Certificados Financieros

d) **Asociaciones de Ahorro y Préstamos:**

- Depósitos de Ahorro
- Depósitos a Plazo Fijo
- Contratos de Participación en Hipotecas
- Certificados Financieros

Estos instrumentos poseen características diferentes, dependiendo de la institución que los utilice o emita. Así, los depósitos de ahorro, que sólo podían ser utilizados por los bancos comerciales y las asociaciones de ahorro y préstamos, antes de que también se autorizara a Banco Agrícola, tienen diferentes tasas máximas de interés y monto mínimo de apertura de la cuenta, estableciéndose para las asociaciones y el Banco Agrícola una tasa superior en un 1 por ciento a la de los bancos comerciales, así como un monto mínimo inferior, debido al sector hacia el cual orientan sus acti-

vidades que, en sentido general, es el de bajos y medianos ingresos.

Dentro de los distintos instrumentos financieros utilizados por las instituciones del sistema, los títulos-valores privados, es decir, cédulas hipotecarias, bonos, contratos de participación en hipotecas y certificados financieros, disfrutan de una serie de ventajas en relación a los demás activos financieros. Desde el punto de vista de la rentabilidad, la tasa de interés nominal devengada por los títulos antes señalados es superior a la de los demás instrumentos y desde el punto de vista fiscal, gozan de una serie de incentivos, que son:

— La exoneración de hasta un máximo del 5 por ciento de la renta imponible de un ejercicio económico si la misma se invierte en títulos-valores y la exoneración total de los intereses generados por dicha inversión. En este caso es necesario que los valores se mantengan en cartera durante cinco años para poder tener derecho a la exoneración. La exoneración del pago de impuestos sobre los intereses devengados es aplicable en general a los bonos y cédulas hipotecarias, emitidos por el Estado, bancos hipotecarios, bancos de desarrollo, Banco Agrícola, Corporación de Fomento Industrial y sistema de ahorro y préstamos.

— La exoneración del pago del impuesto sobre la renta o impuestos similares con relación a los beneficios de los bancos de desarrollo e hipotecarios, hasta el 15 por ciento del capital pagado y reservas. Esta exención tiene una duración de 12 años a partir de la fecha de constitución de esta persona jurídica. El excedente sobre dicho 15 por ciento está sujeto a gravamen.

— Los dividendos de las inversiones en acciones de bancos de desarrollo y bancos hipotecarios de la construcción están exentos del pago del impuesto sobre la renta en un 50 por ciento durante los primeros 10 años de utilidades. También está exenta del impuesto la parte de los beneficios netos que las personas jurídicas o físicas inviertan en la compra de

acciones del capital inicial de estas entidades, sin exceder dicha exención del 40 por ciento de la renta neta anual del contribuyente, ni de la suma de RD\$75.000 por una sola vez.

— Por otra parte, la Ley de Impuesto sobre la Renta No. 5911 establece en su Artículo 29, sobre Exenciones Generales, que los dividendos pagados sobre acciones provenientes de una sociedad de capital están exentos de imposición fiscal, y de igual manera, las ganancias de capital, es decir, ventas de bienes muebles o inmuebles donde se hayan generado ganancias.

— La inversión en cédulas hipotecarias está libre del Impuesto sobre la Renta y Donaciones y de otros impuestos similares que puedan crearse en el futuro.

En cuanto a la utilización de títulos-valores, las cédulas hipotecarias, desde el punto de vista de la movilización de recursos, constituyen el elemento más dinámico, mostrando un crecimiento sostenido desde que se creó este instrumento, con el surgimiento de los bancos hipotecarios. Los contratos en participación gozan también de mucha aceptación por el público, pero desde el punto de vista de la intermediación de recursos entre los agentes económicos, las cédulas presentan una mayor importancia, en virtud de que parte de los contratos en participación colocados en el mercado han sido adquiridos por las Compañías de Seguros, para dar cumplimiento a lo establecido, de que el 10 por ciento de sus reservas técnicas sean invertidas en este tipo de instrumento, como forma de garantizar un mercado seguro a los mismos. Así mismo, estos títulos pueden ser vendidos al Banco Nacional de la Vivienda, organismo que supervisa a las asociaciones, en caso de necesidades de liquidez, pudiendo a su vez esta entidad venderlos a terceros, operando una especie de mercado secundario. A diciembre de 1983, estos títulos representaban el 47 por ciento de los valores en circulación, mientras que las cédulas hipotecarias alcanzaron el 45 por ciento.

Los bancos de desarrollo no han hecho un uso amplio de la emisión de valores, ya que utilizaban otras

fuentes de recursos más baratas y menos riesgosas. Estas entidades emiten bonos de desarrollo de corto, mediano y largo plazo, representando la emisión de estos títulos el 9 por ciento dentro del total de los valores en circulación en el período señalado (ver cuadro No. 9).

Los certificados financieros son de reciente creación (finales de 1982) y gozan de un rendimiento superior al de los demás títulos. El monto mínimo de estos instrumentos oscilaba entre RD\$250.000 a RD\$100.000, dependiendo del tipo de institución emisora, reduciéndose dichos montos al finalizar cada semestre, a partir de la entrada en vigencia de la Resolución que los creó. En la actualidad, los montos mínimos permitidos van desde RD\$100.000 a RD\$50.000.

El objetivo de su creación fue el de evitar la salida de recursos hacia el exterior, creando niveles de rentabilidad superior a la de los instrumentos del mercado internacional. A diciembre de 1983, las entidades del sistema regulado habían captado un total de RD\$52.2 millones en certificados financieros, equivalentes al 8 por ciento de los valores en circulación y al 3 por ciento de los depósitos captados.

#### **4. Recursos del Banco Central**

Las instituciones financieras reguladas pueden hacer uso de las fuentes de recursos proporcionadas por el Banco Central, como son los adelantos y redescuentos y los préstamos FIDE-INFRATUR.

Los adelantos y redescuentos del Banco Central son un financiamiento a corto plazo, otorgándosele adelantos recientemente sólo al Banco de Reservas y al Banco Agrícola, con base en recursos internacionales que los mismos consiguen.

Los redescuentos le son otorgados a los bancos comerciales y de desarrollo, siendo más utilizados por los primeros, al ser un financiamiento de corto plazo. Los bancos hipotecarios de la construcción no hacen

uso de estas facilidades crediticias, ya que no les están permitido.

En las Resoluciones de la Junta Monetaria se especifica las tasas de interés pertinentes, los tipos de activos financieros que se pueden ofrecer como garantía, los máximos de los préstamos que se puede proporcionar a cada clase de institución autorizada a manejar dichos recursos, las condiciones bajo las cuales se puede aprobar adelantos y redescuentos y los objetivos generales del programa.

Las tasas de interés que se cobran sobre adelantos y redescuentos han fluctuado entre el 3.5 y el 9.0 por ciento anual, dependiendo del destino de los recursos. En la actualidad, la clasificación vigente es la siguiente:

- 5% : Adelantos y redescuentos para el Banco Agrícola
- 6.0% : Exportaciones de productos agrícolas y no tradicionales
- 6.5% : Producción de tabaco
- 9.0% : Exportación de tabaco
- 8.0% : Productos industriales
- 9.0% : Deficiencias en el encaje legal y para los documentos que se relacionan con el almacenamiento de productos agrícolas, con el ganado y con productos industriales, con la exportación de productos tradicionales y con cualquier documento de otra clase expedido por los sectores productivos no incluido en la clasificación anterior.

Como se observa, esta estructura de tasa de interés, en su conjunto, es más baja que los intereses devengados por algunas obligaciones contraídas por la venta de bonos y de depósitos, lo cual ha inducido a que las instituciones financieras hayan hecho mucho uso de estos recursos, sobre todo los bancos de desarrollo. Al

31 de diciembre de 1983, había un total de RD\$430.8 millones de recursos canalizados vía estas fuentes, formando parte de las obligaciones de los bancos comerciales y de desarrollo (ver cuadro No. 9)

En los últimos años se han venido estableciendo topes máximos a los créditos al sector privado y fijándose programas de financiamiento para las entidades financieras del sector público, acordes a la política económica vigente. A partir de 1984 se adoptaron medidas para suspender toda operación de expansión del crédito del Banco Central, como forma de contrarrestar el alza en la prima del dólar del mercado libre de divisas.

Por otra parte, el Banco Central administra el Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico (FIDE) y el Fondo Especial para el Desarrollo de la Infraestructura Turística (INFRATUR), los cuales financian los sectores agropecuarios e industrial, el primero y el sector de la construcción turística, el segundo. Se trata de fondos especializados que canalizan crédito interno e internacional por conducto de los bancos comerciales, de desarrollo e hipotecarios.

Para el manejo de estos recursos, el Banco Central fija las tasas de interés, que van desde un 2.5 (programa a la región fronteriza) a un 10 por ciento, dependiendo hacia que sector se orientan los recursos. Las instituciones le cobran a los beneficiarios de estos recursos el 12 por ciento anual, pudiendo cobrar una comisión de cierre de hasta un 2.0 por ciento por una sola vez. El margen de beneficios de los intermediarios llega a alcanzar hasta un 8 por ciento, resultando ser una fuente de fondos relativamente atractiva. A diciembre de 1983, las obligaciones por concepto del uso de estos recursos que mantenían las instituciones financieras ascendían a RD\$213.3 millones (ver cuadro No. 9).

El Banco Central ha proporcionado otras ventanillas de recursos, según la necesidad imperante en el país, previa aprobación de la Junta Monetaria, pudiendo

citarse el Fondo Especial para la Construcción, destinado a financiar un programa de construcción de viviendas a nivel nacional durante un periodo de seis meses, y el mecanismo de compensación para contrarrestar el efecto ocasionado por el aumento de las tasas pasivas de interés, para los bancos hipotecarios, asociaciones de ahorro y préstamos y bancos de desarrollo. La utilización de estos mecanismos responde a situaciones coyunturales. En la actualidad, el uso de estas ventanillas se encuentra limitado por el programa de ajuste y de reorientación de la economía que lleva a cabo el Gobierno, con la intención de mejorar la situación cambiaria y de la balanza de pagos.

## **5. Crédito Interno**

Además de las fuentes de recursos ya señaladas, estas instituciones también utilizan el financiamiento interno, consistente en préstamos bancarios o de cualquier otra institución crediticia, usados principalmente para la obtención de liquidez inmediata. Como se señaló con anterioridad, las asociaciones de ahorro y préstamos no han hecho uso de este tipo de recursos, ya que por su naturaleza no es compatible con las operaciones que realizan.

## **6. Fondos en Administración**

Está permitida la captación de recursos bajo esta modalidad a los bancos de desarrollo y al Banco de los Trabajadores. Hace algunos años la Junta Monetaria dispuso que la captación de estos recursos debería ser para proyectos específicos, previa autorización de ese organismo.

Comparando el monto de recursos captados del público durante 1977-1983, con la cartera de préstamos otorgados cada año, se observa que el monto de recursos otorgados en forma de crédito es, en algunas entidades, considerablemente mayor que el total de recursos captados del público. Esto se observa principalmente en el caso de los bancos de desarrollo. Durante 1977 los recursos captados del público ascendieron a RD\$3.4 millones, ante una cartera de

préstamos de RD\$78.2 millones, y la diferencia de RD\$74.8 millones fue cubierta por créditos del Gobierno, a través de fondos FIDE y redescuentos del Banco Central. Para 1983, el margen se elevaba a RD\$169.9 millones, o sea RD\$50.5 millones captados del público por estas entidades vía colocación de bonos, ante RD\$220.4 millones que forman su cartera de préstamos (ver cuadro No. 10).

En 1977, el monto de recursos internos del Banco Central otorgados al sector privado representaba el 39 por ciento del total, aumentando dicha participación en los años siguientes, llegando a alcanzar el 51 por ciento entre 1980 y 1981. Para 1983, sin embargo, el porcentaje se redujo a un 43 por ciento, aunque continúa siendo mayor que el existente a comienzos del período de referencia (ver cuadro No. 11).

La tasa de crecimiento de los recursos otorgados al sector privado por el Banco Central ha sido del orden del 27 por ciento promedio anual, mientras que los préstamos al sector público han crecido en un 24 por ciento anual. A finales de 1983, el crédito del Banco Central otorgado al sector público y privado ascendía a RD\$2.134.0 millones, comparado con el de 1977 de RD\$565.1 millones.

## **Evolución y grado de intermediación financiera**

El sistema financiero regulado ha incrementado significativamente sus actividades durante los 13 años del período comprendido entre 1970 y 1983. Este incremento se ha reflejado tanto en el aumento de sus activos totales como en el surgimiento de nuevas instituciones y el establecimiento de múltiples sucursales y agencias, así como en la ampliación y diversificación de sus operaciones.

Podría decirse que el desarrollo institucional del sistema financiero es un fenómeno de los últimos 20 años. Al iniciarse la etapa post-trujillista de la economía dominicana, a principios de la década del 60, apenas

CUADRO No. 10  
 RECURSOS CAPTADOS Y PRESTAMOS OTORGADOS  
 POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS  
 PRIVADAS EN EL PERIODO 1977-1983  
 (En millones RDS)

Instituciones	1977			1978			1979			1980			1981			1982			1983		
	Recursos Captados del Público (Sector Privado) (1)	Préstamos Otorgados (Sector Privado) (2)	Diferencia (2-1)	Recursos Captados del Público (1)	Préstamos Otorgados (2)	Diferencia (2-1)															
Bancos Comerciales	791.2	814.7	23.5	734.3	849.6	115.3	856.9	847.6	(9.3)	869.7	990.1	120.4	934.4	966.8	32.4	1,099.6	1,145.2	45.6	1,176.5	1,176.8	0.3
Bancos Hipotecarios	26.2	32.5	6.3	51.2	64.3	13.1	86.1	107.3	21.2	124.5	156.1	31.6	178.0	210.3	32.3	238.4	278.2	39.8	286.2	354.5	68.3
Bancos de Desarrollo	3.4	78.2	74.8	8.2	104.7	96.5	11.3	119.3	108.0	18.3	149.2	130.9	22.5	157.8	135.3	35.7	184.0	148.3	50.5	220.4	169.9
Asociaciones de Ahorros y Préstamos	256.3	208.0	(48.3)	309.0	245.8	(63.2)	370.2	317.8	(52.4)	448.5	388.8	(59.7)	516.3	447.3	(68.8)	602.2	504.5	(97.7)	700.8	565.8	(135.0)
TOTAL	1,077.1	1,133.4	56.3	1,102.7	1,264.4	161.7	1,324.5	1,392.0	67.5	1,461.0	1,684.2	223.2	1,651.2	1,782.4	131.2	1,975.9	2,111.9	136.0	2,214.0	2,317.5	103.5

FUENTES: 1) Boletines mensuales del Banco Central de la República Dominicana

2) Anuario Estadístico de la Superintendencia de Bancos de la Rep. Dom.

**CUADRO No. 11**  
**CREDITO INTERNO DEL BANCO CENTRAL**  
**POR SECTORES**  
**Período 1977-1983**  
**(En millones de RD\$)**

<b>Años</b>	<b>Sector Público</b>	<b>%</b>	<b>Sector Privado</b>	<b>%</b>	<b>Total</b>
1977	342.8	61	222.3	39	565.1
1978	373.6	55	306.6	45	680.2
1979	415.1	52	385.9	48	801.0
1980	552.8	49	534.9	51	1,057.7
1981	666.5	49	681.1	51	1,347.6
1982	924.5	53	829.0	47	1,753.5
1983	1,225.0	57	909.0	43	2,134.0

FUENTE: a) Banco Central: Boletín Estadístico.  
 b) Cálculos hechos en base a los datos obtenidos.

existía el Banco Central, el Banco Agrícola y cuatro bancos comerciales dentro del sector regulado. En la actualidad existen 16 bancos comerciales, 17 asociaciones de ahorro y préstamos, 19 bancos de desarrollo y 13 bancos hipotecarios, ascendiendo a 65 el número de estas entidades, lo que refleja un crecimiento extraordinario (ver cuadro No. 12).

Con la instalación de sucursales y agencias se ha reflejado también el crecimiento que ha tenido, a nivel institucional, el sistema financiero regulado. En 1960 había en total 26 oficinas bancarias, a razón de una oficina por cada 117.195 habitantes. Para 1970 se elevaba a 103 el número de entidades, siendo la relación habitantes/números de oficinas de 38,927. A finales de 1983, se observa un aumento en el grado de intermediación financiera, al disminuir la relación habitantes por oficina a 21.999 (ver cuadros No. 13 y 14).

En lo que respecta al monto de los activos de estos

## CUADRO No. 12

### NÚMERO DE INSTITUCIONES FINANCIERAS ESTABLECIDAS EN EL PAÍS DURANTE EL PERIODO 1960-1984

Instituciones	1960	1970	1980	1983	1984 <sup>1</sup>
Bancos Comerciales	4	8	12	16	16
Asociaciones de Ahorro y Préstamos	--	11	15	17	17
Bancos Hipotecarios de la Construcción	--	--	8	11	13
Bancos de Desarrollo	--	2	17	19	19
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>21</b>	<b>52</b>	<b>63</b>	<b>65</b>

1. Al 30 de septiembre de 1984.

FUENTE: Boletín mensual del Banco Central de la República Dominicana. Anuario Estadístico de la Superintendencia de Bancos y datos de las distintas instituciones financieras.

intermediarios regulados, en 1960, ascendía a RD\$129.2 millones, equivalente al 18 por ciento del PIB. Para 1970, el monto de los activos se elevó a RD\$428.9 millones, equivalente al 29 por ciento del PIB. A finales de 1983, los activos totales de estas entidades ascendieron a RD\$4,141.1 millones, representando el 47 por ciento del PIB. El crecimiento experimentado por esta variable es un indicador de la enorme importancia que tiene dentro de la economía el sistema financiero, como movilizador de recursos (ver cuadros No. 15 y 16).

### CUADRO No. 13

#### NUMERO DE OFICINAS BANCARIAS ESTABLECIDAS EN EL PAIS POR TIPOS DE INSTITUCION FINANCIERA Período 1960-1983

Instituciones Financieras	1960	1970	1980	1983
Bancos Comerciales	26	76	134	153
Asociaciones de Ahorro y Préstamos	--	25	57	66
Bancos Hipotecarios de la Construcción	--	--	19	26
Bancos de Desarrollo	--	2	20	26
<b>TOTAL</b>	<b>26</b>	<b>103</b>	<b>230</b>	<b>271</b>

FUENTE: Boletines del Banco Central de la República Dominicana y Anuario Estadístico de la Superintendencia de Bancos.

### CUADRO No. 14

#### NUMERO DE HABITANTES POR OFICINA BANCARIA Período 1960-1983

Años	Población	No. de Oficinas Bancarias	<b>POBLACION<sup>1/</sup></b> <b>No. de Oficinas Bancarias</b>
1960	3,047,070	26	117,195
1970	4,009,458	103	38,927
1981	5,647,977	240	23,533
1983 <sup>2</sup>	5,961,891	271	21,999

1. Incluye sucursales y agencias de entidades financieras privadas.

2. Población estimada al 1ro. de julio, por la Oficina Nacional de Estadística.

**CUADRO No. 15**  
**ACTIVOS TOTALES POR TIPO DE INSTITUCION**  
**FINANCIERA**  
**Período 1960-1983**  
**(En millones de RD\$)**

Instituciones Financieras	1960	1970	1980	1983
Bancos Comerciales	129.2	402.5	2,000.4	2,669.1
Asociaciones de Ahorros y Préstamos		22.0	495.8	804.9
Bancos Hipotecarios de la Construcción.			175.3	396.0
Bancos de Desarrollo		4.4	178.1	271.1
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>129.2</b>	<b>428.9</b>	<b>2,849.6</b>	<b>4,141.1</b>

FUENTE: Boletín mensual del Banco Central de la República Dominicana y Anuario Estadístico de la Superintendencia de Bancos.

**CUADRO No. 16**  
**RELACION ENTRE EL ACTIVO TOTAL**  
**DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS**  
**Y EL PIB**  
**Período 1970-1983**

Años	(1) PIB	(2) Total del Activo	2/1 %
1970	1,485.5	428.9	28.9
1971	1,666.5	478.4	28.7
1972	1,987.4	612.7	30.8
1973	2,344.8	815.8	34.8
1974	2,922.6	1,182.4	40.4
1975	3,599.9	1,333.9	37.0
1976	3,935.2	1,537.4	39.1
1977	4,466.6	1,763.8	39.5
1978	4,695.0	1,948.0	41.5
1979	5,525.4	2,289.1	41.4
1980	6,649.0	2,675.5	40.2
1981	7,226.5	3,455.9	47.8
1982	7,869.7	3,958.6	50.3
1983	8,772.6	4,141.1	47.2

FUENTE: Calculado con base en datos del Banco Central.

Otro indicador del grado de intermediación financiera en el país es el nivel de relación existente entre los recursos captados del público por las entidades financieras privadas y el PIB. En 1970 el monto de los recursos captados del público, por las distintas instituciones financieras privadas, ascendía a RD\$240.7 millones, equivalente al 16.2 por ciento del PIB. Para el 1983 dicho monto se elevó a RD\$2.214.0 millones, representando el 25.2 por ciento del PIB (ver cuadro No. 17).

En el período indicado se observa una pérdida en el grado de intermediación de la banca comercial, que ha

**CUADRO No. 17**  
**RELACION ENTRE LOS RECURSOS CAPTADOS**  
**POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS PRIVADAS**  
**Y EL PIB**  
**Período 1970-1983**

Años	(1) Total Recursos Captados <sup>1</sup>	(2) PIB	1/2 %
1970	240.7	1,485.5	16.2
1971	293.1	1,666.5	17.6
1972	375.5	1,987.4	18.9
1973	491.3	2,344.8	20.9
1974	715.2	2,922.6	24.5
1975	838.9	3,599.9	23.3
1976	900.0	3,935.2	22.9
1977	1,077.1	4,466.6	24.1
1978	1,102.7	4,695.0	23.5
1979	1,324.5	5,525.4	24.0
1980	1,461.0	6,649.0	22.0
1981	1,651.2	7,226.5	21.0
1982	1,975.9	7,869.7	25.1
1983	2,214.0	8,772.6	25.2

1. Incluye depósitos a la Vista, de ahorros y a plazos de los bancos comerciales, provenientes del sector privado, más los recursos obtenidos del público por los bancos hipotecarios y de desarrollo y las asociaciones de ahorro y préstamos.

sido compensada con la mayor participación que en conjunto les ha correspondido a las asociaciones de ahorro y préstamos, a la banca hipotecaria y a los bancos de desarrollo. En este sentido, al analizar el comportamiento de los principales instrumentos de captación de las instituciones financieras durante la última década, se nota un proceso de desintermediación en los bancos comerciales, que se manifiesta a través de la pérdida de importancia de su captación de recursos en relación con el crecimiento del PIB.

En 1970, la relación de los depósitos a la vista con respecto al PIB era de 5 por ciento y el monto de estos depósitos representaba el 31 por ciento del total de recursos captados por el sistema financiero regulado. En 1983, la razón de dichos depósitos sobre el PIB fue tan sólo de 3.9 por ciento, representando el 16 por ciento del total de los recursos captados por el conjunto de instituciones financieras privadas (ver cuadros No. 18 y 19).

La disminución en el valor real de estos depósitos indica que los individuos y empresas en la República Dominicana han aprendido a economizar en el uso de estos depósitos que no pagan interés, como consecuencia tanto de presiones inflacionarias como de la disponibilidad de activos financieros alternativos. Además, este efecto sustitutivo es aparentemente mucho más fuerte que el impacto de un crecimiento económico vigoroso (ver cuadro No. 20).

El proceso de desintermediación que presenta la banca comercial con respecto a la captación de recursos se verifica también en relación al otorgamiento de los préstamos, los cuales han venido presentando una disminución en el ritmo de crecimiento durante los últimos años (sobre todo la cartera al comercio y a préstamos personales). En 1970, la cartera de préstamos orientada a ambas actividades era de RD\$274.4 millones, equivalente al 26 por ciento del total de la cartera de préstamos de los bancos comerciales. En los años posteriores, el comportamiento de estos préstamos se mantuvo a un ritmo decreciente, acentuándose con

**CUADRO NO. 18**  
**RECURSOS CAPTADOS POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS**  
**PERIODO 1970 - 1983**  
**(En millones de RDS)**

Instituciones	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<b>BANCOS COMERCIALES</b>	<u>206.5</u>	<u>246.8</u>	<u>310.9</u>	<u>398.7</u>	<u>585.3</u>	<u>672.9</u>	<u>706.1</u>	<u>791.2</u>	<u>734.3</u>	<u>856.9</u>	<u>869.7</u>	<u>934.4</u>	<u>1,099.6</u>	<u>1,176.5</u>
Depósitos a la Vista del Sector Privado	74.0	86.3	104.0	129.7	199.1	181.9	191.8	209.5	212.6	297.0	282.0	311.7	350.7	343.8
Depósitos de Ahorros, a plazos y especiales, Sector Privado	132.5	160.5	206.9	269.0	386.2	491.0	514.3	581.7	521.7	559.9	587.7	622.7	748.9	832.7 <sup>1</sup>
<b>BANCOS HIPOTECARIOS</b>	---	---	---	---	3.5	8.6	14.8	26.2	51.2	86.1	124.5	178.0	238.4	286.2
Depósitos a Plazo	---	---	---	---	---	2.0	3.8	4.9	16.1	6.2	14.5	18.4	23.4	12.6
Cédulas Hipotecarias	---	---	---	---	3.5	6.6	11.0	21.3	35.1	79.9	110.0	159.6	215.0	251.7
Certificados Financieros	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	21.9
<b>BANCOS DE DESARROLLO</b>	---	---	---	---	0.5	1.4	1.8	3.4	8.2	11.3	18.3	22.5	35.7	50.5
Bonos	---	---	---	---	0.5	1.4	1.8	3.4	8.2	11.3	18.3	22.5	35.7	43.3
Certificados Financieros	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	7.2
<b>ASOCIACIONES DE AHORROS Y PRESTAMOS</b>	<u>34.2</u>	<u>46.3</u>	<u>64.6</u>	<u>92.6</u>	<u>125.9</u>	<u>156.0</u>	<u>177.3</u>	<u>256.3</u>	<u>309.0</u>	<u>370.2</u>	<u>448.5</u>	<u>516.3</u>	<u>602.2</u>	<u>700.8</u>
Contratos de participación en hipotecas	17.6	23.7	32.9	41.6	55.6	73.5	92.1	114.6	141.2	158.0	173.9	199.2	230.7	283.4
Depósitos de ahorro y a plazo	16.6	22.6	31.7	51.0	70.3	82.5	85.2	141.7	167.8	212.2	274.6	317.1	371.5	417.4 <sup>2/</sup>
Certificados Financieros	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	10.7
<b>Total Recursos Captados del Público</b>	<u>240.7</u>	<u>293.1</u>	<u>375.5</u>	<u>491.3</u>	<u>715.2</u>	<u>838.9</u>	<u>900.0</u>	<u>1,077.1</u>	<u>1,102.7</u>	<u>1,324.5</u>	<u>1,461.0</u>	<u>1,651.2</u>	<u>1,975.9</u>	<u>2,214.0</u>

1/ Incluye un total de RD\$12.4 millones captados a través de Certificados Financieros en el 1983.

2/ Incluye un total de RD\$10.7 millones captados por Certificados Financieros en el 1983.

CUADRO NO. 19

RELACION ENTRE LOS DEPOSITOS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y EL PRODUCTO  
INTERNO BRUTO PERIODO 1970-1983  
(En millones de RD\$)

Años	BANCOS COMERCIALES			INSTITUCIONES FINANCIERAS NO MONETARIAS			PIB (8)	RELACIONES							
	Depositos			Asoc. de Ahorros y Préstamos	Bancos Hip. y de Desarrollo	(7) Total		1/8	2/8	3/8	4/8	5/8	6/8	7/8	
	(1) A la Vista	(2) De ahorros y a plazo.	(3) Sub-Total	(4) Depósitos y Con- tratos en Partici- pación	(5) Valores en Circu- lación y Depósitos	(6) Sub-Total									(7) Recursos Captados Instituc. Financ.
1970	74.0	132.5	206.5	34.2	-	34.2	240.7	1,485.5	5.0	8.9	13.9	2.3	-	2.3	16.2
1971	86.3	160.5	246.8	46.3	-	46.3	293.1	1,666.5	5.2	9.6	14.8	2.8	-	2.8	17.6
1972	104.0	206.9	310.9	64.6	-	64.6	375.5	1,987.4	5.2	10.4	15.6	3.2	-	3.2	16.9
1973	179.7	269.0	398.7	92.6	-	92.6	491.3	2,344.8	5.5	11.5	17.0	3.9	-	3.9	20.9
1974	119.1	386.2	585.3	125.9	4.0	129.9	715.2	2,922.6	6.8	13.2	20.0	4.3	0.1	4.4	24.5
1975	181.9	491.0	672.5	156.0	10.0	166.0	838.9	3,599.9	5.1	13.6	18.7	4.3	0.3	4.6	23.3
1976	191.8	514.3	706.1	177.3	16.6	193.9	900.0	3,935.2	4.9	13.1	17.9	4.5	0.4	4.9	22.9
1977	209.5	581.7	791.2	256.3	29.6	285.9	1,077.1	4,466.6	4.7	13.0	17.2	5.7	0.7	6.4	24.1
1978	212.6	521.7	734.3	309.0	59.4	363.4	1,102.7	4,695.0	4.5	11.1	15.6	6.6	1.3	7.8	23.5
1979	297.0	559.9	856.9	370.1	97.4	467.6	1,324.5	5,525.4	5.4	10.1	15.5	3.1	1.8	8.5	24.0
1980	282.0	587.7	869.7	448.5	142.8	591.3	1,461.0	6,649.0	4.2	8.8	13.1	6.7	2.1	8.9	22.0
1981	311.7	622.7	934.4	516.3	200.5	716.8	1,651.2	7,226.5	2.9	8.3	12.5	7.1	2.8	9.9	22.8
1982	350.7	748.9	1,099.6	602.2	274.1	876.3	1,975.9	7,869.7	4.4	9.5	14.0	7.6	3.5	11.1	25.1
1983	343.8	832.7	1,176.5	700.8	336.7	1,037.5	2,214.0	8,772.6	3.9	9.5	13.4	8.0	3.8	11.8	25.2

## CUADRO No. 20

### DEPOSITOS A LA VISTA (1970- Junio 1984)

Años	Depósitos a la Vista		Tasa de Incremento Precios Corrientes	Porcentaje del PIB
	Precios Corrientes	Precios de 1970		
1970	121.5	121.5	—	8.2
1971	137.8	132.1	8.7	8.0
1972	160.5	142.7	8.0	7.8
1973	193.3	149.3	4.6	7.3
1974	283.9	193.8	29.8	8.9
1975	285.5	170.2	(12.2)	7.4
1976	307.1	169.8	( 0.2)	7.0
1977	354.7	173.7	2.3	7.0
1978	378.8	178.3	2.6	6.9
1979	424.6	184.3	3.4	6.7
1980	435.5	159.9	(13.2)	5.6
1981	420.9	140.6	(12.0)	4.7
1982	471.2	146.1	3.9	4.8
1983	514.8	143.5	( 0.4)	4.4
1984 (Junio)	497.4	122.7	(15.7)	--

NOTA: Para la estimación de los depósitos reales, a precios de 1970, se tomó el índice de precios al consumidor (Ver cuadro No. 6).

mayor notoriedad en 1984, como resultado de la política restrictiva puesta en práctica (ver cuadro No. 21).

La situación anteriormente comentada contrasta con el comportamiento que los intermediarios financieros no monetarios han venido presentando, tanto a través del crecimiento sostenido en la captación de recursos, como con respecto a la canalización del crédito. Ello evidencia un mejor proceso de intermedia-

**CUADRO No. 21**  
**EVOLUCION DE LA CARTERA DE PRESTAMOS**  
**AL COMERCIO Y PERSONALES DE**  
**LOS BANCOS COMERCIALES**  
**(En millones de RD\$)**  
**Período 1979-1984**

Años	Personales	Comerciales	Cartera Total
1979	36.6	237.8	1,048.8
1980	40.5	254.7	1,225.8
1981	41.2	244.9	1,369.2
1982	52.3	283.9	1,541.9
1983	55.5	286.5	1,746.4
1984 (junio)	52.7	267.3	1,723.7

FUENTE: Banco Central, Departamento Financiero.

ción por parte de este tipo de instituciones, entre las que se destacan las asociaciones de ahorro y préstamos y la banca hipotecaria.

En 1970 la participación de los recursos captados por estas entidades ascendía a RD\$34.2 millones, equivalente al 14 por ciento dentro del total de los recursos obtenidos por las instituciones financieras reguladas y tan sólo el 2.3 por ciento del PIB. Diez años más tarde, el monto de estos recursos se elevó a RD\$591.3 millones, representando el 40 por ciento dentro del total de recursos captados y el 9 por ciento del PIB. A finales de 1983, dicho monto ascendió a RD\$1.037.5 millones, igual al 47 por ciento del total de recursos y al 12 por ciento del PIB (ver cuadro No. 18).

Entre los factores que podrían explicar este proceso desigual que se presenta en el sistema financiero para ambos grupos de instituciones, o sea bancos comerciales o entidades monetarias, y el resto de las instituciones financieras reguladas que comprenden a las no monetarias, se podría señalar el hecho de existir una tasa de interés, tanto nominal como efectiva (por efecto

de los incentivos fiscales), más alta para los activos que ofrecen los intermediarios no monetarios, los convirtió en una alternativa más ventajosa de inversión para el ahorrante.

Unido al incentivo de un mayor rendimiento a través de la tasa de interés, en los últimos años estas entidades financieras privadas han estado ofreciendo gran variedad de planes de incentivos para los diferentes instrumentos de captación existentes, siendo más agresivos los bancos hipotecarios y las asociaciones de ahorro y préstamos. Dichos planes de incentivos elevan la tasa de interés efectiva, haciéndolos más atractivos para el público inversionista.

Por otra parte, es conveniente resaltar que algunas de estas entidades han venido enfrentando problemas de liquidez, debido a la disminución de los depósitos y al ritmo de contratación de préstamos, lo que ha provocado sugerencias en el sentido de que las Autoridades Monetarias adopten medidas con efectos de corto y largo plazo para solucionar los problemas de estas entidades. Señalan, básicamente, la falta de correspondencia entre el plazo de la cartera activa y el de la pasiva que se da en la banca hipotecaria, ya que esta última se comporta prácticamente como una cartera a la vista debido al compromiso de recompra en los títulos que se emiten, mientras que la cartera activa es efectivamente a largo plazo. Presentan sugerencias para reducir el plazo de la cartera activa, así como para aumentar el de la cartera pasiva.

### **CAPITULO III**

## **EL MERCADO FINANCIERO NO REGULADO EN LA REPUBLICA DOMINICANA**

### **MARCO LEGAL**

El término mercado financiero no regulado se utiliza por la inexistencia de leyes de carácter financiero o de

regulaciones de las autoridades monetarias que definen los lineamientos dentro de los cuales realizan sus operaciones un conjunto de instituciones que operan dentro del mercado financiero dominicano.

Usualmente, las empresas que han venido estableciéndose con la finalidad de incursionar en este mercado cumplen exclusivamente con los requisitos de constitución de compañías establecidos en el Código de Comercio, de acuerdo con el cual deben pagar, en la Colecturía de Rentas Internas de la Provincia, un impuesto de constitución, y con la Ley No. 526 del 30 de noviembre de 1959, que las obliga a obtener una autorización especial de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio. Extractos de los documentos constitutivos deben ser publicados en un periódico de circulación nacional. Lo anteriormente señalado es aplicable a las entidades que participan en el mercado bajo la forma de empresas o compañías, aunque una parte apreciable de las transacciones financieras informales se realiza a través de prestamistas particulares.

Como se señaló, existe en el país un conjunto de leyes, resoluciones de la Junta Monetaria, decretos y disposiciones administrativas que regulan las operaciones financieras, aunque las transacciones de un importante grupo de instituciones financieras se realizan al margen de dichas regulaciones.

La disposición más general es la Orden Ejecutiva No. 312, dictada el 1ro. de junio de 1919 por el Gobernador Militar de Santo Domingo, Thomas Snowden, Contralmirante de la Armada de los Estados Unidos, mediante la cual se limita el tipo de interés nominal a ser cobrado en materia civil y comercial a un uno por ciento mensual, con excepción de los préstamos hechos por casas de empeño (compra-ventas), en que se permite hasta un 4 por ciento mensual. Dicha Ordenanza castiga severamente la práctica de la usura, disfrazada bajo cualquier forma, convención o contrato. La referida limitación no ha sido modificada y todavía sigue constituyendo una guía para la regla-

mentación de las actividades financieras reguladas por las autoridades monetarias. No obstante, la evidencia de que la dinámica del proceso económico la ha convertido en obsoleta ha conducido a la adopción de disposiciones tendientes a permitir tasas de retorno mayores por el uso de fondos.

La Ley General de Bancos No. 708 del 14 de abril de 1965 crea y define las funciones de la Superintendencia de Bancos y establece un conjunto de regulaciones al ejercicio de las actividades bancarias en la República Dominicana. Aunque dicha Ley no se refiere a las operaciones financieras realizadas fuera del marco institucional, en su Artículo 9 señala que las personas o entidades que acepten depósitos en forma ocasional podrán ser sometidas a un régimen especial que dictará la Junta Monetaria, en lo referente a la contabilidad que deben llevar y las garantías que deben ofrecer, así como someterse a posibles inspecciones de la Superintendencia de Bancos. Así, la Junta Monetaria podría intervenir con la adopción de medidas de control y supervisión para este segmento del mercado financiero

Otra ley que afecta el funcionamiento del mercado informal es la Ley No. 483 del 9 de noviembre de 1964, sobre ventas condicionales de bienes muebles. Muchas empresas financieras se sirven de esta ley para realizar préstamos con garantía prendaria, dándoles el tratamiento de haber comprado el bien y vuelto a vender a crédito. Dicha ley dispone que el derecho de propiedad no es adquirido por el comprador hasta tanto no haya completado la totalidad del pago y que, en tal virtud, no puede realizar ningún tipo de transacción con dicho bien. Dispone además la ley que cuando el comprador haya dejado de pagar una o más porciones del precio, el vendedor puede notificar un auto de intimación para obtener el pago, otorgando un plazo de 10 días francos, o reivindicar el bien en cualquier mano que se encuentre. Igualmente, permite a los alguaciles actuantes penetrar a residencias particulares sin que se considere violación de domicilio.

La Ley No. 6168 del 12 de febrero de 1963, sobre

fomento agrícola (Ley Orgánica del Banco Agrícola), contiene un capítulo dedicado a definir las atribuciones y el funcionamiento de los almacenes de depósitos. Aunque en su articulado no trata en detalle las actividades financieras de los mismos, dispone que, como entidades auxiliares de crédito, podrán ser objeto de supervisión y fiscalización por la Superintendencia de Bancos.

En el caso de las casas de préstamos de menor cuantía, pese a que su surgimiento está amparado por ley específica y que se encuentran sujetas al cumplimiento de una serie de requisitos relativos al capital con que deben iniciar sus operaciones, sistemáticamente realizan operaciones fuera de las reglamentaciones impuestas, por lo que para fines del presente estudio serán consideradas dentro del mercado financiero no regulado.

Las casas de préstamos de menor cuantía operan amparadas a la Ley No. 4290 del 22 de septiembre de 1955 y sus modificaciones. También deben ceñirse a las disposiciones contenidas en la Ley General de Bancos.

La Ley No. 4290 no establece capital mínimo inicial para instalar una empresa de esta naturaleza. Sin embargo, la Junta Monetaria, mediante la XIX Resolución del 20 de enero de 1982 señala el requerimiento de capital de RDS200.000.00 para instalarse en el Distrito Nacional y de RDS100.000.00 para instalarse en el interior del país.

Así mismo, la Junta Monetaria reguló la apertura de nuevas entidades de esta naturaleza, a cuyo efecto las mismas deberán remitir sus solicitudes a la Junta Monetaria a través de la Superintendencia de Bancos, acompañadas de un estudio económico-financiero preparado por la parte interesada, que satisfaga las previsiones de la Ley que rige la materia y las Resoluciones de la Junta Monetaria y evidencias justificativas para permitir su apertura, teniendo en cuenta el interés

público, las condiciones económicas generales y la situación del mercado financiero.

La licencia para ejercer negocios de préstamos de menor cuantía autoriza a las empresas a realizar sus operaciones sujetas a los tipos de interés y condiciones que fija la Junta Monetaria, pero en ningún caso el monto de los préstamos a otorgar individualmente puede exceder de RD\$500.00 a los tipos de interés fijados por ley en la tarifa siguiente:

- a) Un 2 por ciento mensual con aporte de garantía inmobiliaria;
- b) Un 2 1/2 por ciento mensual con aporte de garantía real mobiliaria o de garantía personal de comerciante o empresas comerciales establecidas en el país, que estén inscritas en el registro mercantil con un capital no menor de RD\$10,000.00. Este mismo tipo de interés rige cuando se trata de préstamos a más de una persona o empresa, si entre ellas una es comerciante o empresa comercial que reúna los anteriores requisitos; y
- c) Un 3 por ciento mensual cuando no existen las garantías antes mencionadas.

Así mismo, la Junta Monetaria estableció las comisiones máximas que podrán cobrar estas entidades, de la forma siguiente:

- |                   |                |
|-------------------|----------------|
| a) Tramitación    | 1.0 por ciento |
| b) Por cierre     | 1.0 por ciento |
| c) Por desembolso | 1.0 por ciento |

Las mismas se cobran por una sola vez y sobre una base anual.

El monto a prestar a una misma persona, figure ésta como deudor principal, co-deudor o fiador, no podrá exceder los RD\$500.00 a los tipos de interés que fija la Ley No. 4290. Sin embargo, en el caso de que una empresa de préstamos de menor cuantía decidiera realizar una operación por un monto mayor de RD\$500.00, tendría que ajustarse al tipo de interés que rige para las demás instituciones de préstamos. La ley

estipula además que ninguna garantía real o personal podría ser utilizada para respaldar préstamos concedidos por estas empresas, cuyo monto total exceda de RD\$500.00.

## **Surgimiento y Evolución Histórica**

Se puede afirmar que prácticamente desde el surgimiento de nuestro sistema monetario en 1947 han existido en el país instituciones financieras que operan sólo al amparo de los requisitos establecidos en el Código de Comercio, que constituyen el llamado mercado financiero extrabancario o no regulado. Además, han existido siempre mecanismos extrainstitucionales de crédito, constituidos básicamente por prestamistas individuales, el crédito comercial y otros.

Luego de la independencia (1844), el Gobierno Dominicano tomó el "camino del financiamiento de los gastos públicos a través de enormes emisiones de papel moneda y de préstamos internos leoninos otorgados por juntas de comerciantes importadores y exportadores", debido a la imposibilidad de aumentar los impuestos a causa de factores políticos-administrativos, así como por la continua amenaza de invasiones de Haití y de revueltas de caudillos locales.<sup>1</sup> Esto demuestra que aún el Estado se vió precisado en determinadas épocas a recurrir a este tipo de crédito informal.

Años más tarde, con la llegada al país de grupos de inmigrantes de otros países, en particular árabes y españoles, se fue introduciendo y generalizando a nivel popular la modalidad del crédito comercial, lo cual influyó en el posterior desarrollo de las distintas modalidades de financiamiento con que se cuenta en la actualidad.

Gradualmente y con la evolución de la economía, fueron surgiendo entidades financieras que operan al amparo de los requisitos establecidos en el Código de

<sup>1</sup>José Luis Alemán: República Dominicana. Lineamientos Actuales de su Política y Situación Económica. Publicado en la revista Economía de América Latina, CIDE, México, No. 6. Primer Semestre 1981

Comercio, al margen del sistema monetario y bancario, cuyo marco legal fue establecido en 1947. En 1955 la Ley 4290 sobre Casas de Préstamos de Menor Cuantía posibilitó el establecimiento de casas especializadas en este tipo de préstamos.

Hasta 1961 el desarrollo de las entidades que componen el mercado financiero no regulado, al igual que las del sector regulado, era limitado, debido a las condiciones imperantes en el país, traducidas en un gobierno dictatorial, estrechez del mercado y una estructura productiva poco diversificada. Con la salida del Gobierno de Trujillo, el sector financiero comenzó a crecer y a diversificarse. En 1962 se creó el marco legal para el surgimiento del sistema de ahorros y préstamos. Posteriormente, en 1966 se creó el marco legal de los bancos de desarrollo y cinco años más tarde el de los bancos hipotecarios.

Un hecho importante que afectó significativamente el desarrollo del sector financiero fue la creación en 1965 del Fondo de Inversiones para el Desarrollo Económico (FONDO FIDE), manejado por el Banco Central, que inició sus operaciones en 1966. A través de este Fondo fueron financiados, vía las entidades del sistema regulado (bancos comerciales, bancos de desarrollo, Banco Agrícola y otras entidades públicas), los proyectos industriales que se habían venido gestionando al amparo de los incentivos que ofrecía la Ley de Incentivo y Protección Industrial (promulgada en 1963, pero cuya implementación no se llevó a cabo hasta 1968, cuando fue sustituida por la Ley No. 299, vigente). Poco tiempo más tarde, el FIDE comenzó a establecer programas para financiar otros sectores prioritarios dentro de la economía.

Los problemas de inestabilidad política que surgieron luego de la muerte de Trujillo, que desencadenaron una guerra civil en 1965, motivaron que sólo fuese a partir de 1966 cuando la economía del país empezara a crecer de forma sostenida y rápida, al amparo de condiciones favorables tanto internas como externas. A la par del desarrollo del sistema financiero regulado

fueron surgiendo nuevas entidades financieras cada vez más especializadas, cuyo marco de operaciones se encontraba sujeto al cumplimiento de los requisitos impuesto por el Código del Comercio.

A principios de la década de los años 70, apareció un mayor número de estas entidades dedicadas al financiamiento de viviendas, fomento, compra, venta y administración de propiedades y bienes inmuebles en general, así como entidades de inversiones en bienes inmuebles, lo cual guardó estrecha relación con la política económica vigente en ese período, dentro de la cual el sector de la construcción y sobre todo el de vivienda era considerado como uno de los principales aceleradores del crecimiento económico, a través de la generación de empleos y aumento de la demanda, alcanzando este sector un impulso extraordinario (ver cuadro No. 22).

#### CUADRO No. 22

#### INVERSION EN EL SECTOR CONSTRUCCION Y PARTICIPACION EN LA INVERSION BRUTA INTERNA (En millones de RD\$ A Precios de 1970)

Años	(1) Inversión en Construcción	(2) Inversión Interna Bruta	(1)/(2) o/o
1970	147.0	284.4	52
1971	209.1	333.2	63
1972	228.0	374.7	61
1973	278.1	475.4	59
1974	285.4	566.2	50
1975	308.8	612.1	50

FUENTE: Banco Central.

Durante 1970-1975 se establecieron 153 empresas que desarrollan actividades financieras fuera de las regulaciones establecidas; dentro de estas, el 84 por ciento está constituido por instituciones dedicadas a operar con bienes inmuebles, es decir, a la administración de condominios, ventas de solares, compra y venta de casas, manejo de alquileres y préstamos hipotecarios (véase cuadro No. 23).

### CUADRO No. 23

#### AÑO DE ESTABLECIMIENTO DE LAS EMPRESAS FINANCIERAS NO REGULADAS

Año	Número de instituciones establecidas	Entidades dedicadas a operar con bienes inmuebles	(2) / (1) %
1970	3	1	33
1971	11	10	91
1972	33	30	91
1973	32	22	69
1974	67	65	97
1975	<u>7</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Total	<u><u>153</u></u>	<u><u>128</u></u>	<u><u>84</u></u>

FUENTE: Memoria Anual de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio.

Durante los años siguientes siguió creciendo el número de entidades financieras que surgían solo al amparo de los requisitos establecidos en el Código de Comercio y algunas leyes especiales, como son las casas de préstamos de menor cuantía.

En los últimos años, la tendencia en el surgimiento de las entidades financieras pertenecientes al llamado mercado informal o no regulado varió en lo que respecta a las principales operaciones financieras reali-

zadas por éstas: es así como se observa una gran proliferación de instituciones financieras dedicadas a conceder préstamos a empresas, al comercio, incluyendo financieras de vehículos, y a la industria, en adición a la concesión de préstamos personales.

Este cambio en el tipo de financiamiento guarda estrecha relación con las medidas restrictivas del crédito de la banca comercial y motivó que estas entidades, que surgían al margen de las regulaciones impuestas a la banca comercial y demás instituciones del sistema, vinieran a suplir la demanda hasta el momento insatisfecha de este tipo de crédito. En 1980 hubo una disminución en la liquidez de los bancos comerciales, debido a un encaje del 100 por ciento sobre los depósitos para cartas de crédito; así mismo, en los años siguientes se dictaron medidas restrictivas a las operaciones de las entidades del sistema regulado, que se hicieron más severas en su aplicación luego de la concertación del Acuerdo de Facilidad Ampliada con el Fondo Monetario Internacional a principios de 1983. Entre las medidas que han incidido sobre la expansión del medio circulante se encuentran las siguientes:

- Control del crédito otorgado al sector privado a través de adelantos y redescuentos, estimándose una variación neta nula de dicha fuente (a partir de 1982).
- Operaciones de mercado abierto a través de la oferta de bonos de estabilización, por parte del Banco Central, con fines de regular la oferta monetaria, que se iniciaron a finales de 1980.
- Aumento de tasa de redescuento (1981).
- Tope de cartera al comercio impuesto a la banca comercial (a partir del 1983).
- Tope a emisiones inorgánicas (1984).

## **Características y volumen de sus operaciones**

Uno de los principales obstáculos a la elaboración de este estudio ha sido la difícil obtención de datos sobre la situación financiera de este tipo de empresas, así como de otra información general que permitiera conocer la situación efectiva de dicho sector.

Por medio de una serie de visitas a organismos estatales, como la Secretaría de Estado de Industria y Comercio, la Dirección General del Impuesto sobre la Renta y su agencia local en Santiago de los Caballeros, la Superintendencia de Bancos, la Asociación Dominicana de Empresas Financieras (ADEFI), así como mediante la realización de encuestas a oferentes y demandantes dentro del mercado, se ha obtenido datos que muestran el crecimiento vertiginoso del mercado financiero no regulado en los últimos años, en cuanto al volumen de recursos que movilizan y el número de establecimientos de este tipo que se han creado.

Por medio de la Memoria Anual de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio se localizaron unas 544 instituciones financieras registradas bajo el amparo del Código de Comercio, durante el período comprendido entre 1967 y 1963 (véase cuadro No. 24).

A través de la Dirección General del Impuesto sobre la Renta se obtuvo datos relativos a unas 65 empresas que a marzo de 1984 habían depositado sus estados financieros correspondientes al ejercicio fiscal de 1982, para fines del pago impositivo correspondiente; así mismo y para igual período, se obtuvo en la oficina del Impuesto sobre la Renta de la ciudad de Santiago los datos de 12 instituciones. Ya el año anterior se había hecho un intento similar en ese organismo en la ciudad de Santo Domingo, obteniéndose información de unas 38 empresas correspondientes al año 1981, que habían depositado sus balances para los mismos fines impositivos.

Los datos anteriores han constituido la base de la mayoría de los cuadros y análisis financieros elabora-

## CUADRO No. 24

**EMPRESAS FINANCIERAS REGISTRADAS EN LA SECRETARIA DE ESTADO DE INDUSTRIA  
Y COMERCIO SEGUN TIPO DE ACTIVIDAD  
(Período 1967-1983)**

Año	Tipo de Empresa	No. de Empresas	Total	Capital Invertido	Total
1967	Negociaciones Financieras y de Títulos y valores de todo género	1		300,000.00	
	Fomento, compra, venta y administración de propiedades y bienes inmuebles en general, financiamientos, construcción, etc.	5		1,475,000.00	
	Fomento de inversiones	<u>1</u>	7	<u>45,000.00</u>	\$1,820,000.00
1968	Bienes raíces	<u>3</u>		<u>458,100.00</u>	
	Financiamiento de obras de desarrollo y todo neg. de lícito comercio	2		1,300,000.00	
	Empresas de financiamiento a corto, mediano y largo plazo.	<u>1</u>	6	<u>318,250.00</u>	2,076,350.00
1969	Inversiones sobre bienes inmuebles	<u>9</u>		<u>1,500,000.00</u>	

Continúa próxima página

**Viene de la pág. anterior**

	Empresas financieras	<u>3</u>	12	1,968,200.00	3,468,200.00
1970	Empresas de inversiones	1		139,200.00	
	Financiamiento y asesoría técnica y económica a empresas	<u>2</u>	3	<u>110,000.00</u>	249,200.00
1971	Empresas de préstamos de menor cuantía	1		160,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>10</u>	11	<u>2,395,700.00</u>	2,555,700.00
1972	Casas de Cambio	1		5,000.00	
	Asesoría técnica y economía de empresas, participación e inversiones de fondos en dichas empresas	1		75,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	30		7,894,070.00	
	Bienes raíces, financiamiento de empresas y cualquier otro objeto de lícito comercio	<u>1</u>	33	<u>1,050,000.00</u>	9,024,070.00
1973	Financieras de préstamos de menor cuantía	3		77,000.00	
	Casas de cambio	2		10,500.00	
	Fomento, dirección, asesoría y				

**Continúa próxima página**

## Viene de la pág. anterior

	financiamiento de empresas y cualquier otra actividad de lícito comercio	4		1,674,100.00	
	Inversiones de capitales en industrias, comercios y toda clase de sociedades de capital	1		2,079,300.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>22</u>	32	<u>7,986,500.00</u>	11,8
1974	Empresas financieras	2		363,800.00	
	Banco comercial	1		500,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>65</u>	68	<u>18,105,600.00</u>	18,969,
1975	Inversiones en empresas comerciales, industriales y agrícolas	2		97,000.00	
	Financieras de préstamos de menor cuantía	4		632,500.00	
	Garantía y financiamiento de bonos	<u>1</u>	7	<u>20,000.00</u>	749,500.0
1976	Compra-venta de inmuebles, obligaciones, cédulas hipotecarias, acciones y todo negocio lícito	2		198,400.00	
	Bancos comerciales, casas de cambio y préstamos	4		1,207,000.00	
	Inve <sup>u</sup> rsiones s/bienes inmuebles	<u>27</u>	33	<u>8,127,400.00</u>	9,532,800.00

Continúa próxima página

**Viene de la pág. anterior**

1977	Compra y venta de acciones de otras compañías	1		25,000.00	
	Casas de cambio	2		30,000.00	
	Compañía de préstamos a mediano y largo plazo	1		1,000,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>15</u>	19	<u>6,808,000.00</u>	7,863,000.00
1978	Casas de cambio	2		9,000.00	
	Compañías de préstamos de menor y mayor cuantía	16		1,173,000.00	
	Compañías financieras	3		1,575,000.00	
	Inversiones en general	9		3,183,600.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>9</u>	39	<u>5,909,700.00</u>	.11,850,300.00
1979	Compañías de préstamos de menor y mayor cuantía	7		685,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>29</u>	36	<u>7,444,002.00</u>	8,129,002.00
1980	Compañías de préstamos de menor y mayor cuantía	7		634,000.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	24		12,696,390.00	
	Empresas de inversiones en general	<u>2</u>	33	<u>2,115,000.00</u>	15,445,390.00
1981	Compañías de préstamos de menor y mayor cuantía	7		576,000.00	

**Continúa próxima página**

Viene de la pág. anterior
---------------------------

1982	Inversiones s/bienes inmuebles	<u>45</u>	57	<u>10,363,640.00</u>	10,939,640.00
	Sociedades financieras	5		276,500.00	
	Casas de cambio	8		1,391,700.00	
	Inversiones s/bienes inmuebles	32		9,568,400.00	
	Préstamos de menor cuantía	<u>6</u>	46	<u>442,000.00</u>	11,678,600.00
1983	Inversiones s/bienes inmuebles	99		<u>23,804,318.00</u>	
	Casas de cambio	<u>6</u>	<u>105</u>	<u>342,000.00</u>	<u>24,146,318.00</u>
			546		\$150,324,870.00

---

FUENTE: Memoria anual de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio.

dos en este estudio, aunque se tomó en cuenta que los estados financieros de estas empresas contenían datos no del todo confiables, debido al propósito para el cual habían sido proporcionados. Igual limitación tiene la información obtenida en la Secretaría de Estado de Industria y Comercio, en cuanto al monto del capital, ya que es de todos conocido el hecho de que la gran mayoría de las instituciones que se registran en dicha Secretaría no reportan el monto real a que asciende su capital. En todo caso lo que se conoce es el capital autorizado al momento de constituirse, no con el que operan en la actualidad.

A través de la Superintendencia de Bancos se localizaron las casas de préstamos de menor cuantía que tienen autorización para operar, tanto de la capital como del interior del país, habiéndose encontrado una diferencia en cuanto al número de instituciones en el listado de la Superintendencia y en el listado de la Junta Monetaria.

De acuerdo con el listado de la Superintendencia, hay 50 casas de préstamos de menor cuantía ubicadas en Santo Domingo y 45 en el interior del país. De estas últimas, el 87 por ciento se encuentran ubicadas en la región del Cibao, entre las ciudades de Santiago, La Vega, Puerto Plata, San Francisco de Macorís, Monte Cristi, Bonao, Nagua, Moca, Constanza, Salcedo, Santiago Rodríguez, Valverde y Cotuí; el 9 por ciento está ubicado en la región sur, en las ciudades de Azua, San Cristóbal, Barahona y San Juan de la Maguana, mientras que el 4 por ciento restante se encuentra ubicado en la región este, en las ciudades de La Romana y San Pedro de Macorís. El listado de la Junta Monetaria, por su parte, indica que han autorizado 100 casas de préstamos de menor cuantía, ubicando 55 de las mismas en Santo Domingo y las 45 restantes en el interior del país.

La Asociación Dominicana de Empresas Financieras (ADEFI) es otra de las fuentes que se utilizó en la recolección de datos. La directiva de esta asociación suministró un listado de las 24 empresas que la com-

ponen, así como el Balance General de 18 de ellas a febrero-abril de 1984. Además, se entrevistó a sus miembros directivos, quienes dieron a conocer información relativa al funcionamiento de la asociación y sus objetivos, así como datos generales de las empresas asociadas.

Otras fuentes que se utilizaron fueron las guías telefónicas de las distintas ciudades del país, a través de las cuales se obtuvo un total de 191 empresas en Santo Domingo, compuestas por 163 financieras comerciales y casas de préstamos de menor cuantía y 28 sociedades inmobiliarias, y 67 empresas en el interior del país, compuestas en su mayoría por financieras comerciales y casas de préstamos de menor cuantía.

Se hicieron visitas de campo a distintas financieras comerciales, a modo de clientes, obteniéndose datos relativos a los tipos de préstamos que conceden, la tasa de interés que cobran por los mismos y el período en que el préstamo debe amortizarse, así como las garantías y demás requisitos que exigen.

Por último, se realizó una encuesta de pequeños industriales de la ciudad de Santiago de los Caballeros, a través de la Unión Nacional de Pequeñas Empresas, con la finalidad de obtener datos relativos a los préstamos que han obtenido, tanto del sector regulado como del no regulado, la tasa de interés pagada y el uso de los fondos. Esta encuesta se llevó a cabo con la colaboración de la Asociación de Pequeños Industriales de Santiago (APIS).

### **Características de las distintas clases de institución**

Se ha determinado que el universo que conforma el mercado financiero no regulado está compuesto por un número superior a las 600 instituciones, ya que de acuerdo con datos obtenidos en la Secretaría de Estado de Industria y Comercio se han localizado 544 instituciones. Si a este número se le sumara las que se registraron antes y después de ese período y las que están operando al margen de los registros legales

correspondientes, existen más de 600 instituciones financieras en el mercado no regulado. Nótese que en dicha fuente se identificaron 52 casas de préstamos de menor cuantía, cuando éstas en realidad suman 100 (véase cuadro No. 25)

CUADRO NO 25  
 INSTITUCIONES FINANCIERAS NO REGULADAS REGISTRADAS EN LA  
 SECRETARÍA DE ESTADO DE INDUSTRIA Y COMERCIO: 1967-1983  
 (Valores en millones de RDS)

Años	Casas de Cambio		Casas de Préstamos de Menor Cuantía		Otras Empresas		Total	
	Número	Capital	Número	Capital	Número	Capital	Número	Capital
1967	--	--	--	--	7	1.8	7	1.8
1968	--	--	--	--	6	2.1	6	2.1
1969	--	--	--	--	12	3.5	12	3.5
1970	--	--	--	--	3	0.2	3	0.2
1971	--	--	1	0.2	10	2.2	11	2.4
1972	1	*	--	--	32	9.0	33	9.0
1973	3	*	3	0.1	26	11.7	32	11.8
1974	--	--	--	--	67	18.5	67	18.5
1975	--	--	4	0.6	3	0.1	7	0.7
1976	--	--	--	--	32	9.5	32	9.5
1977	2	*	1	1.0	16	6.9	19	7.9
1978	2	*	16	1.2	21	10.7	39	11.9
1979	--	--	7	0.7	29	7.4	36	8.1
1980	--	--	7	0.6	26	14.8	33	15.4
1981	--	--	7	0.6	45	10.4	57	11.0
1982	8	1.4	6	0.4	37	9.9	46	11.7
1983	6	0.3	--	--	99	23.8	105	24.1
Total	22	1.8	52	5.4	470	143.1	544	149.8

FUENTE: Memoria Anual de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio.

\*Significa un monto muy pequeño.

Aunque la mayoría de estas entidades realiza operaciones similares, con base en su razón social y en el tipo de actividades predominante podemos clasificarlas en 4 grandes grupos:

1. Sociedades Inmobiliarias
2. Financieras Comerciales
3. Casas de Préstamos de Menor Cuantía
4. Tarjetas de Crédito.

Los tres primeros grupos constituyen el segmento de mayor importancia, en virtud del número de entidades, así como del monto de recursos movilizadas.

## **1. Sociedades Inmobiliarias**

Las sociedades inmobiliarias o casas de bienes raíces conforman el grupo mayor de empresas dentro del mercado financiero no regulado, llegando a sumar 428 empresas a diciembre de 1983.

Los servicios que ofrecen estas empresas, son diversos. Entre estos se encuentran el financiamiento a los promotores de solares y para la construcción de proyectos de viviendas y el financiamiento para el inicial requerido para la compra de casa. Además, prestan servicios en la administración, mantenimiento y organización de condominios. Otros servicios ofrecidos por las entidades más viejas dentro del mercado y por aquellas afiliadas a bancos hipotecarios son la asesoría en aspectos legales, relativa a construcción de condominios, subdivisiones, refundiciones y deslinde de solares, asesoría contable y financiera, estudios de factibilidad e investigación del mercado para proyectos de viviendas.

Un dato importante que merece destacarse lo es que casi todos los bancos hipotecarios que operan en el país poseen inmobiliarias, a las que transfieren las operaciones no contempladas en su Ley, como son los préstamos a corto plazo, para completar el inicial y otros servicios que les permiten obtener rendimientos mayores, ya que las sociedades no están sometidas a controles en cuanto a cobro de tasa de interés, como sí lo está el banco. En estas operaciones se cobran las tasas corrientes en el mercado no regulado.

## **2. Financieras Comerciales**

Las financieras comerciales otorgan préstamos al comercio, la industria y las personas, a la vez que realizan cualquier transacción que les represente ganancias a corto plazo con un riesgo mínimo, no haciendo caso a las prohibiciones legales de captación sistemá-

tica de depósitos del público, actividad sólo permitida a las entidades bancarias, sujetas a regulaciones y controles.

Entre las financieras comerciales se encuentra un número reducido de instituciones con gran fuerza económica, que se dedican no sólo a otorgar préstamos, sino a cualquier otra actividad e incluso conforman dentro de sí mismas dos o más compañías comerciales, cuyas actividades se relacionan de una u otra forma con la entidad base. Estas entidades han ido creciendo y ampliando el número de instituciones afiliadas, formando grupos financieros, llegando incluso algunas de ellas a ingresar al mercado financiero regulado, con la creación de bancos comerciales, hipotecarios y de desarrollo.

Un segmento importante de este grupo de entidades lo integra la Asociación Dominicana de Empresas Financieras (ADEFI), organismo que agrupa 24 empresas, la mayoría creadas bajo la razón de financieras comerciales, aunque también incluye algunas sociedades inmobiliarias. La Asociación es de reciente creación (1983), aunque las entidades agrupadas llevan algunos años operando en el mercado.

Estas empresas son dirigidas en su mayoría por profesionales de las finanzas, con experiencia bancaria, cuyo objetivo principal es otorgar préstamos para capital de trabajo a las empresas y financiar el sector comercial; así mismo ofrecen otros tipos de servicio como son la asesoría en materia impositiva a personas físicas y jurídicas, la compra y venta de bienes inmuebles y la corredoría de valores.

ADEFI controla el acceso al seno de la asociación, tomando como base algunos requisitos de capitalización, así como el carácter de los accionistas solicitantes, también establece ciertas regulaciones entre las empresas asociadas, para el mejor provecho de las mismas, como lo es el hecho de que provee a sus miembros con una especie de "seguro de depósito" y establece una especie de ayuda mutua entre las enti-

dades afiliadas para resolver problemas de liquidez. Las entidades de esta asociación presentan características un tanto diferentes al resto de las entidades que conforman este segmento así como de las demás entidades del mercado no regulado.

### **3. Casas de Préstamos de Menor Cuantía**

Como su nombre lo indica, las casas están facultadas a conceder préstamos pequeños, por montos de hasta RD\$500.00, a una tasa de interés no mayor del 3 por ciento mensual. Es importante señalar que las actividades de menor cuantía son realizadas conjuntamente con operaciones de mayor monto, no permitidas a este tipo de entidades. Como forma de evadir la supervisión de la Superintendencia de Bancos, estas actividades de mayor cuantía son ejecutadas al amparo de otra razón social; es decir, se registra el nombre de una compañía que opera bajo los requisitos de las financieras comerciales, aunque dentro del mismo establecimiento o espacio físico de la casa de menor cuantía, separándose la contabilidad de ambas operaciones.

### **4. Tarjetas de Crédito.**

La modalidad de financiamiento a través de tarjetas de crédito es un fenómeno financiero de reciente introducción en el país, que constituye un crédito directo para el consumo de personas de medianos y altos ingresos, quienes califican para obtener este beneficio.

La forma de surgimiento de estas tarjetas de crédito responde a modalidades diferentes: una es a través de la formación de compañías por acciones, dedicadas al manejo de sus propias tarjetas y/o como representantes de tarjetas internacionales y otra es el resultado de innovaciones de las entidades financieras, tanto del sector regulado como del no regulado.

Bajo la modalidad de compañías por acciones en la actualidad operan en el país tres, como innovaciones financieras del sistema existen dos y circulan tres tarje-

tas internacionales, manejadas por representantes locales. Así, el número de tarjetas de crédito que circulan en el país, asciende a ocho.

La finalidad de estas tarjetas es facilitar la compra de artículos de consumo y proveer a los usuarios de un crédito a corto plazo, variando los requisitos para su obtención de acuerdo a la tarjeta de que se trate. El mínimo de ingresos fijos mensuales exigidos para poder optar por el uso de una de esas tarjetas oscila desde RD\$400.00 hasta RD\$3,250.00. Además se requieren referencias comerciales, carta de trabajo y/o cuenta bancaria<sup>2</sup> (ver cuadro No. 26).

Por el uso de la tarjeta se le cobra al cliente una tarifa mínima que va desde RD\$25.00 hasta RD\$180.00 por año. En los casos de retraso en la liquidación de los balances mensuales dentro del plazo previsto se recarga una comisión por mora desde un 1 hasta un 4 por ciento mensual. Las tarjetas internacionales cobran, además, un 1 por ciento de comisión mensual. Una nueva modalidad en el uso de estas tarjetas, de reciente creación, ha sido la concesión de una línea de crédito por un monto máximo (RD\$3,000.00) en el caso de una de las tarjetas internacionales, cuyo representante es una empresa afiliada al principal grupo financiero del país.

### **Fuentes de Fondos:**

La estructura de captación de recursos de 95 entidades, sobre las que se pudo obtener datos financieros con base en sus balances generales (77 vía la Dirección del Impuesto sobre la Renta de Santo Domingo y Santiago y 18 correspondientes a miembros de ADEFI, no incluidas dentro del primer grupo) se encuentra clasificada en tres principales categorías, a saber:

<sup>2</sup>En los casos de las tarjetas Mastercard y Visa se exige cuenta bancaria con el Banco Popular Dominicano; la de Santander cuenta con el Banco del mismo nombre.

CUADRO NO. 26

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LAS TARJETAS DE CREDITO QUE CIRCULAN EN EL PAIS

	Ingreso Mínimo Mensual	Costo Anual Tarjeta	Interés Por Mora	Observaciones
Servicios e Inversiones, S.A.	500.00	40.00	3.0 %/o Mensual	Referencias Comerciales o Estado Bancario. Carta de Trabajo.
ORO	750.00	30.00	4.0 %/o Mensual	Referencias Comerciales o Estado Bancario. Carta de Trabajo
Master Card y/o Visa	1,500.00	100.00 c/u.	2 1/2 %/o Mensual + 1.0 % Comisión	Tener Cuenta Banc. Popular Dominicana Referencias Comerciales o Carta de Trabajo.
Créditos Comerciales, S.A.	800.00	25.00	3.0 %/o Mensual	Referencias Comerciales o Estado Bancario Carta de Trabajo.
La Monetaria, S.A.	400.00	40.00	3.0 %/o Mensual	Referencias Comerciales o Estado Bancario. Carta de Trabajo.
Santander	700.00	25.00	1.0 %/o Mensual	Tener Cuenta en el Banco de Santander Dominicano Referencias Comerciales o Estado Personal Carta de Trabajo.
** American Express	3,250.00	180.00	2 1/2 %/o Mensual 1.0 %/o Comisión	Carta de Trabajo Carta Banco o Estado Personal

(\*) Se utiliza en Peso y Dólares  
(\*\*) Solo se utiliza en Dólares

- Fuentes de recursos patrimoniales constituidas por el capital propio, reservas acumuladas y utilidades no distribuidas.
- Depósitos de particulares, obtenidos en forma de fondos en administración, préstamos y/o colocación de certificados de depósito, y
- Préstamos bancarios.

Los fondos de las entidades analizadas provienen en su mayoría de los recursos captados de particula-

res, siguiéndole en orden de importancia los provenientes de su capitalización inicial y en menor proporción los préstamos bancarios. El monto de los recursos captados a través de estas fuentes asciende a RD\$179.9 millones, de los cuales el 63 por ciento fue en forma de depósitos de particulares, el 31 por ciento fue recursos propios y el 6 por ciento restante fue préstamos bancarios.

Las características que presentan las actividades de captación de recursos de estas entidades son diversas. Entre estas se señalan el uso de promotores, a quienes se les paga comisiones a una tasa calculada en algunos casos en base al monto del depósito captado y pagaderas por una sola vez, mientras que en otros casos el pago se aplica en base a la permanencia de la inversión, sobre una tasa anual.

Otra modalidad de captar recursos es mediante el contacto directo de los ejecutivos de las empresas con los potenciales inversionistas. Dado que la legislación vigente prohíbe a estas entidades captar recursos del público en forma de depósitos, actividad esta que sólo está permitida a las instituciones financieras pertenecientes al mercado financiero regulado, se observa que prácticamente es inexistente el uso de las campañas de promoción a través de los medios de comunicación de masas, como los periódicos, la radio y la televisión. Así, los mecanismos utilizados, principalmente para atraer depositantes, provienen del contacto directo y del uso de intermediarios o promotores.

El monto de recursos que moviliza el mercado financiero no regulado es bastante considerable. Pese a que no se ha podido cuantificar los recursos captados por estas entidades a través de sus diferentes fuentes, se estima que este monto sobrepasa los RD\$800 millones, con base en los datos obtenidos de las empresas encuestadas y partiendo de un universo de 600 entidades. Este monto estimado representa el 85 por ciento de la oferta monetaria y el 9 por ciento del producto nacional bruto. También es equivalente al 77 por ciento de los recursos captados del público por las distintas

entidades que conforman el mercado financiero regulado, excluyendo los depósitos a la vista, en virtud de que una gran proporción de los recursos que captan las entidades no reguladas vuelven a la masa monetaria vía estos depósitos. Ahora bien, incluyendo estos depósitos, dicha proporción se reduciría a un 36 por ciento.

Por la captación de los recursos, las entidades pagan desde un 1 y un 3 por ciento mensual, dependiendo del monto de los recursos captados, el plazo y la institución. Se pudo constatar que las entidades más importantes, dado el tiempo que llevan operando y el volumen de operaciones que realizan, así como las asociadas con ADEFI pagan un interés inferior al pagado por el resto de las entidades, que oscila entre un 1 y un 1.7 por ciento mensual. Generalmente esta renta por interés es libre de impuestos, por cuanto escapa a la detección de las autoridades tributarias. Los vencimientos son cortos, generalmente hasta de un año.

## **Canalización de Recursos**

Los préstamos que otorgan estas entidades se destinan a financiar diferentes actividades y para el consumo en general. No existe política de canalización de recursos, como es el caso de algunas entidades especializadas del mercado regulado.

En su mayoría los préstamos otorgados han sido destinados a la adquisición de bienes de consumo y a resolver necesidades personales, así como a financiar capital de trabajo de comerciantes y empresarios. La garantía exigida depende del destino del préstamo. Existen tanto préstamos con garantía hipotecaria así como préstamos con garantía prendaria y sobre maquinaria y equipo. Una práctica muy generalizada es la concesión de créditos con la garantía de vehículos.

Es conveniente señalar que el segmento de entidades agrupadas en ADEFI orientan sus préstamos básicamente

camente a financiar necesidades de capital de trabajo a empresas comerciales e industriales, así como al sector de la construcción y para la adquisición de viviendas; otorgan, además, recursos para financiar empresas agrícolas, canalizando muy pocos recursos para préstamos personales.

De acuerdo a los datos obtenidos en la muestra compuesta por 95 entidades (datos correspondientes a 77 entidades para 1982) y (a 18 entidades para 1984), un monto de RD\$117.5 millones se destinaron en forma de préstamos a financiar diversas actividades. Dicho monto equivale al 53 por ciento de los activos de esas entidades, que ascendían a RD\$221.6 millones. Con base en esto se estima que para un universo de 600 entidades el volumen de recursos canalizados en forma de préstamos se elevaría a unos RD\$730 millones.

Es probable que muchos de los préstamos otorgados por estas entidades no serían hechos por el sector regulado, debido a diversos motivos, entre los que se señalan su alto riesgo, dadas las tasas de interés permitidas a las entidades reguladas, las restricciones al crédito para determinadas actividades establecidas para el sector regulado, así como a los altos costos de transacciones envueltos en operaciones de pequeño monto.

Estos préstamos son generalmente de corto plazo, de hasta un año, aunque algunas entidades conceden préstamos de mediano plazo, es decir, de hasta 3 años. La tasa de interés cobrada oscila, dependiendo del tipo de institución así como de las garantías exigidas. La tasa nominal varía desde un 3 por ciento mensual, para préstamos de pequeños montos concedidos por entidades bajo la razón social de casas de préstamos de menor cuantía, hasta un 6 por ciento mensual, tasa que prevalecía en el mercado al momento del estudio. Es muy común que este interés se cobre sobre el monto original del préstamo, por toda la vida del mismo, lo cual eleva la tasa efectiva. Así mismo, algunas entidades deducen un porcentaje del monto del préstamo como cobro de comisiones por una sola vez, llegando a

representar estas el 10 por ciento del monto del préstamo solicitado. Al reducirse el monto efectivamente prestado, manteniéndose el monto cobrado en intereses, también se eleva la tasa efectiva.

**CUADRO No. 27**  
**FUENTES DE RECURSOS DE LAS INSTITUCIONES**  
**DEL MERCADO NO REGULADO**  
**1984**  
**(En millones de RD\$)**

Concepto	Entidades de ADEFI <sup>1</sup>	Según los Balances de Impuestos S/Renta, Santo Domingo <sup>2</sup>	Según los Balances de Depositos Impuestos S/Renta, Santiago <sup>3</sup>	Total
Depósitos de Particulares	55.6	56.2	2.3	114.1
Préstamos Bancarios	0.5	9.6	0.1	10.2
Recursos Propios (Capital, Reservas y Utilidades Retenidas)	<u>8.8</u>	<u>43.5</u>	<u>3.3</u>	<u>55.6</u>
Total	<u>64.9</u>	<u>109.3</u>	<u>5.7</u>	<u>179.9</u>

1. 18 entidades
2. 65 entidades
3. 12 entidades.

De acuerdo a la investigación realizada para un préstamo de RD\$1,000 a un año de plazo la tasa efec-

tiva llegó a ser de un 10.5 por ciento mensual. Del préstamo solicitado se deducía por cobro de comisiones la suma de RD\$110.9, teniéndose que pagar 12 cuotas mensuales de RD\$133.20 cada una.

Por otra parte, los resultados de la encuesta a 101 pequeñas empresas industriales de Santiago indican que los préstamos otorgados por instituciones del mercado no regulado conllevan una tasa de interés mensual que oscila entre un 1 y un 20 por ciento. En el 38 por ciento de los casos la tasa cobrada fue de un 3 por ciento mensual. Una tasa entre el 5 y el 10 por ciento mensual correspondió al 22.8 por ciento de los casos de la encuesta. Así mismo, el 19 por ciento de las empresas que habían tomado préstamos lo hizo a una tasa entre un 4 y 5 por ciento mensual; el 11 por ciento lo hizo a una tasa entre un 1 y 2 por ciento mensual; y el restante 9 por ciento de las pequeñas empresas obtuvo préstamos con tasas entre un 18 y un 20 por ciento mensual. Cabe señalar que, en el caso de esta encuesta, entre las instituciones del mercado no regulado se incluyó a los prestamistas particulares, o sea, a las personas físicas dedicadas a esta actividad, lo cual explica la observación de tasas de interés tan altas, de hasta un 20 por ciento mensual, cobradas por este grupo de intermediarios.

En lo que respecta a la garantía exigida para el otorgamiento de estos préstamos, el 43 por ciento de los mismos fueron concedidos con tan solo un fiador. Esto se explica debido a que este único tipo de exigencia es característica de las casas de préstamos de menor cuantía, grupo de entidades que financiaron en mayor medida los préstamos solicitados. Los préstamos con garantía prendaria equivalían a un 14.3 por ciento, mientras que los préstamos sin ninguna garantía representaban el 13 por ciento del total. Así mismo, los préstamos con garantía hipotecaria representaban el 11 por ciento, mientras que en el 10 por ciento de los casos se usaron fiador y prenda, cheques a futuro en el 2.8 por ciento y otras garantías en el 5.7 por ciento.

El plazo a que fueron otorgados estos préstamos varió desde un mes hasta tiempo indefinido, presen-

tando el total de préstamos otorgados la siguiente distribución:

- De 1 a 3 meses, un 27 por ciento.
- De 4 a 6 meses, un 9.3 por ciento.
- De 7 a 12 meses, un 39 por ciento.
- De 13 a 48 meses, un 17.3 por ciento.
- Tiempo indefinido, un 8 por ciento.

### **Estructura por Montos de Activo**

Las 77 instituciones localizadas a través de la Dirección General del Impuesto sobre la Renta y su agencia local de Santiago se clasificaron en tres grupos, de acuerdo al monto total de sus activos, como se muestra en el cuadro No. 29.

- 1.- Las que tienen un activo superior a los RD\$5.00 millones, entre las que se identificaron 5 empresas dedicadas al financiamiento de préstamos y a las inversiones en sentido general y 3 empresas del ramo de las inmobiliarias.
- 2.- Las que tienen un activo entre RD\$4.99 millones y RD\$1.00 millón, entre las que podemos encontrar 16 financieras y 5 inmobiliarias y; por último,
- 3.- Las instituciones financieras e inmobiliarias de menos de RD\$1.00 millón, que son 48 en total.

A través del indicador activo-corriente/pasivo-corriente se puede obtener una imagen general de la suficiencia del capital de trabajo de cualquier empresa la capacidad de la empresa de absorber pérdidas, ya que podemos medir la capacidad de pago de deuda circulante a través del número de veces que el valor en libros del activo corriente excede al pasivo corriente.

Si se comparan los resultados obtenidos en la aplicación de este indicador al primer grupo, con los resultados del análisis para los grupos 2 y 3, podemos observar que las empresas del primer grupo disponen de un activo corriente que es 1.06 veces lo necesario para cubrir sus compromisos a corto plazo. Esto signi-

fica que tienen un grado de solvencia menor que las del grupo 2, en cuyo caso la proporción es 1.44 veces. Estas, a la vez, tienen una razón menor que las del tercer grupo, para las que alcanzó 1.62 veces.

Lo mismo sucede con el indicador activo-corriente/pasivo-total, ya que el grupo 1 mostró una razón del 67.9 por ciento, mientras que el grupo 2 mostró una razón del 102.9 por ciento y en el grupo 3 ésta alcanzó el 130.5 por ciento. Este es un índice de solvencia general sumamente estricto, que nos indica en este caso que en los grupos 2 y 3, el activo circulante ha sido financiado por los propios accionistas en mayor medida con relación al grupo 1, lo que hace menos riesgosa la posición de terceros. Estas empresas pueden incurrir en mayores pérdidas en la liquidabilidad del activo, sin perjudicar a los acreedores.

El grupo 2 presenta un 24.8 por ciento del total general de activos dedicado a inversiones, mientras que el porcentaje en el caso del grupo 1 es de 16.4 por ciento y el del grupo 3 es de apenas un 3.6 por ciento. Es conveniente destacar que del total de empresas del grupo 2, el 63 por ciento se dedica a realizar labores propias de las inmobiliarias y a todo tipo de inversiones, mientras que el grupo 1 posee un 50 por ciento de este tipo de empresas y en el grupo 3 hay apenas un 8 por ciento, lo que nos explica por qué el porcentaje de inversiones obtenido en el grupo 2 es más alto que en el de los demás grupos.

El indicador cuentas por cobrar + cartera de préstamos + documentos por cobrar/activo total va en aumento a medida que el activo de las empresas disminuye. En las empresas del grupo 1, que tienen un activo total superior a los RD\$5 millones, fue un 47.4 por ciento. En las empresas del grupo 2, cuyo activo está comprendido entre RD\$1 millón y RD\$5 millones, alcanzó un 56.7 por ciento. Por último, las empresas del grupo 3, con menos de RD\$1 millón, presentaron un 66.8 por ciento. Por medio de este indicador se puede tener una idea acerca de qué porcentaje del activo total corresponde a lo que se podría considerar un activo a

corto o mediano plazo que pueda recuperarse y ponerse de nuevo a circular. Partiendo de este concepto se observa que las empresas del grupo 3 son las que poseen una capacidad de recuperación mayor.

Analizando la relación capital contable/activo total, se observa que el grupo 3 es el que presenta mayor seguridad para los acreedores, ya que el 42.4 por ciento obtenido refleja una participación mayor de los accionistas, frente al 24.2 por ciento para el grupo 1 y el 41.3 por ciento para el grupo 2.

En el grupo 1 se observó una relación del activo total de RD\$4.70 por cada peso de capital pagado, resultando mayor que la proporción del grupo 2, de RD\$3.66 de activo por cada peso de capital pagado y la del grupo 3, de RD\$2.50. En sentido particular, hay empresas, tanto en el grupo 1 como en el grupo 2, que logran alcanzar una proporción que sobrepasa los RD\$300 de activo total por cada peso de capital pagado.

La relación beneficios del período/capital pagado es un instrumento mediante el cual se trata de determinar la eficiencia de la institución en cuanto al uso de los recursos propios. Dentro de las instituciones que comprenden el grupo 1, sólo un 11 por ciento arrojó un resultado de un 30 por ciento, el cual se puede considerar como muy favorable; el grupo 2, en cambio, muestra un 21 por ciento del total de la muestra, con un porcentaje tan favorable, llegando en algún caso a alcanzar el 1.672 por ciento. Las empresas del grupo 3 arrojaron un resultado negativo de  $-2.88$  por ciento.

Es oportuno reiterar que estos resultados no son del todo confiables, debido a que los datos en base a los cuales se obtuvieron fueron extraídos de los Estados Financieros que estas empresas envían a la Dirección General del Impuesto sobre la Renta con fines fiscales, los cuales están subvaluados, lo que explica el hecho de que la mayoría de estas empresas arrojen pérdidas por años consecutivos, o simplemente no presenten en sus estados los verdaderos beneficios o pérdidas del período.

CUADRO No. 28  
 INFORMACION OTORGADA SOBRE LAS OPERACIONES DE PRESTAMOS  
 EN VISITAS A ALGUNAS INSTITUCIONES DEL MERCADO FINANCIERO NO REGULADO

Nombre de la Institución	Prestamo Solicitado	Plazo	Costos Mensuales	Monto Entregado	Garantías Requeridas	Tasa de Interés Nominal <sup>1</sup>	Tasa de Interés Efectivo	Observación
1. Finanzauto	1,000.00	1 año	133.20	899.07	Vehículo de Motor	6.0% mensual	10.5% mensual	
2. Financiera Alvarez Conde (Miembro de ADEFI)	1,000.00	-	-	-	Garante solvente y propiedad			Sólo prestan hasta 8 meses, no quisieron suministrar mayores informaciones hasta que no aprueban el préstamo
3. Corporación de Préstamos Industriales, S.A. (Miembro de ADEFI)	1,000.00	1 año	119.30	890.00	Garante solvente y referencias comerciales y bancarias	4.5% mensual	8.3% mensual	
4. Corporación General de Financiamiento	1,000.00	1 año	112.80	ND	Garante solvente y propiedad	3.0% mensual	5.0% mensual	
5. Préstamos Comodos, S.A. (Casa de menor cuantía, pero otorgan préstamos de mayores montos a lo permitido)	500.00	10 meses	58.62	485.00	Vehículo de motor	2.0% mensual	3.6% mensual	El solicitante como el garante deben traer un recibo de agua, electricidad, teléfono y la matrícula de su vehículo
6. Cora & Asociados, S.A., financiamiento de vehículos	1,000.00	1 año	133.00	1,000.00	Vehículo de motor	5.0% mensual	8.0% mensual	
7. Préstamos Dominicanos, S.A. (Casa de menor cuantía, pero otorgan préstamos de mayores montos a lo permitido)	1,000.00	1 año	137.50	1,000.00	Vehículo de motor	5.4% mensual	8.5% mensual	
8. Préstamos Unidos, S.A. (Casa de menor cuantía, pero otorgan préstamos de mayores montos a lo permitido)	a) 500.00	1 año	50.25	485.00	Garante con ingresos superior a los RD\$500.00	2.0% mensual	3.0% mensual	
	b) 500.00	6 meses	98.30	485.00	-	3.0% mensual	5.7% mensual	
9. Préstamos La Estrella (Casa de menor cuantía, pero otorgan préstamos de mayores montos a lo permitido)	2,000.00	18 meses	210.22	1,750.00	Vehículo de motor (Préstamo para la compra de vehículo)	5.6% mensual	9.75% mensual	
10. Hipotecas y Pagares	500.00	10 meses	436.70	500.00	Garante solvente	3.0% mensual	6.5% mensual	El solicitante tuvo que entregar RD\$50.00 en efectivo al cheque a ser entregado era de 485.00 y al deducirse los RD\$50.00 el neto es de RD\$435.00
11. Inalcop	300.00	12 meses	35.17	280.00	Garante	3.0% mensual	6.9% mensual	
12. Inversiones Mejía	300.00	10 meses	35.17	287.00	Garante	3.0% mensual	3.9% mensual	

1/ La tasa de interés nominal fue establecida basándose en lo que dicen algunas entidades que cobran y en los otros casos, a través del cálculo.

CUADRO NO. 29

INDICADORES FINANCIEROS DE LAS INSTITUCIONES\* NO REGULADAS DE ACUERDO AL MONTO  
TOTAL DE ACTIVO  
(EN RD\$)

Indicadores	Instituciones con más de 5 millones	o/o	Instituciones desde 1 hasta 5 millones	o/o	Instituciones con menos de 1 millón	o/o
1) <u>Efectivos en Caja y Bancos</u>	<u>795,125</u>	1.85	<u>1,626,319</u>	8.61	<u>1,410,700</u>	17.79
Obligaciones a Corto Plazo	42,762,554		18,882,744		7,929,353	
2) <u>Efectivos en Caja y Bancos*</u>						
Depósitos a Plazos* Cuentas por Cobrar* Cartera de Préstamos* Documentos por Co- brar	<u>45,729,028</u>	67.85	<u>27,335,670</u>	102.94	<u>12,868,853</u>	130.51
Pasivo Total	67,395,889		26,553,924		9,859,935	
3) <u>Inversiones (Acciones)</u>	<u>14,611,197</u>	16.44	<u>10,698,590</u>	23.66	<u>776,456</u>	4.53
Activo Total	88,873,029		45,217,546		17,119,927	
4) <u>Inversiones Renta Fija</u>	<u>2,822,000</u>	3.17	<u>131,152</u>	0.29	<u>20,872</u>	0.12
Activo Total	88,873,029		45,217,546		17,119,927	
5) <u>Activo Corriente</u>	<u>45,729,028</u>	106.88	<u>27,335,670</u>	144.76	<u>12,868,853</u>	162.29
Pasivo Corriente	42,782,554		18,882,744		7,929,353	
6) <u>Cuentas por Cobrar* Cartera de Préstamos* Documentos por Cobrar</u>	<u>42,111,903</u>	47.38	<u>25,578,109</u>	56.37	<u>11,437,261</u>	66.81
Activo Total	88,873,029		45,217,546		17,119,927	
7) <u>Pasivo Total</u>	<u>67,395,889</u>	75.83	<u>26,553,924</u>	58.72	<u>9,859,935</u>	57.59
Activo Total	88,873,029		45,217,546		17,119,927	
8) <u>Capital Contable</u>	<u>21,476,740</u>	24.16	<u>18,663,622</u>	41.27	<u>7,259,991</u>	42.41
Activo Total	88,873,029		45,217,546		17,119,927	
9) <u>Activo Total</u>	<u>88,873,029</u>	469.88	<u>45,217,546</u>	366.75	<u>17,119,927</u>	250.84
Capital Pagado	18,913,900		12,329,235		6,825,025	
10) <u>Beneficios del Período</u>	<u>733,445</u>	3.87	<u>412,578</u>	3.34	<u>1,196,738</u>	(2.88)
Capital Pagado	18,913,900		12,329,235		6,825,025	

(\* Se incluyen las 65 empresas localizadas en el Distrito Nacional y las 12 empresas localizadas en Santiago.

\* Estos datos corresponden a instituciones que habían presentado su declaración jurada del impuesto sobre la renta correspondiente a diciembre de 1982.

## Funcionamiento del Sector

Con el propósito de evaluar la estructura financiera de la muestra de los principales grupos de instituciones que conforman el mercado financiero no regulado, los datos obtenidos en base a las fuentes analizadas se clasificaron en relación al volúmen y composición del activo, pasivo y capital, procediéndose a elaborar algunos indicadores que permitan conocer el nivel de operaciones y características de estas instituciones (ver cuadros No. 30, 31, 32 y 33).

La muestra que sirvió para este análisis estuvo dividida de la siguiente manera:

Grupo de Entidades	Número	Fecha de los Datos
Sociedades Inmobiliarias	11	Diciembre 1982
Financieras Comerciales	39	
-- Miembros de ADEFI	18	Diciembre 1982
-- Otras Financieras	21	Enero-Febrero 1984
Casas de Préstamos	42	Diciembre 1982
de Menor Cuantía:	57	Diciembre 1983

### 1. Sociedades Inmobiliarias

#### Volumen y Composición del Activo:

A diciembre de 1982, el activo total de la muestra señalada de sociedades inmobiliarias ascendía a RD\$56.0 millones, de los cuales el 33 por ciento estaba compuesto por documentos y cuentas por cobrar, el 9 por ciento por inversiones, apenas un 0.29 por ciento por la cartera de préstamos, un 0.58 por ciento por efectivo, un 18 por ciento por inventarios y el 38 por ciento restante por activos fijos y otros activos (4 y 34 por ciento respectivamente).

#### Volumen y Composición del Pasivo y el Capital:

El pasivo de la muestra ascendía a RD\$44.0 millones compuesto en un 48 por ciento por documentos y

cuentas por pagar, un 5 por ciento por préstamos bancarios y el 47 por ciento restante por fondos en administración, depósitos y otros pasivos.

El capital contable, alcanzaba los RD\$12.0 millones, de los cuales el 109 por ciento representaba el capital pagado, debido al monto de pérdidas acumuladas registradas en el año, que representaba un 7 por ciento del total de capital y reservas; las utilidades las componían el 1 por ciento y las reservas y otros el 1 por ciento restante.

### **Captación de Recursos:**

A este respecto cabe señalarse que como en el caso de las demás empresas financieras que conforman el mercado financiero no regulado, los recursos provenían en su mayoría de captaciones de particulares, aparte de los recursos originados en su capitalización inicial y los que obtienen a través de préstamos bancarios.

El monto de recursos captados por estas empresas a diciembre de 1982 ascendía a RD\$35.0 millones, de los cuales el 61 por ciento constituía depósitos de particulares, el 33 por ciento recursos propios y el 6 por ciento restante préstamos bancarios.

Los recursos que estas entidades captan de los particulares se obtienen mediante promotores, a los cuales se les paga comisiones calculadas, la mayoría de las veces, en base al monto de los recursos captados, aunque otras veces el pago de comisión se hace en base a la permanencia de la inversión, sobre una tasa anual.

### **Tasas de Interés:**

Las tasas de interés pasivas aplicadas por las sociedades inmobiliarias en sus operaciones de captación de recursos del público oscilaban entre un 1.5 y un 3 por ciento mensual, dependiendo del monto de los recursos captados, la permanencia de la inversión y la entidad de que se trate. Estos intereses pueden ser

capitalizados para ser pagados por períodos establecidos de común acuerdo con el cliente, aunque la forma generalmente utilizada es mediante pago mensual.

Por los préstamos que otorgan, estas instituciones cobran entre un 5 y un 6 por ciento de interés mensual, llegando a ser la tasa efectiva de hasta un 10.5 por ciento mensual, debido a la forma de cobro.

Es decir, es práctica común que el interés a ser cobrado se aplique sobre el monto original del préstamo por toda la vida del mismo, lo cual resulta en una elevación de la tasa efectiva. Así mismo, algunas entidades deducen un porcentaje del monto del préstamo por concepto de cobro de comisiones, por una sola vez, llegando a representar hasta el 10 por ciento del préstamo otorgado; de esta forma, al reducir el monto realmente prestado, manteniéndose el monto cobrado en intereses, se eleva la tasa efectiva de interés.

### **Grado de Capitalización:**

Si se distribuye el monto total de capital pagado de RD\$12.0 millones entre las 11 empresas que componen la muestra, se obtendría que el grado de capitalización de estas sociedades inmobiliarias es, en promedio, de RD\$1.1 millones. (Ver cuadro No. 30).

### **Relación Activo Total/Capital Pagado:**

La relación existente entre el activo total y el capital pagado de estas empresas, que mide el respaldo con recursos propios con que cuenta el activo, determinó que, en promedio para la muestra analizada, por cada peso de capital estas cuentan con RD\$4.57 de activo, multiplicándose el activo alrededor de 4.57 veces por cada peso de capital invertido. Esta proporción resultaría adecuada y está dentro de los márgenes comúnmente aceptados y establecidos como viables, (máximo de 10 a 1).

**CUADRO NO. 30**  
**BALANCE CONSOLIDADO DE LAS SOCIEDADES**  
**INMOBILIARIAS, SEGUN ESTADOS FINANCIEROS**  
**DEPOSITADOS EN LA DIRECCION GENERAL DEL**  
**IMPUESTO SOBRE LA RENTA**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1981-1982**  
**(En RDS)**

	1981	1982
Efectivo en Caja y Bancos	2,651,800	324,249
Depósitos a Plazo Indefinido	—	6,152
Cuentas por Cobrar	1,617,914	8,181,053
Cartera de Préstamos	—	162,273
Documentos por Cobrar	*	10,461,374
Inversiones	2,772,665	5,013,229
Inventario	3,636,995	9,873,990
Activo Fijo	5,742,801	2,313,124
Otros Activos	<u>3,431,587</u>	<u>19,862,077</u>
<b>Total Activo</b>	<b><u>19,853,762</u></b>	<b><u>56,197,520</u></b>
Fondos en Administración	—	137,468
Documentos por Pagar	*	14,515,630
Cuentas por Pagar	1,351,910	5,946,094
Préstamos Bancarios	—	2,280,343
Depósitos	—	282,690
Otros Pasivos Corrientes	<u>1,094,712</u>	<u>—</u>
<b>Total Pasivo</b>		
Corto Plazo	2,446,622	23,162,225
Fondos en Administración	—	407,879
Documentos por Pagar	409,383	439,048
Otros Pasivos	<u>7,522,861</u>	<u>20,536,207</u>
<b>Total Pasivo</b>		
Largo Plazo	7,932,244	21,383,134
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10,378,860</b>	<b>44,545,359</b>
Capital Pagado	4,088,182	12,297,300
Utilidades Acumuladas	( 636,321)	( 808,456)
Utilidades del Año	1,969,111	95,027
Reservas y Otros	<u>4,053,924</u>	<u>68,290</u>
<b>Total Capital y Reservas</b>	<b>9,474,896</b>	<b>11,652,161</b>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b><u>19,853,762</u></b>	<b><u>56,197,520</u></b>

(\*) Este renglón está incluido dentro de las Cuentas por Cobrar.

**CUADRO NO. 31**  
**BALANCE CONSOLIDADO DE LAS 21 FINANCIERAS**  
**COMERCIALES LOCALIZADAS EN LA DIRECCION**  
**GENERAL DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA,**  
**AL 31/12/82**  
**(En RD\$)**

<b>ACTIVO</b>	<b>Monto</b>
Efectivo en Caja y Bancos	2,092,668
Depósitos a Plazo Indefinido	2,947,000
Cuentas por Cobrar	36,012,262
Cartera de Préstamos	824,000
Documentos por Cobrar	10,593,693
Inversiones Acciones	20,134,494
Inventarios	615,545
Activo Fijo	2,178,058
Otros Activos	878,789
Total Activo	<u><u>76,276,509</u></u>
 <b>PASIVO</b>	
Fondos en Administración	4,929,193
Documentos por Pagar	24,056,945
Cuentas por Pagar	3,591,264
Préstamos Bancarios	4,897,081
Depósitos	1,303,047
Total Pasivo Corto Plazo	<u>38,777,530</u>
Fondos en Administración	1,734,823
Documentos por Pagar	3,456,597
Préstamos Bancarios	54,883
Otros Pasivos	4,546,719
Total Pasivo Largo Plazo	<u>9,793,022</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><u>48,570,552</u></u>
Capital Pagado	21,424,159
Utilidades Acumuladas	4,745,624
Utilidades del Año	1,001,067
Reservas y Otros	535,107
Total Capital y Reservas	<u>27,705,552</u>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<u><u>76,276,509</u></u>

## CUADRO NO. 32

### BALANCE CONSOLIDADO DE ALGUNAS INSTITUCIONES AGRUPADAS DENTRO DE LA ASOCIACION DOMINICANA DE EMPRESAS FINANCIERAS Al 29 de febrero de 1984 (En RD\$)

---

Efectivo en Caja y Bancos	4,197,822
Documentos por Cobrar	10,226,124
Inversiones en Compañías Afiliadas	10,924,219
Contratos de Participación en Hipotecas Aseguradas	144,087
Cartera de Préstamos	8,598,592
Préstamos por Cobrar	30,102,626
Cuentas por Cobrar – Otras	1,775,256
Terreno, Mobiliario, Equipos y Mejoras Netas	2,907,010
Gastos pagados por Anticipado	185,885
Otros Activos	<u>1,328,222</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>70,389,843</u></b>
Documentos por Pagar	11,706,837
Préstamos Bancarios	508,339
Préstamos de Particulares	43,850,244
Intereses Cobrados por Anticipado	610,731
Cuentas por Pagar – Otras	4,029,741
Otros Pasivos	<u>892,559</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>61,598,451</b>
Capital, Reservas y Utilidades	<u>8,791,392</u>
<b>TOTAL PASIVO Y CAPITAL</b>	<b><u>70,389,843</u></b>

---

FUENTE: Asociación Dominicana de Empresas Financieras.

**CUADRO NO. 33**  
**CASAS DE PRESTAMOS DE MENOR CUANTIA**  
**BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO**  
**(En millones de RD\$)**

	1982 <sup>1</sup>	o/o	1983 <sup>2</sup>	o/o
<b>ACTIVO</b>				
Efectivo en Caja y Bancos	1.9	9.6	1.8	7.1
Documentos por Cobrar	13.0	66.0	17.6	69.0
Activos Fijos	1.2	6.1	2.1	8.2
Otros Activos	<u>3.6</u>	<u>18.3</u>	<u>4.0</u>	<u>15.7</u>
Total de Activos	<u>19.7</u>	<u>100.0</u>	<u>25.5</u>	<u>100.0</u>
<b>PASIVO</b>				
Documentos por Pagar	6.7	34.0	7.6	29.8
Otras Cuentas por Pagar	0.3	1.6	2.5	9.8
Otros Pasivos	<u>0.4</u>	<u>2.0</u>	<u>0.5</u>	<u>2.0</u>
Total de Pasivos	<u>7.4</u>	<u>37.6</u>	<u>10.6</u>	<u>41.6</u>
<b>CAPITAL Y RESERVAS</b>				
Capital Pagado	11.2	56.8	13.9	54.5
Reservas	0.7	3.6	0.6	2.3
Superávit	<u>0.4</u>	<u>2.0</u>	<u>0.4</u>	<u>1.6</u>
Total Capital y Reservas	<u>12.3</u>	<u>62.4</u>	<u>14.9</u>	<u>58.4</u>
Total Pasivo y Capital	<u>19.7</u>	<u>100.0</u>	<u>25.5</u>	<u>100.0</u>

1. Muestra de 42 instituciones.

2. Muestra de 57 instituciones.

Sin embargo, existen diferencias notables entre una institución y otra, llegando incluso algunas a alcanzar una proporción de 366 a 1, es decir, por cada peso de capital, tenían un activo de RD\$366, mientras otras apenas alcanzaban una relación de uno a uno (RD\$1 capital por 1.1 de activo).

### **Rentabilidad:**

La rentabilidad en promedio de estas empresas es baja en extremo, ya que el resultado arrojado fue de apenas un 1 por ciento, aunque hay empresas cuya rentabilidad alcanza hasta un 27 por ciento. Es conveniente aclarar que de acuerdo con el balance general de las mismas, hay empresas que no reportaron beneficios y otras que reportaron pérdidas, lo cual influye negativamente en el cálculo de este índice.

Además, esta baja rentabilidad se considera aparente, ya que los estados financieros que se tomaron como base son los que se envían a la Dirección General del Impuesto sobre la Renta, con fines impositivos, aparte de que si se toma como base la tasa de interés que aplican a los préstamos otorgados y la gran cantidad de operaciones propias de este sector informal, que realizan en adición a las funciones propias de las sociedades inmobiliarias, la proporción esperada de beneficios en relación con lo antes expuesto resultaría mayor que la proporción de beneficio que se reportó.

### **Solvencia:**

La solvencia general de las sociedades inmobiliarias fue medida a través de la relación activo corriente/pasivo corriente, determinándose que esta no llega al límite aceptable de solvencia a corto plazo, quedándose en RD\$0.83, aunque si se analizara cada caso en particular se podría observar que el 55 por ciento de la muestra alcanza, en cambio, un nivel de solvencia aceptable, llegando incluso en algunos casos a RD\$119.11 por cada peso que se haya comprometido.

### **Índice de Liquidez:**

La liquidez se ha determinado a través de la relación efectivo en caja y bancos más cuentas por cobrar/pa-

sivo a corto plazo, determinándose que por cada peso de pasivo, estas empresas cuentan sólo con RD\$0.37 como respaldo, cuando la relación favorable sería 1 a 1.

## **2. Financieras Comerciales:**

### **Volúmen y Composición del Activo:**

De acuerdo al balance general de estas empresas (grandes y medianas) a diciembre de 1982, obtenido en la fuente de referencia, su activo total asciende a RD\$76.0 millones, de los cuales, el 61 por ciento lo componen los documentos y cuentas por cobrar, el 26 por ciento las inversiones y el 13 por ciento restante el efectivo en caja y bancos, la cartera de préstamos, los inventarios, el activo fijo y otros activos. (Ver cuadro No. 31).

En cuanto a la muestra de ADEFI, a febrero de 1984 el monto total de sus activos asciende a RD\$70.0 millones, compuesto en un 42 por ciento por préstamos por cobrar, un 15 por ciento por documentos y cuentas por cobrar, un 15 por ciento por inversiones en compañías afiliadas, un 13 por ciento por la cartera de préstamos, un 5 por ciento por el efectivo en caja y bancos, un 4 por ciento por el activo fijo, un 0.20 por ciento por contratos de participación en hipotecas aseguradas y el 5.8 por ciento restante, por otros activos. (Ver cuadro No. 32).

### **Volúmen y Composición del Pasivo y el Capital:**

El pasivo total asciende a RD\$48.0 millones a diciembre de 1982, de los cuales RD\$39.0 millones son de pasivo a corto plazo y RD\$9.8 millones son de pasivo a largo plazo.

En base al total de pasivos, el 57 por ciento está formado por documentos y cuentas por pagar, el 6 por ciento por préstamos bancarios y el 32 por ciento restante, por los fondos en administración, depósitos y otros pasivos.

Las financieras de ADEFI cuentan con un pasivo ascendente a RD\$61.0 millones a la fecha expresada

anteriormente, en el que los documentos y cuentas por pagar participan en un 25 por ciento, los préstamos de particulares en un 72 por ciento, los préstamos bancarios en un 0.82 por ciento y el 2.18 por ciento restante lo componen otros pasivos.

En cuanto al capital contable, las financieras comerciales cuentan con RD\$28.0 millones, y está compuesto en un 77 por ciento por el capital pagado, un 21 por ciento por las utilidades acumuladas y del año y el 2 por ciento restante por las reservas y otros.

En el caso de los miembros de ADEFI, a febrero de 1984, su capital contable era de RD\$9.0 millones, no pudiéndose determinar en qué proporción están contenidos tanto el capital pagado como las utilidades y reservas, debido a que dicho capital contable se presentó en el balance general de una manera global.

### **Captación de Recursos:**

Tanto las financieras comerciales como las entidades miembros de ADEFI, al igual que las sociedades inmobiliarias, tienen como fuente principal de captación de recursos a los particulares, aunque también se nutren de préstamos bancarios y de su capitalización inicial.

El monto de los recursos obtenidos por las financieras comerciales a diciembre de 1982, asciende a RD\$76.0 millones de los cuales el 58 por ciento conforma los depósitos de particulares, el 36 por ciento los recursos propios y el 6 por ciento restante los préstamos bancarios.

El total de recursos de las empresas que constituyen la muestra de ADEFI a febrero de 1984 es de RD\$70.0 millones de los cuales, el 86 por ciento son captados a través de particulares, el 13 por ciento son recursos propios y el 1 por ciento está compuesto por préstamos bancarios.

### **Tasas de Interés:**

Los préstamos que conceden, tanto las financieras comerciales como las de la muestra de ADEFI, son

generalmente a un año, aunque hay empresas que extienden el plazo hasta 3 años. La tasa de interés que se aplica a estos préstamos depende de algunos factores, como son la institución que otorga el préstamo, las garantías que exige y el periodo de tiempo por el que se va a otorgar el préstamo.

La tasa de interés nominal que prevalece en el mercado es de un 6 por ciento mensual, aplicable al monto original del préstamo y mientras este dure. Sin embargo, la tasa de interés nominal que cobran las empresas miembros de ADEFI por los préstamos que otorgan es menor en un 1.5 por ciento que en las demás financieras, ya que solo cobran un 4.5 por ciento mensual por sus operaciones activas. Por sus operaciones pasivas, este segmento (ADEFI) paga entre 1 y 1.7 por ciento mensual. El resto de financieras comerciales paga entre 1 a 3 por ciento mensual.

En cuanto a la tasa de interés efectiva cobrada, las financieras comerciales aplican a los préstamos hasta un 10.5 por ciento mensual, mientras que algunas de las entidades miembros de ADEFI solo cobran un 8.3 por ciento mensual (préstamos personales). Esto pudo comprobarse mediante visita de campo efectuada en algunas financieras.

### **Grado de Capitalización:**

El monto de capital pagado de las 21 financieras comerciales localizadas en la dirección de la Renta asciende a RD\$21.4 millones a diciembre de 1982. Esto implica RD\$1.02 millones por empresa. En el caso de las 18 empresas de ADEFI, no pudo calcularse el grado de capitalización debido a la presentación global del capital contable en el balance general.

### **Relación Activo Total y Capital Pagado:**

Al analizar el resultado obtenido mediante la relación activo total entre capital pagado de las financieras comerciales, se ha observado que estas entidades habían casi cuadruplicado sus activos, ya que por cada peso de capital pagado, el resultado fue de RD\$3.56.

Esta relación no pudo obtenerse para las empresas de ADEFI por las razones antes expuestas.

### **Rentabilidad:**

Las financieras comerciales tienen una rentabilidad de apenas un 3 por ciento en sentido general, aunque hay casos de algunas entidades con un porcentaje de rentabilidad alto en extremo. Llegando en ocasiones a alcanzar un 1.672 por ciento, y casos en que dicha rentabilidad es inexistente, obteniéndose incluso resultados negativos que alcanzan el 98.26 por ciento. La rentabilidad de las empresas de ADEFI, no se pudo calcular por los motivos antes expuestos.

### **Índice de Solvencia:**

Si se calcula el índice de solvencia de las financieras comerciales, es decir la relación del activo corriente entre el pasivo a corto plazo a diciembre de 1982, se obtendría que por cada peso de compromiso que contraigan dichas empresas, las mismas cuentan con RD\$1.33 de activo fácilmente convertible.

El índice de solvencia para las entidades de ADEFI es de RD\$1.09 de activo corriente por cada peso de pasivo corriente, asumiendo que los documentos y cuentas por pagar sean a corto o mediano plazo.

### **Índice de Liquidez:**

En cuanto a la liquidez de las financieras comerciales, se ha determinado, relacionando el efectivo en caja y bancos más las cuentas por cobrar entre el pasivo a corto plazo, que por cada peso de pasivo, estas empresas cuentan con RD\$1.00 de respaldo líquido, cumpliéndose en este caso la relación de 1 a 3.

Para las empresas de ADEFI, el resultado obtenido fue de RD\$0.77 fácilmente convertibles en efectivo por cada peso de pasivo, resultando algo baja en relación a las demás financieras.

### **3. Casas de Préstamos de Menor Cuantía**

#### **Volumen y Composición del Activo:**

Basados en los datos obtenidos en el Boletín de la Superintendencia de Bancos, a diciembre de 1982, un grupo de 42 instituciones presentaban un total de activos ascendente a RD\$19.7 millones, siendo el 66 por ciento de los mismos, RD\$13.0 millones, cuentas por cobrar; y el restante 34 por ciento estaba distribuido en efectivo, activos fijos y otros activos. (Ver cuadro No. 33).

Ya para el año 1983, un total de 57 instituciones presentaron sus informes a la Superintendencia de Bancos, las cuales tenían un activo total ascendente a RD\$25.5 millones, siendo un 69 por ciento de los mismos, RD\$17.6 millones, documentos por cobrar.

#### **Volumen y Composición del Pasivo y Capital:**

Por otra parte, a diciembre de 1982, el pasivo total de estas instituciones ascendía a RD\$7.4 millones, de los cuales el 90 por ciento, RD\$6.7 millones, eran documentos por pagar.

El capital contable se elevaba a RD\$12.3 millones, y representaba el 62 por ciento del activo total de los cuales RD\$11.2 millones, un 91 por ciento era capital pagado.

La participación del pasivo total dentro del activo total pasó de un 38 por ciento en 1982, a un 42 por ciento en 1983. Dentro del pasivo total, que sumaba a RD\$10.6 millones, observamos que el renglón cuentas por pagar experimentó un crecimiento de un 733 por ciento, al pasar de RD\$0.3 millones a RD\$2.5 millones. Los documentos por pagar sólo experimentaron un crecimiento de un 13 por ciento en dicho período, al pasar de RD\$6.7 millones a RD\$7.6 millones. El capital contable ascendía a RD\$14.9 millones, siendo RD\$13.9 millones capital pagado.

#### **Captación de Recursos:**

Los recursos obtenidos por estas instituciones provienen de su capitalización inicial, préstamos banca-

rios y de los depósitos del público, lo cual no les está permitido. Así mismo, otra fuente de recursos son los intereses y comisiones que generan sus operaciones activas, no teniéndose datos de dichas fuentes, ya que no aparecen en la publicación de la Superintendencia de Bancos.

### **Tasas de Interés:**

El monto de los préstamos que conceden al público puede ser hasta RD\$500.00 solamente y, según la práctica, con vencimientos de 10 a 12 meses. La tasa de interés está fijada a un 2 por ciento mensual, si son con garantía inmobiliaria, un 2-1/2 por ciento mensual con garantía real mobiliaria o personal de comerciante o empresas comerciales registradas, y a un 3 por ciento, con garantías diferentes a las ya mencionadas.

Para este monto de financiamiento, se pudo comprobar que dichas entidades aplican el cobro de interés entre los márgenes permitidos (2 a 3 por ciento mensual) de forma nominal, elevándose la tasa efectiva debido a la forma en que estos son calculados (sobre el monto original del préstamo) y al cobro por adelantado de comisiones. No se obtuvieron datos del interés que pagan en la captación de recursos.

### **Grado de Capitalización:**

Según disposiciones de la Junta Monetaria, estas instituciones deben cubrir un requisito mínimo de capital pagado de RD\$200.000 si están ubicadas en el Distrito Nacional y de RD\$100.000 en el resto del país. A la fecha señalada, estas instituciones presentaban en promedio RD\$0.27 millones de capital pagado, es decir, que las mismas se ajustaban a lo requerido por las Autoridades Monetarias.

A diciembre de 1983, estas instituciones presentaban un promedio de capital pagado ascendente a PD\$0.24 millones experimentando una ligera disminución con relación a diciembre de 1982, pero sin llegar a violar en ningún momento el capital mínimo requerido por la Junta Monetaria.

### **Relación Activo Total/Capital Pagado:**

Analizando el resultado obtenido mediante la relación activo total entre capital pagado, estas instituciones casi habían duplicado su capital a diciembre de 1982, ya que dicha relación arrojó un resultado de RD\$1.76. Esta relación tuvo un ligero incremento, ya que para 1983, el activo total era 1.83 veces el capital pagado.

### **Rentabilidad:**

El cálculo de la rentabilidad, de acuerdo a los datos obtenidos, arroja un resultado de un 3.6 por ciento, lo cual podría considerarse que subestima su rentabilidad, dado el volumen de operaciones que estas instituciones realizan, ya que se conoce que efectúan otras actividades que no les compete, según las violaciones detectadas por la Superintendencia de Bancos. Este indicador mostró un decrecimiento a diciembre de 1983, ya que para este año se obtuvo una rentabilidad de un 2.8 por ciento.

### **Índice de Solvencia:**

Si calculamos el índice de solvencia de estas instituciones, es decir, la relación efectivo en caja y bancos más documentos por cobrar entre los documentos y cuentas por pagar, a diciembre de 1982, obtenemos un resultado de 2.13, o sea, que estas entidades cuentan con RD\$2.13 por cada peso comprometido.

Este índice de solvencia para 1983 experimentó una ligera disminución, ya que a esta fecha ascendía a 1.92. Esta baja en el índice de solvencia se debió, no a la disminución que pudieron mostrar el efectivo y los documentos por cobrar, ya que los mismos tuvieron un incremento de RD\$4.5 millones, sino al crecimiento que experimentaron los documentos y cuentas por pagar, de RD\$3.1 millones.

Por otra parte, estas instituciones en ningún momento pueden tener un Capital Pagado y Reservas menor de un 10 por ciento del Activo, excluido el efec-

tivo, siendo esta relación a 1982 de un 67 por ciento y a 1983 de un 61 por ciento.

### **Índice de Liquidez:**

Asumiendo que los documentos y cuentas por pagar sean a corto plazo, podríamos calcular entonces el índice de liquidez para estas instituciones; efectuando la relación entre el efectivo en caja y bancos y estas cuentas, obtendríamos que las mismas cuentan con sólo RD\$0.27 de activo corriente para asumir sus compromisos de pago de corto plazo. Ahora bien, el índice de solvencia y liquidez en estas instituciones podría ser el mismo, dado que en la mayoría de los casos, estas entidades prestan a corto plazo.

Tomando el mismo supuesto que para el índice de liquidez calculado para 1982, vemos que para el final de 1983, estas instituciones contaban con sólo RD\$0.18 de activo corriente para cubrir sus deudas, menor que el anterior, debido igualmente, al incremento que mostraron los documentos y cuentas por pagar.

## **CAPITULO IV**

### **ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA ESTRUCTURA DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS DE LOS MERCADOS REGULADO Y NO REGULADO**

#### **Análisis de indicadores de las instituciones financieras reguladas y no reguladas.**

No existen patrones precisos para medir la actuación financiera de instituciones particulares; intentos asociados con prácticas y definiciones contables, aún cuando sigan normas comunmente aceptadas, conducen a variaciones sustanciales de una institución a otra. Sin embargo, existen categorías amplias de proporciones financieras y/o normas mínimas, que no

solamente permiten una comparación entre las instituciones reguladas y las no reguladas, sino también una evaluación de la actuación institucional.

Aquí nos concentramos en cuatro categorías: (1) capitalización mínima, (2) solvencia, (3) liquidez y (4) rentabilidad. En cada caso se identificarán brevemente los criterios principales, se hará una revisión de la información que está disponible para cada muestra de compañías en el mercado no regulado, en comparación con las del mercado regulado, y se procederá a obtener las principales conclusiones.

## **1. Capitalización**

Los requisitos de capitalización (capital pagado) en el mercado regulado fluctúan entre RD\$3.0 millones para los bancos hipotecarios y de desarrollo y RD\$5.0 millones para los bancos comerciales. Se requiere capitalización adicional para reserva de un 10 por ciento a los bancos hipotecarios y un 20 por ciento a los comerciales, no requiriéndoseles reserva a los bancos de desarrollo. Así mismo, por cada sucursal que instalen deberán realizar una adición al capital que oscila entre un 5 y un 10 por ciento, dependiendo si son instaladas fuera o dentro del Distrito Nacional.

En la práctica, los bancos comerciales tienen reservas y capital acumulado muy por encima de los requerimientos de capital. Por ejemplo, a finales de 1983, los 16 bancos comerciales contaban con RD\$16.7 millones en promedio en capital y reservas. El promedio de capital contable para los 9 bancos hipotecarios y 18 bancos de desarrollo fue de RD\$8.2 millones y RD\$2.7 millones, respectivamente.

La Junta Monetaria también ha establecido requisitos de capital pagado mínimo para las casas de préstamos de menor cuantía, de RD\$0.1 a RD\$0.2 millones, también con requerimientos adicionales para sucursales. En 1982 el capital promedio de las instituciones referidas, con la aprobación correspondiente (55), era de RD\$0.18 millones incluyendo reservas.

De acuerdo a información recopilada por la Dirección General de Impuesto sobre la Renta, dos compañías en el mercado no regulado llenarían el requisito de capital mínimo para ser bancos comerciales; otras tres apenas pasarían la prueba de los bancos hipotecarios y de los bancos de desarrollo.

El promedio de capital pagado es sólo RD\$0.586 millones en el mercado no regulado. Por grupos, las más grandes de las firmas particulares, aquellas con más de RD\$5.0 millones en activos, tenían en promedio RD\$2.39 millones en capital pagado; el grupo intermedio tuvo en promedio RD\$0.61 millones, mientras que las compañías más pequeñas disponían de sólo RD\$0.16 millones. Las 11 inmobiliarias tendieron a ser algo más grande que sus contrapartes, con un promedio de RD\$1.12 millones en capital pagado, comparado con RD\$0.48 millones para las otras firmas.

Las entidades de ADEFI, como grupo, presentaron un nivel de capitalización menor que la muestra mayor de 77 financieras. El capital contable, incluyendo las reservas y los beneficios acumulados, ascendieron a apenas por debajo de medio millón de pesos, comparado con RD\$0.67 millones para la muestra total. Además, como grupo, los miembros de la asociación fueron relativamente homogéneos. Sólo dos firmas tuvieron un valor líquido de menos de RD\$200,000; sólo para dos el valor líquido fue ligeramente más de un millón de pesos. (Ver cuadros 34 y 35).

Es difícil obtener conclusiones definidas de esta información. Sin embargo, resaltan varios rasgos. Muchas de las financieras son muy pequeñas. La entrada a este mercado ha sido esencialmente gratis y un gran número de instituciones ha aprovechado esta oportunidad. De hecho, los requerimientos para el establecimiento de una financiera son muy modestos; uno simplemente necesita una oficina y el mobiliario básico. O las economías de escala para una operación exitosa han sido mínimas, o el gran número de compañías ha conducido al desarrollo de un mercado ineficiente. De hecho, la evidencia apunta hacia la última

alternativa. O sea, las imperfecciones que caracterizan este mercado han conducido a tasas de interés muy elevadas, pero los márgenes operacionales brutos aparentan estar agotados con los costos operacionales.

### CUADRO No. 34

#### COMPOSICION FINANCIERA PARA LAS INSTITUCIONES DE LA MUESTRA DEL MERCADO FINANCIERO NO REGULADO (En millones de RD\$)

Entidades	Monto Total de Activo	Monto Total de Pasivo	Monto de Capital Contable
Sociedades Inmobiliarias	56.0	44.0	12.0
Financieras Comerciales:	<u>146.0</u>	<u>109.0</u>	<u>37.0</u>
Miembros de ADEFI	70.0	61.0	9.0
Otras Financieras	76.0	48.0	28.0
Casas de Préstamos de Menor Cuantía	<u>19.7</u>	<u>7.4</u>	<u>12.3</u>
Total	<u><u>221.7</u></u>	<u><u>158.4</u></u>	<u><u>77.3</u></u>

Estos datos fueron obtenidos en muestreo realizado durante los años 1982, 1983, 1984.

## 2. Solvencia y Seguridad.

Los gerentes de instituciones financieras particulares buscan aumentar al máximo sus ganancias; a la larga, este es su objetivo. Sin embargo, metas interme-

**CUADRO NO. 35**  
**ALGUNOS INDICADORES DE LA MUESTRA DEL MERCADO**  
**FINANCIERO NO REGULADO**

Entidades Financieras	Activo Corriente	Efectivo en Caja y Bancos+ Cuentas por Cobrar	Beneficios del Período	Activo Total
	Pasivo Corriente	Pasivo Corriente	Capital Pagado	Capital Pagado
Sociedades Inmo- biliarias	0.83	0.37	1.0	4.57
Financieras Comer- ciales:				
— Miembros de ADEFI	1.09	0.77	—	—
— Otras Financieras	1.43	1.00	3.0	4.22
Casas de Préstamos de Menor Cuantía	2.13	0.27	3.6	1.76

Estos datos fueron obtenidos en muestreo realizado durante los años 1982, 1983, 1984.

días son necesarias para lograr ese resultado, incluyendo seguridad o solvencia y liquidez. De acuerdo a un estudio realizado, las instituciones "deben permanecer solventes (el valor realizable de sus activos debe ser igual a sus obligaciones legales más el valor de su capital social) en el largo plazo y deben ser capaces de asegurar la convertibilidad de los depósitos a efectivo dentro del plazo más corto, si se espera llevar a cabo la obtención de beneficios".<sup>3</sup> Si no hubiera riesgos ni incertidumbre, estas metas no presentarían problemas a los gerentes financieros: el comportamiento de los activos sería conocido y manejable y los retiros de fondos depositados en la institución serían predecibles. Por supuesto, este no es el caso. La gerencia de las instituciones financieras requiere de un esfuerzo especial.

El control sobre la solvencia a largo plazo de los bancos comerciales y de desarrollo generalmente se mantiene a través de regulaciones impuestas por el Banco Central y la Junta Monetaria. Como se ha señalado en capítulos anteriores, existen prohibiciones en contra de invertir en determinados activos, límites para la cuantía del activo sujeto a riesgo y amplios requisitos de encaje.

Existen indicadores de solvencia institucional que permiten medir el grado en que las compañías han apalancado su capital invertido, captando ahorros del público para sus operaciones de préstamos: la relación deuda/capital (Pasivo Total/Capital Contable), la relación entre el activo y el capital contable, la relación entre los activos y el capital pagado y la relación entre el total de pasivos y el total de activos.

En el caso de las instituciones reguladas, los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo tienen una relación deuda/capital de 2.1 a 2.2: han recibido depósitos u otros pasivos en una proporción de RD\$2.0 por cada RD\$1.0 de capital acumulado. La relación deuda/capi-

<sup>3</sup>Charles N. Henning, William Pigott y Robert Scott, **Los Mercados Financieros y la Economía**, 1984.

tal para los bancos comerciales es mucho más alta, reflejando su habilidad para atraer depósitos en cuenta corriente así como otros depósitos a corto plazo. Los

CUADRO NO. 36

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO DE LOS BANCOS COMERCIALES, BANCOS HIPOTECARIOS,  
BANCOS DE DESARROLLO Y ASOCIACIONES DE AHORRO Y PRESTAMOS  
Al 31 de Diciembre, de 1982  
Valores RD\$

	Bancos Comerciales	Bancos Hipotecarios	Bancos de Desarrollo	Asociaciones de Ahorros y Préstamos	Total
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo en Caja y Bancos	966,698,045	27,859,095	8,214,891	24,730,077	1,027,502,108
Cartera de Préstamos	1,521,488,244	277,438,055	179,450,099	313,440,598	2,291,816,996
Cuentas por Cobrar	-	3,290,125	-	-	3,290,125
Inversiones en Valores	103,500,457	1,296,630	16,845,129	94,908,864	216,551,080
Activo Fijo	40,066,264	6,260,953	4,676,041	12,061,089	63,064,347
Otros Activos	276,697,861	4,843,484	13,470,264	19,849,811	314,861,469
<b>Total Activos</b>	<b>2,908,450,871</b>	<b>320,988,342</b>	<b>222,656,424</b>	<b>464,990,488</b>	<b>3,917,086,125</b>
<b>PASIVOS</b>					
Depósitos a la Vista	548,443,777	-	-	-	548,443,777
Depósitos de Ahorros	303,852,431	-	-	198,975,695	502,828,126
Depósitos a Plazos y Especiales	521,130,984	21,416,045	-	172,544,970	715,091,999
Documentos por Pagar	-	5,842,278	-	-	5,842,278
Fondos en Administración	-	1,895,246	1,526,240	-	3,421,486
Recursos del Banco Central	-	-	-	-	-
Redescuentos	420,232,938	-	41,223,800	-	461,456,818
FIDE	68,252,709	-	69,323,443	-	137,576,152
INFRATUR	28,432,194	-	9,306,847	-	37,739,041
Préstamos de Inst. de Crédito del Exterior	105,748,948	-	9,433,953	-	115,182,901
Préstamos de Inst. de Crédito del País	-	6,426,654	4,617,462	-	11,044,116
Préstamos Fondos Especializados	-	1,340,915	-	-	1,340,915
Valores en Circulación	-	215,001,087	35,751,851	-	250,752,938
Sobregiros y Transferencias	235,390,523	-	-	-	235,390,523
Otros Pasivos	443,358,123	5,306,837	7,769,460	67,357,035	523,791,455
Reservas Específicas	-	-	-	2,535,885	2,535,885
<b>Total Pasivos</b>	<b>2,674,842,627</b>	<b>257,229,062</b>	<b>178,953,136</b>	<b>441,413,585</b>	<b>3,552,438,410</b>
<b>CAPITAL Y RESERVAS</b>					
Capital Pagado	136,956,586	50,906,550	38,632,181	-	226,495,317
Reservas	50,880,124	6,508,059	1,021,801	17,804,471	76,214,455
Utilidades	45,771,534	6,144,671	4,049,306	5,772,432	61,937,943
<b>Total Capital y Reservas</b>	<b>233,608,244</b>	<b>63,759,280</b>	<b>43,703,288</b>	<b>23,576,903</b>	<b>364,647,715</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y CAPITAL</b>	<b>2,908,450,871</b>	<b>320,988,342</b>	<b>222,656,424</b>	<b>464,990,488</b>	<b>3,917,086,125</b>

### CUADRO No. 37

#### INDICADORES DE SOLVENCIA INSTITUCIONAL EN EL MERCADO DE CREDITO REGULADO Y NO REGULADO

	<u>Pasivo</u> <u>Capital</u> <u>Contable</u>	<u>Pasivo</u> <u>Activo</u>	<u>Activo</u> <u>Capital</u> <u>Contable</u>	<u>Activo</u> <u>Capital</u> <u>Pagado</u>
77. Instituciones	2.32	0.699	3.32	3.89
Grandes	3.15	0.758	4.15	4.70
Medianas	1.43	0.589	2.44	3.66
Pequeñas	1.71	0.631	2.71	2.64
Inmobiliarias	3.80	0.783	4.82	4.57
Miembros de ADEFI	7.00	0.875	8.00	n.d.
Bancos Comerciales	7.80	0.877	8.33	9.01
Bancos Hipotecarios	2.20	0.657	2.94	3.34
Bancos de Desarrollo	2.10	0.522	2.08	4.03

Estos datos fueron obtenidos en muestreo realizado durante los años 1982, 1983, 1984.

indicadores restantes son compatibles con estos datos. Por ejemplo, los bancos comerciales tienen proporciones de activo a capital contable de 8 a 1, frente a proporciones de 2.94 a 2.0 para los bancos hipotecarios y bancos de desarrollo, respectivamente. Los pasivos financiaron una proporción mayor de los activos (88 por ciento en el caso de los bancos comerciales que en el de los otros dos grupos (véase el cuadro No. 37)

Interesantemente, las instituciones financieras del mercado no regulado mostraron una diversidad similar. O sea, como grupo, 77 financieras tuvieron proporciones deuda/capital de 2.32, aproximadamente consistentes con las de los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo. Esta proporción fue ligeramente mayor para las sociedades inmobiliarias, con un valor de 3.8. Los otros indicadores también fueron semejantes: el promedio del activo/capital contable fue de 3.32

y los pasivos financiaron aproximadamente el 70 por ciento del total de activos en el caso de las financieras y el 80 por ciento en el de las inmobiliarias.

En contraste, los miembros de ADEFI mostraron una estructura financiera próxima a la de los bancos comerciales. Estas instituciones contaron con un activo de RD\$70.4 millones, compuesto en su mayoría por préstamos por cobrar. También se puede observar que el activo total está financiado por el pasivo total en un 87.5 por ciento; el capital contable, por consiguiente, financia al total de activos en un 12.5 por ciento, significando ésto una débil estructura financiera, que se fortalecería con una mayor participación de los accionistas y mejoraría la posición de terceros.

Por supuesto, el valor promedio de estas proporciones encubre una variación considerable entre instituciones. Por ejemplo, entre las financieras más grandes, los pasivos financiaron aproximadamente el 76 por ciento del total de activos, pero esta proporción fluctuó entre 13.5 y 92 por ciento de una institución a otra.

Con base en la muestra tomada de la Dirección del Impuesto sobre la Renta, se observa que la proporción de activos totales financiada por deuda a corto plazo es muy grande. Esto limita el riesgo de propiedad y aumenta el riesgo de desfalco para aquellos que han depositado fondos con las compañías.

Existe una consecuencia adicional con respecto a la solvencia y a la seguridad de los depósitos. En adición al riesgo que los depositantes enfrentan debido a la falta de capitalización y a la proporción de activos totales financiada por pasivos, cabe preguntarse en cuanto a la calidad de los activos mismos. De nuevo, para las instituciones reguladas existen límites y prohibiciones que aumentan el valor de los activos particulares en la cartera de las instituciones. En las instituciones no reguladas estas restricciones no se observan.

Además, el proceso que ha conducido a la creación del mercado no regulado ha aumentado en promedio los riesgos; la limitación de las instituciones en el mer-

cado regulado ha conducido al racionamiento del crédito y a la exclusión de los riesgos más altos. También, una gran proporción de los clientes manejados por el mercado no regulado son prestatarios particulares, más bien que corporaciones, con riesgos de morosidad relativamente mayores.

### **3. Liquidez**

Liquidez suficiente, necesaria para cubrir las variaciones a corto plazo de los depósitos y, para cubrir las fluctuaciones a largo plazo en la estructura de la deuda total, es un prerequisite para una gestión de gerencia financiera exitosa. En el extremo, el no honrar una simple solicitud de retiro de fondos de un cliente podría ser suficiente para destruir la reputación de una institución. Todas las instituciones se esfuerzan por lograr este objetivo. Pero, cabría preguntarse cuán cerca del margen llegan, qué tan líquidos son los activos que mantienen estas compañías y qué fuentes secundarias de liquidez están disponibles en lo que concierne a particulares.

En el mercado regulado la necesidad de liquidez se satisface parcialmente mediante el encaje legal, pero el mercado no regulado no se enfrenta a un encaje legal. Cualquier provisión para liquidez descansa únicamente con la institución en particular. Por lo tanto, es interesante evaluar el grado en el cual estas compañías llenan las expectativas mínimas.

Se pueden utilizar varios indicadores de actuación para evaluar estas compañías, incluyendo la proporción entre efectivo y depósitos bancarios con respecto a los pasivos a corto plazo, la proporción entre activos a corto plazo y pasivos a corto plazo y la proporción entre el total de los pasivos y el total de los activos. Los estimados de estas proporciones para el mercado no regulado, incluyendo además algunos estimados correspondientes para el regulado, se indican a continuación:

Una de las comparaciones más reveladoras es la indicada por la relación entre efectivo y depósitos en

CUADRO No. 38

INDICADORES DE LIQUIDEZ INSTITUCIONAL  
EN EL MERCADO FINANCIERO NO REGULADO

Muestra	Caja y Depósitos Obligaciones a Corto Plazo	Activo Corriente Pasivo	Activo Corriente Pasivo Corriente
Instituciones Financieras	5.3	79.7	117.7
Grandes	1.9	67.8	106.9
Medianas	8.4	101.1	134.0
Pequeñas	19.1	119.0	147.2
Sociedades Inmobiliarias	1.4	43.0	82.6
Miembros de ADEFI	6.8	150.0	107.0
Bancos Comerciales	50.8	37.5	70.7
Bancos Hipotecarios	105.4	8.7	127.7
Bancos de Desarrollo	57.2	27.1	208.1

Estos datos fueron obtenidos en muestreo realizado durante los años 1982, 1983, 1984.

bancos con respecto a las obligaciones a corto plazo. En las instituciones reguladas esta proporción va en promedio desde 50.8 por ciento para los bancos comerciales hasta 105.4 por ciento para los bancos hipotecarios. Aquí, las obligaciones a corto plazo incluyen todos los depósitos a la vista y de ahorro y adelantos y descuentos del Banco Central. Para las instituciones no reguladas esta proporción es mucho más pequeña: 5.3 por ciento para la muestra total y 6.8 por ciento para los miembros de ADEFI. De hecho, en el caso de las financieras más grandes tuvo un promedio de sólo 1.9 por ciento, para las inmobiliarias de sólo 1.4 por ciento. Ahora bien, parte de esta diferencia se deriva de un problema de definición. Las financieras no

pueden recibir depósitos legalmente. Por lo tanto, todos sus "depósitos" se consideraron obligaciones a corto plazo. Pero aún así, si uno ajustara estas cifras por un factor de tres o de cuatro, aún permanecería una diferencia significativa: las instituciones no reguladas tienen un grado de liquidez significativamente menor que sus contrapartes en el mercado regulado.

#### **4. Rentabilidad**

Debemos considerar la rentabilidad de las instituciones en el mercado no regulado, por lo menos según ésta es declarada a la Dirección General de Impuesto sobre la Renta. Esta información es de dudosa veracidad. Mientras que la proporción del beneficio, expresada como una fracción del capital pagado, es en el caso de las instituciones reguladas del 35.9 por ciento para los bancos comerciales y del 10.9 y 12.4 por ciento para los bancos hipotecarios y los de desarrollo, respectivamente, la correspondiente a las instituciones no reguladas es muy baja. La proporción total de ganancia reportada fue de sólo 2.4 por ciento, con una fluctuación de entre  $-2.5$  por ciento para las financieras más pequeñas a  $+3.9$  por ciento para las compañías más grandes. Las inmobiliarias ganaron sólo 0.8 por ciento sobre el capital pagado y no poseemos información reportada por los miembros de ADEFI.

La rentabilidad aparente de estas empresas, de 2.4 por ciento, se considera muy baja si se compara con las diferentes alternativas de inversiones financieras que existen en el mercado; decimos aparente, porque, en primer lugar, una gran cantidad de estas compañías tiene una constitución accionaria cerrada, es decir, que es frecuente el hecho de que la mayoría de los accionistas sean familiares y parientes, lo que contribuye a que las empresas absorban en muchos casos una serie de gastos que no tienen relación directa con los negocios financieros y esto se refleja en una disminución de los beneficios. En segundo lugar, todas las empresas declaran a la Dirección General de Impuesto sobre la Renta beneficios muy por debajo de lo real,

con la finalidad de evadir el pago de los impuestos correspondientes.

Además, existe fuerte evidencia de que estas actividades han sido excepcionalmente lucrativas durante los pasados dos o tres años, evidencia que va más allá del hecho de que un gran número de compañías haya entrado al mercado.

### **Análisis de la estructura de tasas de interés en ambos mercados.**

La estructura de las tasas de interés, tanto las tasas pagadas por los fondos captados por las instituciones, como las tasas cobradas por sus actividades de préstamo, proporciona información valiosa acerca de la eficiencia y liquidez que caracteriza a los mercados financieros dominicanos. Estamos interesados en la estructura relativa de tasas de interés en los mercados regulado y no regulado y con respecto a los mercados de crédito internacionales.

#### **1. Tasas de Interés: Captación de Recursos.**

Dentro del mercado financiero regulado en la República Dominicana, las tasas de interés nominales pagadas por los fondos captados del público fluctúan desde cero, sobre los depósitos a la vista emitidos por los bancos comerciales, hasta 15 por ciento por certificados financieros a tres años, emitidos por los bancos de desarrollo.

Existen considerables diferencias entre estas instituciones en términos de su habilidad para atraer ciertas categorías de obligaciones de depósito. Por ejemplo, sólo los bancos comerciales pueden emitir depósitos a la vista y tanto estos como las asociaciones de ahorro y préstamos pueden recibir depósitos de ahorro. Estas diferencias se reflejan en la estructura de las tasas de interés y en el costo promedio de los fondos.

En un extremo, a principios de 1984, los depósitos a la vista representaron casi el 40 por ciento de la movili-

zación de depósitos por los bancos comerciales; un 22 por ciento adicional estaba en forma de depósitos de ahorro, que pagan sólo el 5 por ciento de interés anual. Solo de 1 a 2 por ciento de los pasivos de los bancos comerciales estaban en la forma de certificados financieros que devengan altos intereses. Así, el costo neto por intereses para estas instituciones fue de sólo 4.2 a 4.5 por ciento.

En contraste, para los bancos hipotecarios, los depósitos representaron sólo el 5 por ciento del total de pasivos. Los bancos de desarrollo sólo pueden emitir certificados de interés fijo, ya sea bonos financieros o certificados, y tendrían, por lo tanto, un costo de interés neto de entre 11 y 12 por ciento, dependiendo de la estructura de sus pasivos. Las asociaciones de ahorro y préstamos tienen costos por intereses de aproximadamente 10 por ciento, basado en una distribución de 60 — 40 por ciento entre depósitos e instrumentos de ahorro de interés fijo.<sup>4</sup>

Desde la perspectiva del depositante potencial, la distribución de las ofertas de tasa de interés en el mercado financiero regulado no es particularmente atractiva, especialmente cuando estas tasas son expresadas en términos reales. Para ilustrar, durante el año que terminó en marzo de 1984, los precios al consumidor (índice urbano-rural) aumentaron en aproximadamente 14.8 por ciento. De este modo, sólo los certificados financieros de largo plazo pagaron una tasa de interés que sólo cubrió la inflación; todos los otros rendimientos fueron, en términos reales, negativos.

En el caso de los pasivos no de depósito a interés fijo, los bajos rendimientos son acentuados por la falta de un mercado secundario viable. Los bonos financieros, cédulas hipotecarias y contratos de participación hipotecarios devengan intereses de entre 9.0 y 12.0

<sup>4</sup>Por supuesto, los costos de interés netos no son el costo total de los fondos para estas instituciones. Uno debe tomar en cuenta, además, el costo del capital y todos los costos aproximadamente asignados al proceso de ahorro, incluyendo publicidad, mano de obra, equipo, etc.

por ciento, dependiendo del plazo (de uno a más de cinco años). Estos instrumentos son comprados principalmente por compañías financieras y no financieras bajo los términos de la legislación sobre gravámenes que permiten una reducción correspondiente en las obligaciones de impuestos. Sin este incentivo, sin embargo, es improbable que los instrumentos puedan atraer una demanda suficiente.

Mientras que algunos de estos instrumentos conlleven acuerdos de recompra, más bien esta provisión resulta de condiciones especiales del mercado y acuerdos privados entre la institución y el comprador. Sería sumamente deseable que a los portadores de los bonos se les permita revenderlos en un mercado formal secundario.

Sobre este aspecto es conveniente hacer algunas observaciones de importancia: los mercados para los títulos-valores emitidos en el país adolecen de dos obstáculos principales: inflexibilidad y la falta de un mercado secundario viable. Los plazos y las tasas de interés nominales son fijos, los valores no pueden ser vendidos con descuento y el refinanciamiento es limitado. Estas condiciones suprimen efectivamente la competencia en este mercado y hacen la distribución del crédito dependiente de variables no económicas; también, restringen la habilidad de algunos intermediarios para vender valores a fin de satisfacer la demanda de crédito.

Las tasas de interés fijas le aseguran a las empresas financieras un costo de capital constante; esto es beneficioso para la institución siempre que los activos, tales como hipotecas, representen obligaciones a largo plazo con un rendimiento constante, predeterminado. Desde la perspectiva institucional, los costos de interés constante minimizan el riesgo total. Las instituciones se benefician de los diferenciales de la tasa de interés, independientemente de su nivel absoluto. De este modo, si las instituciones enfrentan un exceso de demanda por préstamos a las tasas prevalecientes y, más importante aún, son capaces de asegurarse fon-

dos "adecuados". entonces existe poca motivación institucional para el cambio.

Por supuesto, no todas las instituciones enfrentan tales fortuitas circunstancias. Diferencias regionales en la demanda y en la disponibilidad del crédito pueden favorecer un grupo de instituciones aún cuando las tasas sean idénticas; diferenciales de tasas de interés públicamente ordenados, o diferencias en el nivel de apoyo del Banco Central pueden favorecer un grupo de instituciones en la misma región, imponiendo efectivamente un impuesto en las instituciones menos favorecidas.

Los costos impuestos por este sistema no sólo afectan instituciones financieras seleccionadas en el mercado regulado. La inflexibilidad, indudablemente, ha restringido el nivel total de flujos de fondos dentro del mercado financiero regulado, ha tenido un impacto sobre los flujos de capital entre la República Dominicana y sus vecinos y entre los mercados regulados y los no regulados.

Unos pocos años atrás, la relativa inflexibilidad pudo haber sido alterada al permitirse a las instituciones aumentar gradualmente las tasas de interés nominal pagadas. Además, debió permitirse a las instituciones probar con vencimientos, precios de venta (descuentos por debajo de la paridad) y requisitos de compra mínima. Estos cambios pudieron haber sido autorizados por la Junta Monetaria para evaluar los efectos de estos pequeños ajustes y las relativas ventajas poseídas por los grupos individuales de intermediarios.

Ahora el problema se ha vuelto más dañino y es probable que el gradualismo sería insuficiente para corregir las distorsiones que se ha permitido que se desarrollen entre los mercados regulados y no regulado. Más bien, debería tener cabida una 'desregulación' por fases de las instituciones reguladas, permitiéndoles competir efectivamente tanto contra el mercado exterior como el interno no regulado, por una

parte, y cobrar tasas de interés de equilibrio para los nuevos préstamos por otra parte.

Un segundo problema atañe a los elevados costos de transacciones financieras en la República Dominicana. Estas operaciones están sujetas a economías de escala y no está claro que las operaciones de las instituciones individuales sean suficientemente grandes como para permitirles explotar estas economías. Más bien, los costos necesitan ser sufragados por varias instituciones, para que los costos por unidad puedan descender con la cantidad. Igualmente los intermediarios individuales no tienen acceso a una amplia área del mercado y los compradores, a la vez, están restringidos en términos de sus propios activos. De nuevo, el remedio se encuentra en mercados centralizados.

Muchos arreglos institucionales alternativos son posibles para tal mercado. No importa cuál sea la forma precisa, los elementos críticos parecen incluir una localidad centralizada, una amplia gama de ofertas más bien que los instrumentos de una institución en particular, flexibilidad de precio (y, por lo tanto, rendimiento) y el potencial para la supervisión mediante una "comisión de valores"

Por otra parte, y en contraste, las tasas de interés pagadas para atraer ahorros privados en el mercado no regulado aparentan ser mucho más altas, devengándose rendimientos positivos aún después del ajuste por la inflación. Con base en la encuesta de estas instituciones, los pagos por interés sobre certificados a un año —certificados de fondos en administración— varían entre 1.5 y 2.5 por ciento mensual, o sea entre 19.6 y 34.5 por ciento a tasas anuales. Las diferencias entre estos rendimientos dependen del monto y del plazo del certificado particular.

Para ilustrar, una empresa financiera entrevistada por el proyecto mantiene aproximadamente 60 cuentas. El depósito mínimo fue RD\$100 (una cuenta para el hijo de un cliente), pero el promedio fue de RD\$10,300 y una cuenta totalizó RD\$100,000. Además, aunque el

pago de interés mínimo fue del 1.5 por ciento mensual, ó 19.6 por ciento anual, la cuenta promedio devengó 2 por ciento mensual, o sea 26.8 por ciento anual. las cuentas más grandes devengaron 3 por ciento mensual. Finalmente, todos los certificados fueron emitidos por un año; sin embargo, informalmente se reconoce que los fondos colocados en depósito podrían ser retirados en cualquier momento, sujeto a una penalidad por interés de 1 por ciento mensual.

Hay algunas implicaciones obvias en estas comparaciones. Primero, está claro que el mercado no regulado tiene considerables oportunidades para atraer fondos, tanto del mercado regulado como del exterior. Las instituciones en el mercado no regulado podrían pagar dos veces más de lo que pagan por los fondos sus similares reguladas en términos comparables. Segundo, dados estos diferenciales y el hecho de que aún no se han llevado a cabo transferencias cuantiosas, está claro que muchos ahorrantes potenciales todavía tienen reservas en cuanto a la seguridad se refiere.

## **2. Tasas de Interés: Préstamos otorgados.**

Las tasas de interés cobradas por las instituciones financieras reguladas y, nominalmente, por todas las compañías que efectúan préstamos en la República Dominicana, están limitadas a un máximo de 12 por ciento por año.<sup>4</sup> Además, se les permite a las instituciones cobrar comisiones y gastos de cierre de hasta un 6 por ciento del valor del préstamo. (Ver cuadro No. 39). De modo que, en el caso de préstamos a un año, la tasa de interés nominal efectiva sería de 18 por ciento anual. En la práctica, por supuesto, la tasa de interés nominal podía ser algo más alta, dependiendo del método empleado por estas instituciones para calcular cobros por interés y amortizar sus carteras de préstamos. Sencillamente, el cliente paga primero los costos de

<sup>4</sup> Las casas de préstamos de menor cuantía están exentas de esta restricción en préstamos de menos de RD\$500, en este caso, la tasa máxima podría ser 3 por ciento mensual

cierre y luego recibe una suma igual al 94 por ciento del valor del préstamo, por un costo de interés efectivo del 18.8 por ciento. Además, si los préstamos son realizados por periodos cortos, digamos 90 ó 120 días, las comisiones podrían ser cobradas varias veces durante el año, aumentando considerablemente el verdadero costo del interés.

Para préstamos a plazos más largos, la tasa de interés es algo menor al 18 por ciento. O sea, si el 6 por ciento de comisión puede cobrarse sólo una vez en el término de un préstamo, entonces el costo de interés nominal del préstamo se reducirá con el plazo.

De hecho, la estructura de tasas de interés conlleva un fuerte incentivo para vencimientos a corto plazo. Las acciones de la Junta Monetaria han permitido a las instituciones cobrar comisiones cada dos o tres años, dependiendo de la categoría del préstamo, pero ésta es solamente una solución parcial.

Los cobros por interés en el mercado no regulado tienden a ser considerablemente más altos que los cobrados por las instituciones reguladas, aún después del ajuste por comisiones.

Existe, además, considerable segmentación en el mercado no regulado. Las tasas de interés cobradas a clientes comerciales, por ejemplo, por los miembros de ADEFI, fluctúan entre 3 y 5 por ciento mensual, pero los intereses cobrados por préstamos personales pueden llegar hasta un 10.5 por ciento mensual. la investigación ha identificado ejemplos de intereses que son considerablemente más elevados.

Los préstamos de las financieras miembros de ADEFI a clientes comerciales tratan de ser competitivos con los de los bancos comerciales y otras instituciones reguladas. No obstante, muchos clientes se van al mercado no regulado porque los fondos no estaban disponibles para ellos en el mercado regulado y los costos reflejan esta diferencia. Oficialmente, la tasa de interés nominal es del 12 por ciento anual, de acuerdo a

**CUADRO No. 39**

**COMISIONES APLICADAS SOBRE LOS PRESTAMOS  
EN LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS REGULADAS  
( Vigentes a octubre 1984)**

<b>Comisiones</b>	<b>Valor</b>
<b>Bancos Comerciales</b>	
Por tramitación	1 o/o
Por gastos de Cierre	2 o/o
Por Desembolsos	1 o/o
Total	<u>4 o/o</u>
<b>Sistema de Ahorros y Préstamos y Bancos Hipotecarios.</b>	
Por Tramitación	1.0 o/o
Por Cierre	2.5 o/o
Por Desembolso	0.5 o/o
Por Compromiso	0.5 o/o
Por Avaluo y Administración	1.0 o/o
Por Investigación	0.5 o/o
Total	<u>6.0 o/o</u>
<b>Sociedades Financieras</b>	
Por Tramitación	1.0 o/o
Por Cierre	2.0 o/o
Por Compromiso	1.0 o/o
Estudios y Asistencia Técnica	1.0 o/o
Por Desembolso	1.0 o/o
Total	<u>6.0 o/o</u>

Estas Comisiones máximas se cobrarán sobre una base anual y por una sola vez.

- Los préstamos hipotecarios no menores de diez (10) años, cobrarán una comisión del 6o/o cada tres años sobre su saldo insoluto, pudiendo distribuirse el importe de la misma en cuota periódica a pagar en el trienio siguiente.
- Los préstamos a los sectores de la producción no menores de 4 años cobrarán una comisión del 6o/o, sobre su saldo insoluto, cada dos años contados a partir del último desembolso.

las restricciones de la legislación, pero las comisiones fluctúan entre 12 y 15 por ciento.

Así, si el interés se calcula sobre el saldo pendiente, el costo efectivo para un prestatario, por un préstamo de un año, es de 34 a 39 por ciento.<sup>6</sup> De nuevo, estos préstamos se efectúan por periodos de entre 90 días a un año. Sirven principalmente como puente financiero o para llenar los requerimientos de capital de trabajo del prestatario. Las garantías incluyen documentos comerciales o cuentas por cobrar del prestatario.

Los costos de interés por préstamos personales en el mercado no regulado son mucho más altos. Préstamos sobre automóviles, por ejemplo, conllevan un cobro de interés nominal de entre 2.0 a 6 por ciento mensual y costos efectivos de desde 3.6 a 10.5 por ciento mensual. Estos préstamos generalmente utilizan el automóvil como garantía y nominalmente pueden evitar las restricciones de la tasa de interés mediante el "alquilar" oficialmente el vehículo al prestatario. Bajo este arreglo, la institución prestamista retiene el derecho de propiedad. Los prestatarios pagan mensualmente un alquiler igual al costo de interés mensual más la amortización del préstamo y al terminar el periodo de pago reciben los papeles de propiedad.

Existen arreglos similares para otras formas de préstamos personales. Las tasas de interés fluctúan desde 3.0 por ciento hasta 4.5 por ciento mensual, con un costo efectivo de 5.0 a 8 por ciento mensual.

Con base en la encuesta de estas instituciones, es difícil establecer una relación precisa entre plazo e interés. Virtualmente, todos los préstamos efectuados por el mercado no regulado se extienden por un

<sup>6</sup> Si los préstamos son en la práctica efectuados por periodos más cortos, digamos 90 días o seis meses, y deben pagarse costos de comisión en cada prórroga, entonces los verdaderos costos aumentarían proporcionalmente. Para ilustrar, un préstamo que se prorrogue cuatro veces en el curso del año, tendría un costo efectivo de aproximadamente 120 por ciento.

período de menos de un año y la diferencia en la tasa de interés entre, digamos, un préstamo a 6 meses y otro por un año completo, a simple vista no aparenta ser sustancial. Esta observación, sin embargo, exige la aclaración de que la frecuente renegociación conlleva costos obvios para el prestatario.

Ejemplos extremos de costos de interés abundan en este mercado.

Tres ejemplos:

- Los negocios de compra-venta reciben activos tangibles tales como muebles, ropa y otros artículos domésticos, como garantía por préstamos a corto plazo. Además descuentan el valor estimado de estos activos a tasas de interés muy altas, que se estiman entre 15 y 20 por ciento mensual.
- Se reporta que un prestamista cobra 1 por ciento cada día. Un prestatario es obligado a depositar un cheque firmado, pero sin fecha, por la cantidad del préstamo tomado; además, el prestatario debe pagar diariamente el 1 por ciento de interés (2 por ciento el sábado). Si el prestatario falla en un solo pago, el cheque sería cambiado. El costo de interés compuesto anual es 378 por ciento.
- Los prestamistas (restaurantes o clubes nocturnos) ubicados cerca de los muelles principales se dice que descuentan cheques de sueldos a una tasa de 20 por ciento diario. O sea, un marinero, por ejemplo, que espera recibir su sueldo en uno o dos días, presenta prueba del pago que va a recibir y lo descuenta a una tasa del 20 por ciento diario. El costo de interés compuesto anual es 791 por ciento.

Los casos extremos, que reflejan costos de interés para aquellos que están excluidos tanto del mercado regulado como de los segmentos más grandes del mercado no regulado, corresponden a los prestatarios de ingresos más bajos, tanto pequeñas compañías como familias muy pobres.

Los diferenciales en las tasas y las condiciones de los préstamos entre el mercado regulado y el mercado no regulado son sorprendentes. Por un lado, el mercado no regulado es principalmente un mercado a corto plazo, con préstamos de 180 días a un año. Las tasas de interés en este mercado son altas, reflejando los costos de movilización de los fondos (interna e internacionalmente), la naturaleza de la clientela que es forzada a entrar en este mercado por el proceso de racionamiento del mercado regulado y las ineficiencias asociadas con operaciones de préstamo relativamente de pequeña escala.

Por otro lado, el mercado regulado nominalmente da servicio a toda una variedad de plazos en los préstamos, pero la estructura de las tasas de interés penaliza a las instituciones que prestan por periodos largos, como los bancos hipotecarios, los bancos de desarrollo y las asociaciones de ahorro y préstamos, y premia a aquellas que se especializan en operaciones de préstamo a corto plazo, es decir, los bancos comerciales.

Los diferenciales en las tasas de interés a cobrar en los dos mercados son bastante grandes, mucho más de lo que se observa del lado de los depósitos. Mientras que el mercado regulado presta a una tasa de interés de hasta un 18 por ciento, el mercado no regulado puede cobrar por encima del 30 por ciento, en el caso de las empresas financieras, y más de un 100 por ciento, en el de las sociedades inmobiliarias y financieras comerciales.

### **3. Margen de Tasa de Interés**

Los márgenes de tasa de interés en el mercado regulado son establecidos por las acciones de la Junta Monetaria. Estos márgenes fluctúan desde aproximadamente un 14 por ciento en el caso de los bancos comerciales (pago de interés sobre depósitos de aproximadamente 4 por ciento y tasa de préstamos de hasta 18 por ciento), a aproximadamente 6 por ciento para los bancos hipotecarios y los bancos de desarro-

llo. Esta tasa debe ser ajustada adicionalmente para tomar en cuenta el encaje legal, a fin de determinar la tasa de interés neta para estas instituciones. La tasa ajustada es aproximadamente 8 por ciento para los bancos comerciales y 4-5 por ciento para los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo. Estos márgenes podrían ser comparados con los de los Estados Unidos, de 2 a 4 por ciento entre las tasas de depósito y las de préstamo para bancos comerciales. Así, las instituciones reguladas en la República Dominicana tienen márgenes de, por lo menos, dos veces más que los márgenes de las instituciones del extranjero.

Pero los márgenes en los mercados regulados palidecen en comparación con los de las instituciones no reguladas. Los márgenes en el mercado no regulado son, por lo menos, 1 por ciento mensual (12 por ciento anual), para un número de empresas financieras, y pueden ser considerablemente más altos, tanto como 60-70 por ciento, para varias de las sociedades inmobiliarias y sociedades financieras. En casos extremos, el margen podría alcanzar un 100 por ciento.

¿Cuáles son las causas de las grandes diferencias entre las tasas de interés en los mercados regulado y no regulado, y de su elevado nivel? Cinco factores dominan estas condiciones: (a) inversiones forzadas y requisitos de encaje en los mercados regulados, (b) imperfecciones generadas por el mecanismo de racionamiento a través del cual las instituciones reguladas deben colocar el crédito disponible, (c) ineficiencias en las operaciones de las instituciones no reguladas, (d) competencia imperfecta y segmentación del mercado en las instituciones no reguladas y (e) las expectativas de los inversionistas con respecto a los precios internos, las tasas de interés y las tasas de cambio.

## **Regulación y Control**

Contrario a lo que ocurre con los mercados paralelos institucionalizados en algunos otros países, las instituciones del mercado no regulado en la República

Dominicana son independientes de la regulación por parte de las Autoridades Monetarias. La legislación que rige su creación establece únicamente requisitos de capital mínimo y sólo existen reportes financieros en lo que se refiere al impuesto sobre la renta (si una compañía ha obtenido beneficios fiscales y escoge reportar ganancias, está obligada a preparar declaraciones de impuesto sobre la renta).

Ninguna de las autoridades recoge información regular y sistemáticamente acerca de la existencia, ni mucho menos de las operaciones de las compañías que componen este mercado. Cabe reiterar que, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 9 de la Ley General de Bancos, las Autoridades Monetarias están facultadas para intervenir, pero no cuentan con los recursos para hacerlo.

Cualquier "control" que exista proviene por lo tanto sólo del mercado y de arreglos negociados entre miembros de grupos, tales como ADEFI. El control del mercado se deriva de dos fuentes. Los recursos financieros manejados por las instituciones no reguladas se originan de inversionistas particulares, de instituciones del mercado regulado (préstamos e inversiones de valores) y de depósitos del público.

Particularmente en el caso de las inversiones y préstamos institucionales, la institución prestamista puede insistir en requisitos específicos de operación, incluyendo restricciones sobre el carácter de la cartera de préstamos de las instituciones no reguladas, limitaciones a razones financieras específicas y restricciones sobre los gastos operacionales.

Así mismo, depositarios o inversionistas particulares, directa e indirectamente, pueden afectar el proceder institucional. Estos controles, sin embargo, pueden ser inconsistentes entre una y otra institución y no se aproximan necesariamente al tipo de controles generalmente impuesto por las autoridades. Aunque en potencia estos mercados finalmente podrían dar lugar a una movilización eficiente de recursos, los costos a

corto plazo, tales como grandes pérdidas de depósitos, pueden ser sustanciales.

Un control más sistemático se deriva de los acuerdos negociados entre miembros de los grupos financieros. ADEFI aparentemente podría ser un buen ejemplo. Tanto en el interés de la solvencia financiera como en el de mejores relaciones con el público, los miembros de ADEFI han acordado ampliar las pautas de sus operaciones financieras y hasta han establecido un mecanismo de redescuento, un prestamista de último recurso, para sustituir un encaje legal.

Con base en entrevistas con estas compañías y en las razones financieras presentadas, pareciera que los miembros de ADEFI han administrado sus recursos de acuerdo con las prácticas bancarias aceptadas. Su personal legal atestigua sólo reclamaciones de buena fé contra cualquier garantía. Sus carteras de préstamos no se extienden más allá de 180 días, excepto en arreglos mancomunados relativamente recientes. Sus reservas de efectivo promedian alrededor del 8 por ciento de los activos. Se efectúan auditorías externas a distancia por respetadas firmas de contadores internacionales. En resumen, los miembros de ADEFI han dado una avanzada en serio que surge principalmente del hecho de que la mayoría de los oficiales de estas firmas han tenido considerable experiencia bancaria con bancos comerciales locales.

¿Hasta qué grado son satisfactorias estas formas de regulación? O sea, ¿llenan los objetivos de la regulación tradicional los arreglos informales y/o negociados entre las instituciones independientes? Mediante la regulación indirecta puede evadirse cuatro áreas del control, correspondientes a los campos de solvencia, liquidez, información y política monetaria.

La regulación indirecta ofrece poca protección de solvencia a los depositantes. De hecho, este es uno de los objetivos más importantes de las autoridades regulatorias; éstas buscan proveer garantías adecuadas contra la quiebra y la pérdida tanto de los depósitos

como de los intereses acumulados. La solvencia se asegura sólo mediante la administración cuidadosa del activo, garantizada por ejemplo, por restricciones a las características de los activos mantenidos por instituciones particulares, incluyendo la estructura de sus plazos, réditos, requerimientos de garantía, inversiones en instituciones afiliadas y así por el estilo.

La liquidez, especialmente para hacerle frente a las demandas de retiro de depósitos, se deriva del encaje legal y del acceso al crédito. Esta es una de las características de las instituciones reguladas, pero pocas de las instituciones no reguladas han tenido suficientes sumas de efectivo, o de depósitos a corto plazo, para cubrir necesidades potenciales. Las proporciones correspondientes fueron sustancialmente más bajas que aquellas en el mercado regulado. Sólo comparaciones basadas en las proporciones Activo Corriente/Pasivo Corriente conducen a proyecciones razonables de liquidez institucional.

La información es particularmente importante para los usuarios de las instituciones financieras. Los ahorrantes requieren información que les permita comparar rendimientos tanto de los diferentes instrumentos de ahorros, como de las diferentes instituciones. Además, el conocimiento de la solvencia y liquidez institucional es esencial para calcular las utilidades netas esperadas, después del ajuste debido al riesgo. Particularmente en este caso las regulaciones informales se quedan cortas. Aparte de la confianza que uno puede tener en los directores individuales y el intercambio de información a través de negociaciones cara a cara, el mercado no regulado no provee ningún mecanismo para la acumulación sistemática de información por parte de los ahorrantes. Igualmente, los prestatarios carecen de conocimiento y tienen poco acceso a datos sobre diferencias en las tasas de interés y otras condiciones del préstamo, excepto a través del largo y, en consecuencia, caro proceso de negociación individual.

Finalmente, procederemos a resaltar tres objetivos interrelacionados de la política monetaria y su difícil

tad para implementarse en el medio ambiente de un mercado no regulado:

- a) Agregados Monetarios: Nominalmente, las políticas del Banco Central pueden establecer metas de tasas de crecimiento para los agregados monetarios tradicionales (M1, M2, etc.). Sin embargo, la presencia de un importante mercado no regulado reduce considerablemente el control del Banco Central. Las instituciones no reguladas tanto aumentan el tamaño del multiplicador monetario (aumentan la velocidad ingreso del dinero), como reducen su estabilidad.
- b) Asignación Sectorial: Tradicionalmente el Banco Central ha usado el encaje legal y el mecanismo de descuento como un medio para la asignación sectorial de los recursos financieros. En adición, restricciones específicas sobre las carteras en el Mercado Regulado intentan canalizar los fondos a determinadas actividades. Un sólido mercado no regulado indudablemente elimina ambas formas de control. Ya sea mediante préstamos directos al mercado no regulado, o de inversiones de valores, los fondos que normalmente serían asignados a sectores prioritarios pueden escapar del control regulatorio.

Aunque este efecto es intuitivamente obvio, los efectos inmediatos no deberían ser exagerados. Por ejemplo, los préstamos de las instituciones reguladas al mercado no regulado extraen fondos de la regulación directa, pero ellas mismas están sujetas al control del Banco Central, por tanto, los efectos inmediatos no parecen ser grandes. Con el tiempo, sin embargo, al alcance de cualquier distorsión aumentará.

- c) Inversión y Consumo: La política monetaria puede ser utilizada para alterar la distribución entre el gasto de consumo y la inversión. Las herramientas disponibles para llevar a cabo esto incluyen toda la política monetaria, mediante el establecimiento de tasas de interés y controles de crédito selectivos

sobre las operaciones de préstamos de las instituciones reguladas. Las instituciones no reguladas, sean independientes o miembros de grupos financieros, pueden eliminar estas políticas.

### **Grado de Interrelación Accionaria entre Ambos Mercados**

Es importante señalar la interrelación accionaria que existe entre las instituciones del mercado regulado y las del no regulado. A finales de diciembre de 1983, las entidades financieras no reguladas participaban de forma directa en el capital de algunos bancos comerciales en una proporción que alcanzaba hasta un 66 por ciento. En el caso de los bancos hipotecarios esta proporción llegó a ser de hasta un 28.7 por ciento, registrándose la más alta participación en el caso de los bancos de desarrollo, donde la proporción alcanzó un máximo de 85.8 por ciento, en uno de los casos.

El grado de participación de estas entidades no reguladas dentro del capital de las reguladas se estima que es un porcentaje todavía mayor, en vista de que sólo ha sido detectada la participación directa por instituciones de este mercado. Es decir, no se incluye la participación individual de los principales accionistas de dichas entidades no reguladas ni de sus parientes y/o personas que actúan en representación de los mismos. (Ver cuadro No. 40).

Entre los bancos comerciales, los bancos hipotecarios y los bancos de desarrollo, este último grupo posee una participación mayor dentro de su capital de instituciones financieras pertenecientes al mercado no regulado, alcanzando esta en promedio un 20 por ciento, mientras que para los bancos comerciales la proporción fue de un 19 por ciento y en el caso de los bancos hipotecarios de un 7 por ciento. (Ver cuadro No. 41).

Otra forma de relación accionaria ocurre cuando las instituciones financieras reguladas son accionistas de las no reguladas. Esto se observa mediante la conformación de los grupos financieros, fenómeno que ha venido generalizándose en el país durante los últimos

años. La conformación de grupos permite distribuir los riesgos entre las distintas entidades, evadir controles e impuestos, sobre todo en lo referente a tasas de interés, así como generar economías de escala.

Para la obtención del universo de grupos financieros que operan en el país, constituidos en sociedades anónimas o simplemente por empresas afiliadas, se emplearon diversos mecanismos (publicación en periódicos, llamadas telefónicas, registro de constitución de compañías, etc), detectándose un total de 18 grupos. Algunos cuentan con un banco comercial, de desarrollo e hipotecario, con compañía de seguro, banco de cambio, así como entidades financieras no reguladas, como son inmobiliarias y financieras comerciales. En el caso de los bancos hipotecarios, casi todos poseen una inmobiliaria afiliada, que se encarga de realizar operaciones no permitidas a estas entidades reguladas, aplicando tasas de interés por encima de los límites permitidos a estas instituciones.

#### **CUADRO NO. 40**

### **GRUPOS FINANCIEROS DE LA REPUBLICA DOMINICANA\* Al 30 de Junio de 1984**

#### **1.-- Grupo Financiero Popular, S.A.**

- a) Banco Popular Dominicano
- b) Banco Hipotecario Popular
- c) Financiera Empresarial
- d) Credomatic Popular
- e) Remesas Popular
- f) Bienes Raíces Popular
- g) La Universal de Seguros
- h) Credomatic del Caribe
- i) Centro Popular.

#### **2.-- Grupo Financiero Dominicano, S.A.**

- a) Banco Hipotecario Dominicano

- b) Inmobiliaria Dominicana (IDOSA)
- c) Banco de Desarrollo BHD.
- d) Banco de Cambio Dominicano
- e) Remesas BHD.

**3.-- Grupo Financiero Nacional, S.A.**

- a) Banco de Desarrollo Nacional
- b) Compañía Nacional de Seguros
- c) Reaseguradora Nacional
- d) Banco Nacional de Crédito
- e) Banco de Cambio Bancrédito.

**4.-- Grupo Financiero Central de Créditos, S.A.**

- a) Banco Hipotecario Central de Créditos
- b) Compañía Central de Créditos.

**5.-- Centro Financiero Universal.**

- a) Banco Hipotecario Universal
- b) Financiera Hipotecaria Universal
- c) Banco Universal
- d) Banco de Cambio Universal.

**6.-- Grupo Económico Hipotecas y Pagarés, C. por A.**

- a) Hipotecas y Pagarés (3 sucursales)
- b) Préstamos y Financiamientos.

**7.-- Otras Entidades Afiliadas.**

- a) Financiera Bancomercio
- b) Banco del Comercio Dominicano
- c) Banco Hipotecario Bancomercio
- d) Banco de Cambio Bancomercio
- e) Consorcio Bancomercio.

- 8.— a) Citibank, Overseas Invest. Corp. (E.U.A.)
- b) Citicorp.

- 9.— a) Banco Hipotecario Miramar
- b) Inmobiliaria H.M.

- c) Banco Fiduciario Dominicano
  - d) Servicios Financieros Automotriz.
- 10.-- a) Grupo Financiero Corporativo  
b) Operaciones y Financiamientos Corporativos.
- 11.-- a) Banco Industrial de Desarrollo e Inversión  
b) Financiera Intercontinental  
c) Banco de Boston Dominicano.
- 12.-- a) Compañía Financiera Dominicana  
b) Corporación Financiera para el Desarrollo.
- 13.-- a) Banco Nacional de la Construcción  
b) Banco Continental de Desarrollo  
c) Banco de Cambio Investi.
- 14.-- a) Banco de Desarrollo y Capitalización  
b) Banco de Crédito Hipotecario  
c) Inversiones FIDECA, S.A.
- 15.-- a) Banco de Desarrollo Interamérica  
b) Inversiones Interamérica  
c) Compañía de Seguro Quisqueyana  
d) Banco de Cambio Interamérica.
- 16.-- a) Banco de Desarrollo La Moneda  
b) Inmobiliaria La Moneda.
- 17.-- a) Construcciones Financiadas, S.A.  
b) Autocrédito, S.A.  
c) Martínez y Asociados  
d) Descuentos y Cobros  
e) Inversiones Inmobiliarias Horizontes.
- 18.-- a) Financiera Corporativa  
b) Inmobiliaria Corporativa  
c) Banco de Cambio Corporativo.

(\*) Detectados de acuerdo a publicaciones aparecidas en los periódicos e informaciones suministradas telefónicamente.

## CAPITULO V

### RESUMEN Y CONCLUSIONES

La situación actual de la economía dominicana, caracterizada por un fuerte deterioro del tipo de cambio del peso, que se ha originado en gran parte en la carga que representa el servicio de la deuda externa el desequilibrio fiscal y la baja en los ingresos por exportaciones, podría afectar el proceso de desarrollo financiero del país, que se ha caracterizado en la última década por mantener una contribución de recursos financieros más o menos estables con relación al Producto Interno Bruto.

El grado de intermediación financiera alcanzado evidencia que en el país ha habido un importante desarrollo del sistema financiero, acompañado de una mayor utilización de los servicios bancarios por parte de la población. Esta evolución se ha enmarcado dentro de una serie de regulaciones, muchas de las cuales se han venido aplicando por largos períodos de tiempo, lo que ha originado la introducción de una serie de innovaciones (evasiones) ocultas y visibles dentro del mercado financiero dominicano.

Estas disposiciones, orientadas a normar las operaciones de los diferentes intermediarios financieros para que actúen de manera segmentada, cada tipo por separado en el mercado monetario y en el de capitales, así como en el financiamiento de actividades específicas y a diferentes plazos, han originado distorsiones y privilegios en favor de algunas entidades y han provocado la desintermediación financiera para algunas otras instituciones.

Este es el caso de los bancos comerciales, que han venido perdiendo importancia relativa dentro del sistema financiero, en favor de instituciones como los bancos hipotecarios y las del sistema de ahorros y préstamos para la vivienda, a causa de los mayores estímulos a la captación de depósitos, mediante exen-

**CUADRO NO. 41**

**ENTIDADES FINANCIERAS NO REGULADAS QUE FORMAN  
PARTE DE LOS ACCIONISTAS DE LAS INSTITUCIONES REGULADAS  
Al 31 de diciembre de 1983**

<b>Tipo de Instituciones</b>	<b>Número de Institu- ciones que poseen como accionistas entidades financie- ras no reguladas</b>	<b>Monto de Capital Pagado de estas em- presas</b>	<b>Monto de Participación Accionaria de las Institucio- nes no Regu- ladas</b>	<b>o/o de Partici- pación de Ins- tituciones no Reguladas den- tro del Capital Pagado</b>
Bancos Comerciales	7	45,938,840	8,366,600	19
Bancos Hipotecarios	11	64,446,835	4,752,761	7
Bancos de Desarrollo	<u>15</u>	<u>39,227,400</u>	<u>7,885,255</u>	<u>20</u>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b><u>33</u></b>	<b><u>149,613,075</u></b>	<b><u>21,504,616</u></b>	<b><u>14</u></b>

ciones impositivas, tasas de interés más elevadas y menores exigencias de encaje legal o su ausencia total.

A esta desigualdad en la estructuración implícita del marco legal y las regulaciones que se aplican a los bancos comerciales, los bancos hipotecarios, los bancos de desarrollo y las asociaciones de ahorro y préstamos, debe agregársele el funcionamiento de un mercado extrabancario, no regulado, que realiza una gama de operaciones financieras, mediante la captación de ahorros del público y de fuentes bancarias, que no está sujeto a ningún tipo de regulación de naturaleza monetaria y/o crediticia. La base legal sobre la cual se han establecido estas instituciones se enmarca dentro de los requisitos para constituir una compañía, contenidos en el Código de Comercio.

Aunque la existencia de este tipo de compañía puede ser tan antigua como nuestro Código de Comercio, su número ha aumentado de manera vertiginosa en los últimos cuatro años, al pasar de un total de 303 instituciones establecidas desde 1967 hasta 1979, a 544 a finales de 1983, según los datos obtenidos de la Secretaría de Estado de Industria y Comercio. Esto indica que tan sólo durante el período 1980-1983 se establecieron 241 de estas entidades no reguladas, o sea, el 44 por ciento del universo detectado.

Las operaciones originalmente realizadas por este tipo de institución estuvo orientada fundamentalmente hacia el negocio de bienes inmuebles, o sea, administración de condominios, venta de solares, compra y venta de casas y préstamos hipotecarios. En los últimos años, las instituciones financieras del mercado no regulado han ampliado sus actividades para atender el financiamiento a medianas y pequeñas empresas, préstamos al comercio y la compra de bienes de consumo durables y préstamos personales.

La aparición de estas instituciones y el número y diversidad de las operaciones que realizan parecen haber surgido como una consecuencia directa de las siguientes coyunturas, si se toma en cuenta que de 544

instituciones registradas en la Secretaría de Estado de Industria y Comercio, 428 eran sociedades inmobiliarias y muchas de ellas forman parte de grupos financieros: a) el auge de la actividad de la construcción en los últimos años; b) las restricciones monetarias y crediticias impuestas a los límites y orientación del crédito; y c) como una forma de evadir el cumplimiento de requisitos impuestos a las instituciones del sistema financiero regulado, relativos a reservas de encaje, tasas de interés, préstamos a accionistas, expansión de activo, etc.

Existe un alto grado de interrelación entre las instituciones de ambos mercados, ya que dentro del capital de algunos bancos comerciales participan de forma directa instituciones financieras no reguladas, en una proporción que alcanzaba hasta un 66 por ciento. Así mismo, en el caso de algunos bancos hipotecarios, dicha participación llegó hasta un 28.7 por ciento, mientras que se determinó una alta participación en los bancos de desarrollo, llegando en algunos casos a alcanzar un 85.8 por ciento de su capital. Así mismo, han sido detectadas instituciones financieras reguladas como accionistas mayoritarios en instituciones no reguladas, debiendo destacarse la conformación de grupos financieros.

En una elevada proporción, las operaciones del mercado no regulado en los últimos años han tenido su origen en la evasión por parte de las instituciones reguladas de las restricciones impuestas por las leyes y las resoluciones de la Autoridad Monetaria, en lo que respecta a límites a las tasas de interés, requisitos de reserva, expansión de activos, orientación del crédito, límite de préstamos a accionistas, etc.

La creciente formación de grupos financieros, constituidos por instituciones que operan en ambos mercados, permitiría minimizar los riesgos de falta de protección a los ahorristas en los mercados no regulados, porque cualquier incumplimiento de demandas de retiros de alguna entidad en ese mercado, afiliada a algún grupo financiero, afectaría sensiblemente a la

imagen de las instituciones sujetas a control por parte del grupo. También podría producirse un fenómeno inverso, sin embargo, ya que al no existir leyes ni regulaciones sobre los "holding" en el país, el incumplimiento de una financiera no regulada podría repercutir en las instituciones reguladas, demandando frente a una posible quiebra el apoyo financiero de las autoridades monetarias.

Aunque se estima que el número de instituciones que operan en el mercado financiero no regulado es superior al total registrado de unas 544 empresas, calculándose el universo en más de 600 entidades, sólo fué posible obtener información de unas 95. Aunque éstas representan sólo un 17.5 por ciento del total detectado el análisis de la información obtenida resulta razonablemente suficiente para conocer cómo operan estas instituciones en el mercado, cuáles son sus fuentes de recursos, cuáles tasas pasivas y activas de interés utilizan, cuál es su grado de liquidez y qué interrelación tienen con otros intermediarios financieros regulados.

La importancia de las instituciones no reguladas resulta no sólo del número de instituciones, sino también del volumen de recursos que captan y movilizan dentro del mercado financiero, calculado en más de RD\$800 millones.

Este monto representa el 85 por ciento de la oferta monetaria, el 9 por ciento del Producto Interno Bruto y es equivalente al monto de los recursos captados por las diferentes instituciones del sistema financiero regulado, excluyendo los depósitos a la vista. A su vez, la magnitud de la cartera de préstamos que manejan estas instituciones se ha calculado en más de RD\$700 millones, otorgados para consumo, necesidades personales, hipotecas, capital de trabajo para empresas comerciales e industriales, vehículos y otros fines.

Las características más sobresalientes de la estructura financiera de las instituciones no reguladas así como las condiciones de sus operaciones de capta-

ción de ahorros y colocación de préstamos son las siguientes:

- El grado de capitalización de las instituciones del mercado no regulado es muy bajo, en relación con las entidades del mercado regulado, si se toma en cuenta que estas últimas instituciones tienen en promedio un capital y reservas acumulados por encima de los requisitos mínimos. En el caso de los bancos comerciales, el promedio es de RD\$16.7 millones; para los bancos hipotecarios es de RD\$8.2 millones y para los bancos de desarrollo es de RD\$2.7 millones. Las instituciones del mercado no regulado con activos de más de RD\$5.0 millones por otra parte, tienen un capital promedio de RD\$2.4 millones; las medianas tienen un capital de RD\$0.6 millón y las más pequeñas tienen uno de menos de RD\$200 mil. Esta situación demuestra que la entrada al mercado financiero no regulado es a un costo bajo, lo cual en parte explica el considerable número de instituciones que operan en este mercado.
- La solvencia y confiabilidad de algunas de estas instituciones representan un alto riesgo, ya que al no estar sujetas a ningún tipo de regulaciones específicas, invierten en activos sujetos a alto riesgo elevadas proporciones de los fondos captados. En algunas entidades estos fondos representan hasta un 87.5 por ciento, evidenciando dicha proporción los reducidos aportes de capital propio por parte de sus accionistas.
- Las instituciones del mercado financiero no regulado presentan un grado de liquidez inferior a las del mercado regulado.
- La rentabilidad aparente de las empresas del mercado no regulado de 2.4 por ciento, se considera muy baja si se compara con las diferentes alternativas de inversión financiera que existen en el mercado y con los rendimientos observados en las instituciones reguladas de 35.8 por ciento para los bancos comerciales, 10.9 por ciento para los ban-

cos hipotecarios y 12.9 por ciento para los bancos de desarrollo. La rentabilidad reportada es de dudosa veracidad, ya que existe evidencia de que estas actividades han sido excepcionalmente lucrativas, evidencia que va más allá del hecho de que un gran número de compañías hayan entrado en el mercado.

- Las tasas de interés pagadas para atraer ahorros privados en el mercado no regulado son mucho más altas que las pagadas por las instituciones reguladas, dando lugar a rendimientos positivos aún después del ajuste por la inflación. En 1984 ascendían entre un 1.5 y un 2.5 por ciento mensual.
- El mercado no regulado tiene considerables oportunidades para atraer fondos, tanto del mercado regulado como del exterior. Las instituciones en el mercado no regulado pagan dos veces más de lo que pagan por los fondos sus similares reguladas, en términos comparables, por lo que están en capacidad de atraer muchos ahorrantes.
- Las diferencias en las tasas y las condiciones de los préstamos entre el mercado regulado y el mercado no regulado son sorprendentes. Por un lado, el mercado no regulado es principalmente un mercado a corto plazo, con préstamos de 180 días a un año. Las tasas de interés en este mercado son altas, reflejando los costos de la movilización de los fondos, la clientela que es forzada a entrar en este mercado por el proceso de racionamiento del mercado regulado y las ineficiencias asociadas con operaciones de préstamo relativamente de pequeña escala. Por otro lado, el mercado regulado nominalmente da servicio a toda una variedad de plazos en los préstamos, pero la estructura de las tasas de interés penaliza a las instituciones que prestan por períodos largos, los bancos hipotecarios, los bancos de desarrollo y las asociaciones de ahorro y préstamos y, relativamente hablando, premia a aquellas que se especializan en operaciones

de préstamo a corto plazo, como los bancos comerciales.

- Los diferenciales en las tasas de interés cobradas por los préstamos entre los dos mercados son bastante grandes, mucho más de lo que se observa respecto a los depósitos. Mientras que el mercado regulado presta a una tasa de interés de hasta un 18 por ciento, el mercado no regulado puede cobrar por encima del 30 por ciento en el caso de las entidades financieras y más de un 100 por ciento para las sociedades inmobiliarias y financieras comerciales.
- Existe una considerable segmentación en el mercado no regulado: las tasas de interés cobradas a sus clientes comerciales por los miembros de ADEFI fluctúan entre un 3 y un 5 por ciento mensual pero los intereses cobrados por los préstamos personales pueden llegar hasta un 10.5 por ciento mensual y se ha identificado ejemplos de costos por interés que son considerablemente más elevados, de hasta un 365 por ciento anual. Los préstamos sobre automóviles, por ejemplo, conllevan un cargo de interés nominal de 2.0 a 6 por ciento mensual y costos efectivos desde 3.6 a 10.5 por ciento mensual.
- Los márgenes en los mercados no regulados se elevan a por lo menos un 1 por ciento mensual (12 por ciento anual), para un número de entidades financieras, y pueden ser considerablemente más altos (60-80 por ciento), para varias de las sociedades inmobiliarias y sociedades financieras.

## **Consideraciones Finales**

- Contrario a lo que ocurre con los mercados no regulados institucionalizados en algunos países, las instituciones financieras en la República Dominicana son independientes de cualquier tipo de regulación por las autoridades, ya que la legislación sobre la cual se han establecido únicamente

cita requisitos de capital mínimo y sólo existen reportes financieros en lo que se refiere a impuesto sobre la renta, debiendo destacarse que ninguna de las autoridades regulatorias (Banco Central, Superintendencia de Bancos y Banco Nacional de la Vivienda) obtiene información regular y sistemática acerca de la existencia, ni mucho menos de las operaciones de las compañías que componen este mercado financiero.

- Este mercado no prevee ningún mecanismo para la acumulación sistemática de información para los ahorrantes. También los prestatarios carecen de información y tienen poco acceso a las diferencias efectivas en las tasas de interés y otras condiciones del préstamo excepto a través del largo y caro proceso de negociación individual.
- La presencia de un importante mercado no regulado reduce considerablemente el control del Banco Central sobre sus metas de política monetaria, porque las instituciones no reguladas, a través de la rotación de sus préstamos de corto plazo, aumentan el tamaño del multiplicador monetario. Esta misma situación afecta las políticas de asignación de crédito sectorial hacia las actividades productivas de la economía.
- La ausencia de regulaciones y de requisitos de solvencia y liquidez con que opera el mercado no regulado limita la protección a los ahorrantes, al no proveer ninguna garantía contra la quiebra y pérdida de los depósitos.

## ANEXO

### **Resultados de la Encuesta a las Pequeñas y Medianas Empresas de Santiago**

De un total de 101 instituciones encuestadas en la ciudad de Santiago, 60 de ellas (el 59.4 por ciento) se dedican a la fabricación de prendas de vestir e industrias del cuero; mientras que dos grupos de 9 entida-

des cada uno presentan como rama de actividad la industria de la madera y productos de la madera, el uno, y la fabricación de productos minerales no metálicos, exceptuando los derivados del petróleo y del carbón, el otro; dedicándose las 23 instituciones restantes, (un 22.8 por ciento) a distintas ramas de actividad, entre las cuales se destacan los productos del papel, los productos metálicos, el comercio y los servicios personales y a los hogares.

Por otra parte, el 55.4 por ciento de las instituciones encuestadas, un total de 56 entidades, iniciaron sus operaciones durante el periodo comprendido entre los años 1979-1984, mientras que el restante 44.6 por ciento, un total de 45 instituciones, dieron inicio a sus operaciones durante los años 1932-1978.

De estas instituciones, un porcentaje elevado no cuenta con un sistema administrativo organizado, ya que la mayoría son empresas pequeñas. Según los datos obtenidos, un 24 por ciento de estas entidades cuenta con sistema de contabilidad; un 20 por ciento con departamento de ventas; un 24 por ciento con encargado de producción y un 26 por ciento con gerente.

Más del 50 por ciento de las empresas encuestadas cuenta con hasta 10 empleados, incluidos los directivos. El monto de capital de estas instituciones, en un 52 por ciento de los casos oscila entre RD\$5,000, y 25,000, mientras que un 24 por ciento presenta un monto menor de RD\$5,000. Por otra parte, un 12 por ciento cuenta con un capital que oscila entre RD\$25,000 y 60,000; un 6 por ciento con un capital entre RD\$60,000 y 100,000 y un 5 por ciento cuenta con un capital mayor de RD\$100,000.

Las casas de préstamos de menor cuantía representan la fuente de financiamiento más solicitada para cubrir necesidades de capital. El 29 por ciento de las empresas acudieron a estas entidades, siguiéndole en importancia los prestamistas particulares e intermediarios de materia prima; con un 26 por ciento cada una.

De las entidades financieras reguladas, la Asociación para el Desarrollo de Santiago vino a ser la más utilizada, otorgando el 12 por ciento de los préstamos demandados por estas empresas. Un total de 24 instituciones no había obtenido préstamos del todo.

Entre las razones para acudir al mercado financiero no regulado la más repetida fue la falta de la garantía necesaria. De un total de 49 entidades, 32 habían buscado financiamiento en dicho mercado por no contar con la garantía necesaria.

Otra de las causas principales para utilizar el mercado no regulado fue la falta de conocimiento del mercado formal. De 45 instituciones, 22 dieron esta razón para haber acudido al sector formal. Otras razones son la insuficiencia del crédito formal, la tardanza en el desembolso del crédito formal, la sugerencia por parte de un banco y otras causas no señaladas en la encuesta.

Del total de préstamos obtenidos entre 1980 y 1984 por estas instituciones, el 17.5 por ciento fue otorgado por el sector formal, durante el año 1980, mientras que los préstamos concedidos por el sector informal ese año representaron un 55.0 por ciento del total. Durante los años siguientes, los montos obtenidos por estas empresas disminuyeron considerablemente, según los datos obtenidos en la encuesta, ya que para 1981, los préstamos otorgados por el sector formal representaban un 1.3 por ciento del total de préstamos y los del sector informal equivalían a un 14.4 por ciento. Para 1982, esos préstamos representaban un 1.3 por ciento en el caso del sector formal y un 6.3 por ciento en el del sector informal. Para 1983, esas proporciones fueron un 0.5 por ciento y un 3.1 por ciento respectivamente, y en lo que iba del año 1984, al momento de realizarse la encuesta, sólo había otorgado préstamo el sector informal, representando esto un 0.6 por ciento del total. Acumulados, los préstamos del sector formal equivalen a un 20.6 por ciento y los del sector informal a un 79.4 por ciento.

Según los datos de la encuesta, en un 32.0 por ciento

de los préstamos, el monto osciló entre RD\$1,501 y RD\$5,000; en un 25.3 por ciento se trataba de un monto de hasta RD\$500; en un 22.7 por ciento el monto estuvo entre RD\$501 y RD\$1,500; y un 20.0 por ciento fueron por un monto mayor de RD\$5,000.

Cabe señalar que el 42.9 por ciento de los préstamos fue otorgado con un fiador como garantía, mientras que los préstamos con garantía prendaria equivalían a un 14.3 por ciento. Por otra parte, se otorgaron préstamos sin ninguna garantía, los cuales representaban el 12.9 por ciento del total; los préstamos con hipoteca como garantía equivalían a un 11.4 por ciento; mientras que las demás garantías usadas fueron fiador y prenda, en un 10 por ciento, cheques futuristas, en un 2.8 por ciento y otros, un 5.7 por ciento de los casos.

El plazo a que fueron otorgados estos préstamos varió desde un mes hasta tiempo indefinido, presentando el total de préstamos otorgados la siguiente distribución: de 1 a 3 meses, un 26.7 por ciento; de 4 a 6 meses, un 9.3 por ciento; de 7 a 12 meses, un 38.7 por ciento; de 13 a 48 meses, un 17.3 por ciento; y más de 48 meses, un 8.0 por ciento.

De acuerdo con los resultados arrojados por la encuesta, la tasa de interés cobrada por dichos préstamos en el mercado regulado osciló entre un 1 y un 3 por ciento mensual, siendo la más aplicada la tasa de interés de un 1 a un 2 por ciento, en el 92.32 por ciento de los casos, ya que sólo a un 6.5 por ciento del total de préstamos se les aplicó un 3 por ciento de interés, mientras que al 3.2 por ciento de los mismos se les cobró un 6 por ciento. (Ver cuadros No. 42 y 43).

En cuanto al mercado financiero no regulado, la tasa de interés osciló entre un 1 por ciento y un 20 por ciento mensual. En el 38.1 por ciento de los préstamos se cobró una tasa del 3 por ciento, siendo esta la más utilizada en la mayoría de los casos; por otra parte, el 22.9 por ciento de los préstamos fueron otorgados a una tasa de interés entre el 5 y el 10 por ciento mensual. (Ver cuadro No. 44).

## CUADRO No. 42

TASA DE INTERES,  
DE ACUERDO AL ORIGEN DEL PRESTAMO.  
1984

Tasa Mensual:			Regulado		No Regulado		Total	
			Número	o/o	Número	o/o	Número	o/o
Menos	de	1qb	—	—	—	—	—	—
		1qb — 2qb	28	90.32	12	11.43	40	29.41
		2qb — 3qb	—	—	40	38.09	40	29.41
		3qb — 4qb	2	6.46	7	6.67	9	6.62
		4qb — 5qb	—	—	13	12.38	13	9.56
		5qb — 10qb	+	-3.22	24	22.86	25	18.38
		10qb — 15qb	—	—	—	—	—	—
		15qb — 25qb	—	—	9	8.57	9	6.62
	y	25qb y más	—	—	—	—	—	—
Total			<u>31</u>	<u>100.00</u>	<u>105</u>	<u>100.00</u>	<u>136</u>	<u>100.00</u>

FUENTE: Encuesta a Pequeños Empresarios de la ciudad de Santiago.

**CUADRO No. 43**  
**TASA DE INTERES DEL MERCADO REGULADO**  
**(INTERES MENSUAL)**

		1980	1981	1982	1983	1984	Total
Menos de	2qb	--	--	--	--	--	--
1qb	-- 2qb	4	2	5	9	8	28
2qb	-- 3qb	--	--	--	--	--	--
3qb	-- 4qb	--	--	1	1	--	2
4qb	-- 5qb	--	--	--	--	--	--
5qb	-- 10qb	1	--	--	--	--	1
10qb	-- 15qb	--	--	--	--	--	--
15qb	-- 25qb	--	--	--	--	--	--
25qb	y más	--	--	--	--	--	--
Total		<u>5</u>	<u>2</u>	<u>6</u>	<u>10</u>	<u>8</u>	<u>31</u>

FUENTE: Encuesta a pequeños empresarios de la ciudad de Santiago.

La tasa de interés entre un 4 y un 5 por ciento mensual fue aplicada en un 12.3 por ciento de los casos, mientras que al 11.4 por ciento de los mismos se les cobró entre un 1 y un 2 por ciento mensual de interés. Por otra parte el 8.57 por ciento de los préstamos se otorgó a una tasa entre el 18 y el 20 por ciento, y al 6.67 por ciento restante se le aplicó una tasa de un 4 por ciento mensual.

**CUADRO No. 44**  
**TASA DE INTERES DEL MERCADO NO REGULADO**  
**(INTERES MENSUAL)**

		1980	1981	1982	1983	1984	Total
Menos de	1qb	--	--	--	--	--	--
1qb	-- 2qb	--	2	4	1	5	12
2qb	-- 3qb	12	5	12	7	4	40
3qb	-- 4qb	2	1	3	1	--	7
4qb	-- 5qb	3	2	2	4	2	13
5qb	-- 10qb	3	7	4	6	4	24
10qb	-- 15qb	--	--	--	--	--	--
15qb	-- 25qb	3	2	3	1	--	9
25qb	y más	--	--	--	--	--	--
Total		<u>23</u>	<u>19</u>	<u>28</u>	<u>20</u>	<u>15</u>	<u>105</u>

FUENTE: Encuesta a Pequeños Empresarios de la Ciudad de Santiago.

**BIBLIOTECA MERCADOS FINANCIEROS**

Centro de Estudios Monetarios y Bancarios (CEMYB)  
Ohio State University

1. GONZALEZ VEGA, Claudio. **Mercados Financieros y Desarrollo**. Primera edición, Junio 1986.
2. POYO, Jeffrey. **Los Bancos Agropecuarios y la Captación de Depósitos**. Primera edición, Junio 1986.
3. GONZALEZ VEGA, Claudio. **Mercados Financieros Rurales en América Latina**. Primera edición, Julio 1986.
4. DAUHAJRE, HIJO, Andrés. **Reforma Financiera en Pequeñas Economías Abiertas**. Primera edición, Julio 1986.
5. ZINSER, James Edward y GONZALEZ VEGA, Claudio. **Mercados Financieros y Distribución del Ingreso**. Primera edición, Octubre 1986.
6. MARTINEZ, Adriana; LEMBERT, Agueda; ZINSER, James; MARMOL, Nieves; PANIAGUA, Zunilda. **Mercados Financieros no Regulados**. Primera edición, Octubre 1986.

## COLECCION DE PUBLICACIONES DEL CEMYB

### **Serie Seminarios**

Las Instituciones Financieras y el Mercado de Valores en la República Dominicana. OPINIO ALVAREZ BETANCOURT, JULIO LLIBRE, GUSTAVO VOLMAR, JOSE MANUEL LOPEZ VALDES, ANTONIO RODRIGUEZ GOMEZ Y TEOFILO BARREIRO. Primera edición, Julio 1982.

La Banca Hipotecaria y La Banca de Desarrollo en la República Dominicana. ROBERTO E. LIZ CASTELLANO. Primera edición, Enero 1986

La Reforma Financiera en la República Dominicana. OPINIO ALVAREZ BETANCOURT. Primera edición, Enero 1986.

### **Serie Conferencias**

Nuevos Mecanismos Financieros para Movilizar Recursos Internos por la Banca de Fomento: Experiencias y Perspectivas en la República Dominicana. FREDERICH E. BERGES. Primera edición, Noviembre 1979.

Políticas de Encaje Legal: La Experiencia de la República Dominicana. FERNANDO PERICHE VIDAL. Primera edición, Junio 1982.

Los Fondos de Desarrollo en la República Dominicana. RAFAEL BLANCO CANTO. Primera edición, Enero 1984.

Mercados de Capital: Desarrollo y Legislación en la República Dominicana. FREDERICH E. BERGES. Primera edición, Marzo 1984.

### **Serie Legal**

Las Sociedades Financieras de Desarrollo: Base legal y Normas Operativas en la República Dominicana. CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS (CEMYB). Primera edición, Abril 1980.

Legislación Económica 1979. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Junio 1980.

Legislación Económica 1980. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Junio 1981.

Legislación Económica 1981. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Junio 1982.

Los Bancos de Desarrollo: Base Legal y Normas Operativas en la República Dominicana. CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS (CEMYB). Segunda edición, Abril 1983.

Legislación Económica 1982. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Junio 1983.

Los Bancos Comerciales: Base Legal y Normas Operativas en la República Dominicana. CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS (CEMYB). Primera edición, Agosto 1983.

Legislación Económica 1983. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Octubre 1984.

Legislación Económica 1984. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Octubre 1985.

Regimen de Encaje Legal de los Bancos Comerciales. CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS Y BANCARIOS. Primera edición, Octubre 1986.

Legislación Económica 1985. RAMON A. PIANTINI. Primera edición, Octubre 1986.

### **Serie Estudios**

Las Sociedades Financieras de Desarrollo en la República Dominicana. JULIO LLIBRE Y RAFAEL BLANCO CANTO. Primera edición, Abril 1980.

El Encaje Legal y el Redescuento como Instrumentos de Política Crediticia en América Latina. JULIO LLIBRE. Primera edición, Octubre 1981.

Incentivos Monetarios, Cambiarios y Fiscales en las Exportaciones no Tradicionales en la República Dominicana. JOSE MANUEL LOPEZ VALDES. Primera edición, Septiembre 1982.

La Depreciación del Peso Dominicano en el Mercado Paralelo de Divisas. JOSE ADALBERTO ARIAS. Primera edición, Febrero 1985.

Mercados Financieros y Desarrollo. CLAUDIO GONZALEZ VEGA. Primera edición, Junio 1986.

Los Bancos Agropecuarios y la Captación de Depósitos. JEFFREY POYO. Primera edición, Junio 1986.

Reforma Financiera en Pequeñas Economías Abiertas. ANDRES DAUHAJRE. Primera edición, Julio 1986.

Mercados Financieros Rurales en América Latina. CLAUDIO GONZALEZ VEGA. Primera edición, Julio 1986.

Crédito y Seguro Agrícola, Incidencia en el Desarrollo Económico de la República Dominicana. FRANK A. TEJADA C. Primera edición, Agosto 1986.

Mercados Financieros y Distribución del Ingreso. ZINSER, James Edward y GONZALEZ VEGA, Claudio. Primera edición, Octubre 1986.

Mercados Financieros no Regulados. ADRIANA MARTINEZ, AGUEDA LEMBERT, JAMES ZINSER, NIEVES MARMOL, ZUNILDA PANIAGUA. Primera edición, Octubre 1986.

#### **Serie General**

Conciencia. FREDERICH E. BERGES. Primera edición, Diciembre 1982.

Relaciones Bancarias. FREDERICH E. BERGES. Primera edición, Febrero 1983.

La Situación del Empleo en Samaná. DENNIS R. SIMO. Primera edición, Mayo 1983.

Comentarios Económicos. Tomo I. S. SALVADOR ORTIZ. Primera edición, Octubre 1984.

Comentarios Económicos. Tomo II. S. SALVADOR ORTIZ. Primera edición, Marzo 1985.

El Sector Privado y la Economía Dominicana. EDDY ENRIQUE LEYBA. Primera edición, Julio 1985.

Comentarios Económicos. Tomo III. S. SALVADOR ORTIZ. Primera edición, Julio 1985.

Manual — Programa de Visitas a los Clientes de un Banco. DENNIS R. SIMO. Primera edición, Octubre 1985.

El Sector Externo y la Economía Dominicana. EDUARDO GARCIA MICHEL. Primera edición, Octubre 1985.

Estas publicaciones pueden ser adquiridas mediante suscripción con el CEMYB, en la calle Arzobispo Merino No. 213 (entre la calle El Conde y la calle Luperon), a los precios especiales establecidos en el Catálogo de Publicaciones del CEMYB o directamente en la Editora La Palabra en la calle Arzobispo Merino No. 266.