

F
RD
3231

El título y el tema que he seleccionado para este discurso no son agradables y no pretendo que lo sean. Mi única pretensión es que en situaciones difíciles los dominicanos enfrentemos los problemas con visión clara y criterios realistas. La economía dominicana sigue llena de mitos y su existencia y predominio están perjudicando el desarrollo armónico del país. Una de esas grandes ficciones es el caso actual de las tasas de interés.

No querer comprender determinadas situaciones frente a hechos y circunstancias cuya realidad en el mundo que vivimos son inevitables, puede inducir a errores políticos que en más de una oportunidad han conducido a países a la ruina económica.

Que es, o mejor dicho, que entendemos por la tasa de interés? en términos sencillos la tasa de interés es el precio del dinero. Normalmente, la tasa de interés debe ser positiva en términos reales. Es así porque desde el punto de vista del ahorrista, este tiene preferencia en el tiempo por el consumo, es decir, a igualdad de condiciones, prefiero consumir hoy pues mañana puedo estar muerto. De manera que para vencer ese sentimiento que todo humano tiene sobre el consumo futuro, debemos estimular el ahorro presente premiando al ahorrista. De parte de los inversionistas éstos deben estar dispuestos a pagar ese premio, pues es del ahorro de donde proviene el crédito que utilizan. La conclusión es lógica, pero nosotros, aquí en Dominicana a veces queremos no enfrentar realidades y preferimos seguir viviendo en el pasado de espaldas a las verdades y en algunos casos aferrados a situaciones heredadas que muchas veces solo demuestran atraso, desconocimiento y falta de decisión.

La historia nos enseña que las restricciones tanto legales como religiosas a las tasas de interés, provienen desde tiempos primitivos. Los babilonios per-

mitieron el crédito, pero limitaron el interés. En el caso nuestro la Ley que estableció un interés legal de un 1% fué la 4946 del 5 de julio del 1910, posteriormente regulada por una orden ejecutiva en tiempos de la ocupación norteamericana y más luego consagrada por la Ley 312 del 1 de julio del 1919.

Una Ley de hace más de sesenta años sigue siendo la modalidad dominante de nuestras operaciones bancarias. No hay dudas, y este es un ejemplo, de que seguimos aferrados a dogmas y mitos que solo podremos erradicar si cada uno de nosotros verdaderamente actúa sobre situaciones que a todos están perjudicando.

En los últimos años los mercados financieros a nivel internacional han sufrido profundas transformaciones, como consecuencia del proceso inflacionario que afecta al mundo. America Latina también ha tenido que asimilarse a la nueva situación, adoptando mecanismos innovadores propios a su realidad.

Fundamentalmente, las nuevas modalidades implementadas en algunos países de América Latina han buscado el logro de dos objetivos básicos:

- 1) Neutralizar los efectos negativos de la inflación sobre los ahorros internos
- 2) Evitar la fuga de capitales

En este sentido para poder adentrarnos en un tema tan poco conocido en nuestro país, debemos previamente examinar dos hechos que han ejercido una profunda influencia sobre las tasas de interés que hoy prevalecen en el mercado internacional.

1) Los Tipos de Interés en el Mercado Internacional:

Tradicionalmente los niveles de los tipos de interés que prevalecían en economías

como la de Estados Unidos y Europa eran inferiores a las que existían en América Latina. Esta posición incentivaba la entrada de Capitales de los países ricos a los pobres y a la vez trataba de desalentar la salida de capitales de nuestras economías hacía las naciones desarrolladas.

En Estados Unidos la llamada tasa preferencial tuvo su inicio en la década de los años treinta. Esa tasa es el interés que cargan los bancos a sus principales -- clientes" corporativos para préstamos de corto plazo y su importancia radica en que a partir de ella se determinan otras tasas.

El gráfico No.1 nos muestra las fluctuaciones que han tenido los tipos de interés en los Estados Unidos. Observemos que en el 1974, año de una elevada inflación y de recesión económica, la tasa se elevó al 12%. Durante dos años descendió hasta que a partir del 1978 comenzó a subir hasta alcanzar en el 1980 un -- 20%. La historia nos demuestra que en el caso Norteamericano solo en dos oca-- siones, las tasas de interés llegaron a niveles tan elevados. Esto sucedió en el período 1834-39, años de depresión económica en que dichas tasas alcanzaron un tope de un 36%.

Véamos el gráfico No.2, y comparemos los tipos de interés a corto plazo en Estados Unidos con los del mercado internacional y los de algunos países Latinoa-- mericanos. Este análisis comparativo nos lleva a realizar algunas considera-- ciones. La primera es la inmovilidad de las tasas de interés en México, Vene-- zuela y Rep. Dominicana, lo que denota el predominio que han tenido los valores de renta fija en los mercados financieros latinoamericanos, mientras que los tí-- tulos de renta variable han sido mayormente utilizados por países de economías más avanzadas. El Segundo aspecto a considerar es que hasta 1974 los tipos de interés para los ahorros en México y Venezuela se presentaban con un margen su

perior de 3 a 4 puntos sobre los depósitos en eurodólares y sobre los del mercado norteamericano.

Esa característica fundamental de los tipos de interés en esos dos países, evitaba la fuga de capitales en momentos de estabilidad política y cambiaria y por otro lado incentivaba la entrada de capitales foráneos. A partir del 1974, cuando la inflación afecta a las principales economías del mundo occidental y cuyos efectos se trasladan también hacia los países pobres, vemos como con el transcurso de los años los tipos de interés del mercado internacional han igualado o superado los de México y Venezuela. En el caso dominicano la tasa de interés ha sido de carácter estático. Nuestra tasa se ha mantenido indiferente tanto a las alzas como a las bajas que se han producido a nivel internacional en el mercado de dinero.

La inflación ha sido una causa fundamental en las alteraciones sufridas por el sistema financiero internacional, observemos este caso a través de la economía norteamericana en el gráfico No.3. A partir del 1974, los tipos de interés descienden debido al efecto post-recesión que causa una menor demanda de préstamos y una reducción en el grado de inflación. Es también en ese año, cuando los rendimientos reales de los ahorrantes norteamericanos se convierten en negativos. En los últimos años la tasa de inflación y las tasas de interés de esa economía han mantenido una estrecha relación cuya tendencia ha sido ascendente y es notable ver como ambas curvas coinciden durante un largo período de tiempo.

2) El Mercado de Eurodólares:

El Segundo hecho fué la creación del mercado de los eurodólares que surge como consecuencia de varios factores, siendo los principales:

- 1) Los efectos creados por la Segunda Guerra Mundial con el Plan Marshall y la ayuda masiva que recibieron en dólares varios países Europeos.
- 2) Los elevados déficits que desde inicios de la década del cincuenta, tiene la balanza de pagos norteamericana, lo que hizo crecer la tenencia de dólares de parte de varios países europeos.

- 3) La regulación (Q) que imponía los límites a los intereses pagados sobre los depósitos hechos en Estados Unidos, causando una fuga de dolares de ese país, así como la no repatriación de los dividendos obtenidos por las Compañías Norteamericanas radicadas en el exterior.
- 4) La crisis del petróleo y la enorme cantidad de dolares en manos ajenas.

Esos cuatro factores fueron gradualmente creando una gran tenencia de dolares en Bancos Europeos que a su vez comenzaron a realizar operaciones financieras entre ellos, lo que dió lugar al término eurodolar. Más luego, se fué desarrollando un verdadero mercado internacional de dinero y capital que utilizaba también otras monedas convertibles como el marco, yen y la libra, realizando transacciones no solo en Europa sino a través de bancos instalados en Bahamas, Caymán y Panamá.

Se estima que los activos brutos del mercado de eurodolares a fines de 1979, eran de 900 billones de dólares. Con el transcurrir del tiempo América Latina se ha ido convirtiendo en uno de los principales clientes de ese mercado debido a los préstamos tomados y a los depósitos que mantienen nuestros países en dichos bancos. A fines de 1978, América Latina había tomado préstamos en Bancos de Estados Unidos Europa y otros por un monto de US\$94,104 Millones de dólares, mientras mantenía depósitos ascendentes a US\$43,678 Millones, circunstancia determinante en la influencia que ya ejerce el mercado de Eurodolares sobre las finanzas Latinoamericanas. Véase Anexo No.4

El mercado de euromonedas también ha influido sobre los países industriales, donde sus gobiernos han tenido que tomar medidas restrictivas para evitar que los altos intereses pagados por los depósitos en eurodolares, provoquen una fuga de los capitales internos. Es por eso que las tasas de interés del dinero a corto plazo

en Europa y Estados Unidos se han elevado tratando de eliminar los incentivos a la conversión, mientras que los Bancos Centrales se han visto precisados a elevar los tipos de interés sobre los redescuentos que otorgan al sistema bancario.

Las Tasas de Interés Real:

El término de tasa de interés real expuesto varias veces en esta conferencia, es un concepto fundamental, mucho más cuando estamos en una economía inflacionaria, ya que el proceso inflacionario dominicano desde hace un tiempo penetró en el umbral mágico de los dos dígitos. Véase Anexo 5.

Es preciso aclarar conceptos que por sus implicaciones son fundamentales. Uno de estos es el de tasas de interés negativa en términos reales. Una tasa negativa es implicativa desde el punto de vista del ahorrista, que si a principios de un período con los fondos que depositara, pudo haberse comprado una libra de arroz, posteriormente con el Capital y los intereses devengados, ese ahorrista solamente pudo adquirir media libra de arroz. Es por eso que cuando se realiza una operación financiera en la cual se intercambia dinero, en diferentes puntos de tiempo, lo que en verdad se necesita medir son sus implicaciones en términos de bienes. La tasa de interés real desde el punto de vista del ahorrista, mide la cantidad de bienes que se pueden adquirir, al retirar de un banco el capital y el interés depositado un tiempo antes. Ese es el fundamento de la tasa de interés real. Es decir, la diferencia entre tasa de interés nominal y la tasa de inflación, lo que se divide por uno más la tasa de inflación. Véase anexo No.13

El gráfico No.6 muestra las tasas de interés real en Rep. Dominicana, Estados Unidos, Brazil y Chile. En el período señalado casi siempre hubo un diferencial positivo en el interés real a favor de Estados Unidos en comparación con Rep. Do-

Es obvio que a partir de una tasa del 14% los depósitos en el exterior comienzan a tener atractivo para los ahorrantes nacionales.

Es interesante destacar que según datos del Banco Mundial, los depósitos privados de ahorros y a plazos en Rep. Dominicana crecieron en el período 1974-78 a una tasa media anual de 15.8% en contra de un crecimiento medio anual de 30.5% en los depósitos hechos por dominicanos en Estados Unidos. Anexo 8-A

En los primeros cuatro meses del 1980 la coincidencia de varios hechos ejercieron efectos alistas en la tasa del cambio del dolar en nuestro mercado paralelo, llevándolo hasta un 30% en algunos días de abril, estos fueron:

-- Las tasas de interés pagadas en depósitos a 90 días en Bancos de Puerto Rico, Bahamas, Grand Cayman y Panamá, que alcanzaron hasta un 19%.

-- Las medidas restrictivas implementadas por las autoridades monetarias sobre un sector de la Banca Nacional para que no pagara un tipo de interés mayor a lo establecido por las Resoluciones de la Junta Monetaria.

Ambos hechos han causado un incremento en el traslado de dólares al exterior, una reducción en la entrada de dólares y una sensible disminución en la liquidez bancaria.

Investigaciones directas realizadas a través de las principales Casas de Cambio del país, revelan que se ha constatado una demanda considerable de dolares en cantidades que oscilan entre \$10,000 y \$100,000 y cuyo aparente destino son los bancos del exterior.

El rendimiento negativo real que tienen los instrumentos financieros locales, frente a un rendimiento mayor en los ahorros depositados en el exterior, está colocando al sistema financiero nacional en desventaja lo que a su vez incide relativamente en los sectores productivos y comerciales, que están viendo sus posibilidades crediticias cada vez más reducidas. Es obvio que una tasa de interés negativa dispersa el ahorro y el canal de dispersión de ese ahorro local es la fuga de capitales.

Sobre este tema el reciente informe del Banco Mundial sobre la economía dominicana, basándose en una proyección del producto bruto interno de 5.7% en términos reales para el período 1979-83, señala que de seguir las tendencias actuales de estancamiento y disminución en la captación de los depósitos a plazo y ahorros, será implictivo de que el sector financiero no podrá suplir las necesidades crediticias del sector privado y por ende estrangularía el crecimiento económico del país que tendrá como única alternativa seguir endeudándose externamente o perder sus escasas reservas monetarias.

La Banca Comercial y las Sociedades Financieras tienen cada día que transcurre que recurrir más y más al Banco Central por redescuentos para así poder facilitar la demanda de crédito a determinadas actividades económicas. En términos nominales el valor de los redescuentos otorgados ha crecido a una tasa promedio de 59.4% en el período 1971-79. Ese incremento en la utilización de los fondos pro

venientes de los adelantos y redescuentos surge fundamentalmente porque sus tasas son mucho más bajas que el costo de los recursos obtenidos del público. Es decir, a una tasa de interés de 5.5% el Banco Central redescuenta documentos sobre préstamos al sector agrícola, mientras que los recursos provenientes de los depósitos del público pueden costarle un 7.5%. Esto indudablemente constituye un fuerte incentivo para que la Banca Comercial y las Sociedades Financieras utilicen esa fuente de fondos. La otra razón es que al no crecer el nivel de captación de fondos provenientes del público al mismo ritmo que la demanda crediticia, los adelantos y redescuentos así como la utilización de Líneas de Créditos del exterior, han constituido la alternativa para poder atender las necesidades crediticias del sector privado. La única forma de evitar el continuo incremento en la utilización de los adelantos y redescuentos es elevando las tasas de redescuento, pero a la vez aumentando los tipos de interés en las operaciones pasivas con el propósito de hacer crecer el nivel de captación. Véase Anexo 11

Durante el período 1970-77 el crédito de los bancos comerciales al sector privado, a precios implícitos del PBI del 1970, se expandió a una tasa anual promedio de 25.4%, mientras que los depósitos privados, también a precios implícitos del PBI de 1970, crecieron a una tasa media anual de 14.7%. Véase Anexo No.9

Es decir, que de continuar las tendencias que se observan para los próximos años, estancamiento y disminución de los depósitos Vs. Necesidades crecientes de financiamiento del sector privado podría llegar un momento insostenible, en que se tenga que paralizar el crédito. Uno de los grandes errores es no querer comprender esta situación, porque seguimos aferrados a ilusiones ópticas cuando utilizamos para fines comparativos los valores monetarios.

El hacer comparaciones en el crecimiento de valores monetarios de un período a otro utilizando valores nominales es irreal porque no se toma en cuenta el grado de inflación que afecta al país. Por ejemplo los depósitos privados en el sector bancario de 1976 a 1977 aumentaron en valores nominales en 78.5 millones, pero en

valores reales, a precios implícitos del PBI de 1970 tuvieron una disminución de 1.4 Millones. Así también en ese año, los préstamos al sector privado se incrementaron en valores nominales en RD\$ 51.5 millones, pero a precios implícitos del PBI de 1970 tuvieron un descenso de 23.6 millones.

Por cierto hablando de lo que esto significa citaré un relato que hiciera el prof. Milton Friedman, premio nobel y padre de los monetaristas, en una de sus habituales conferencias. Decía Friedman que recordaba la historia de un hombre que impresionado por los avances de la criogénica se hizo hibernar durante veinte años. Cuando lo descongelaron, lo primero que hizo fué llamar a su agente de bolsa a quien había confiado sus bienes. El agente le dijo: "Sabe?", es usted multimillonario". De Verdad?" A ver cuénteme, cuénteme" Entonces el Agente empezó a explicarle que el valor de sus acciones... todas se habían multiplicado. La conversación duraba ya varios minutos, cuando la telefonista le interrumpió para decir que su llamada llevaba tres minutos y le había costado 250 dólares".

La historia no es tan absurda y de verdad no le haría gracia a los ciudadanos de países que han tenido que soportar procesos de hiperinflación.

Debido a ese proceso inflacionario que nos afecta y la existencia de factores de orden externo, como las altas tasas de interés que prevalecen en el mercado internacional, hacen imposible demorar más la ejecución de políticas monetarias que tiendan al menos a neutralizar el proceso. Las experiencias de otros países que han recorrido ese camino, señalan que es sumamente importante tomar medidas oportunas de políticas financieras que corrijan esa grave situación. De lo contrario estaremos afectando negativamente no solamente el nivel de ahorros y su canalización, pero también el crédito y otras variables económicas como el crecimiento y distribución del ingreso nacional.

Los Correctivos:

Existen métodos para elevar a niveles reales positivos el rendimiento de nuestros diversos instrumentos de captación de ahorros:

a) La corrección monetaria:

Uno de ellos es la llamada "corrección monetaria" cuyos antecedentes vienen desde 1707 con William Fleetwood de Cambridge, más luego con Alfred Marshall y posteriormente con Irving Fisher, quien recomendó la emisión de bonos indexados. La corrección monetaria ha tenido gran aplicación en Argentina, Paraguay, Brazil, Colombia, Uruguay y Chile, países que han sufrido procesos de alta inflación. En realidad la corrección monetaria es el ajuste en forma periódica y permanente del valor de las obligaciones financieras contraídas, tomando como base algún índice de ajuste. No hay dudas de que la corrección monetaria logra neutralizar el efecto corrosivo que tiene la inflación sobre los salarios y el ahorro, pero también perpetúa el proceso inflacionario. Empero esta no es la ocasión para entrar en detalles de las ventajas y desventajas de un mecanismo correctivo tan debatido y complicado como lo es la corrección monetaria. La República Dominicana todavía no ha entrado en un proceso de hiperinflación, además de que no poseemos experiencia ni contamos con instituciones sólidas, por eso la aplicación de un sistema de corrección monetaria no es adecuado ni práctico. Sería todo lo contrario, pudiera llevar al país al caos financiero.

b) La Recepción de Depósitos y Emisión de Títulos en Moneda Extranjera:

Existe un segundo mecanismo que pudiera hacer posible elevar el rendimiento de nuestros ahorros, disminuir la fuga de capitales y aumentar la captación de una moneda fuerte como el dólar. Esto se pudiera intentar autorizando la recepción de depósitos y de emisión de títulos en moneda extranjera. Este método ha sido utilizado con éxito por países que poseen un moderado grado de inflación y en cuyas

economías el tipo de cambio ha sido estable.. En México los instrumentos en moneda extranjera representaban en 1978 el 24% del total de títulos financieros no monetarios en poder del público. Ver Anexo 10

Una emisión de títulos en moneda extranjera, con tasas reales de intereses positivas, pudieran en el caso dominicano, presentar varias ventajas, entre ellas:

- 1) Evitar la fuga de capitales criollos
- 2) Captar el ahorro potencial de dominicanos radicados en el exterior, fundamentalmente en New York.
- 3) Presentar la imagen de que el Gobierno está decidido a controlar la inflación y a mantener la paridad de la moneda.

c) Ajuste de los Tipos de Interés

Una tercera manera de resolver el problema es elevando el tipo de interés de los diversos instrumentos de ahorro a niveles superiores al de la tasa de inflación y así convertir nuestras tasas a niveles positivos. En nuestro caso, una decisión de esa naturaleza, tropezará con dos obstáculos fundamentales:

1ero: El tope máximo que establece la Ley 312 del 1 de julio de 1919, fijando un interés legal del uno por ciento mensual en materia civil o comercial. Lo lógico en este caso es modificar la Ley que en esa materia nos rige desde 1919.

2do: Las dificultades que crearía la elevación de las tasas de interés en las instituciones financieras que poseen carteras de préstamos de largo plazo con pasivos del público a menor tiempo. Las instituciones financieras que posean carteras de largo plazo se encontrarán con préstamos ya otorgados a tasas fijas menores, pero con costos crecientes para el pago de las nuevas tasas de interés a

sus ahorrantes. Este dilema aparentemente tiene pocas soluciones. Sin embargo, me parece que en el caso dominicano, pudiera parcialmente ser resuelto de la siguiente forma:

1) La primera sugerencia, en lo que a nuevos Contratos concierne, sería aplicar una cláusula que permita al acreedor ajustar dentro de ciertos parámetros las tasas de interés. Estos cambios solo se harían cuando las autoridades monetarias realicen nuevos ajustes en los tipos de interés.

2) Para la cartera de préstamos existente y ya otorgada a tasas fijas de interés, no existe una solución ideal, pero si varias de carácter intermedio que coadyuvarían en aligerar el peso de la carga a las instituciones financieras afectadas. En el caso dominicano pudieran plantearse varias alternativas:

a) Que los organismos centrales, es decir, Banco Central y Banco Nacional de la Vivienda, compren la antigua cartera a las instituciones intermediarias, alternativa que consideramos no aconsejable.

b) Autorizar a las instituciones intermediarias, la emisión de nuevos valores con el respaldo de la cartera vieja. De hecho, esto puede efectuarse bajando el respaldo o garantía de las emisiones ya realizadas en base a la antigua cartera de préstamos. Con el producto de la venta de las nuevas emisiones, -- las instituciones financieras otorgarían nuevos créditos bajo mejores condiciones y así obtendrían ingresos adicionales que les permitiría soportar los costos adicionales.

c) Vender con descuentos los créditos antiguos. El deudor podría ser atraído por esta alternativa y la pérdida que sufre la institución intermediaria al otorgar un descuento sobre los viejos préstamos podría ser con el tiempo recuperado, ya que estaría colocando recursos en créditos nuevos de mayor rendimiento.

Los conceptos hasta aquí vertidos y la realidad actual de la economía dominicana me llevan a recomendar que lo más conveniente en esta etapa es proceder a un reajuste de las tasas, pero manteniendo su carácter de interés fijo llevándolas a niveles reales positivos. No conviene ahora instituir tasas de interés variable aún cuando sus límites mínimos y máximos sean regulados, ni llegar al extremo de establecer tasas libres, ni tampoco permitir en el mercado la coexistencia de instrumentos financieros con valores reajustables y no reajustables.

Un ajuste a las tasas de interés es una necesidad impostergable dentro del contexto de una profunda revisión a la política crediticia, que incluiría modificaciones al Encaje Legal y la política de redescuento, para que esta pueda responder a las necesidades del desarrollo dominicano. En una primera etapa de transición, los ajustes se basarían en los siguientes criterios:

- Rentabilidad de la intermediación financiera
- Competencia de la captación interna frente a la externa
- Grado de la inflación de nuestra economía

Así como la conversión de nuestras tasas de interés a niveles reales positivos, sugerimos modificar los tipos de interés activos y pasivos a los siguientes toques máximos:

- 16% como tasa de interés activa para préstamos a corto plazo, eliminando todos los recargos adicionales, tales como gastos de cierre, renovaciones de pagarés, etc.
- 17% como tasa de interés activa para los préstamos de mediano plazo, eliminando también los recargos adicionales,
- 18% como tasa de interés activa para los préstamos de largo plazo, eliminando los recargos adicionales,
- 7% como tasa de interés pasiva (lo que se paga al depositante)

para las cuentas de ahorro sobre balance promedio diario.

-- 11% como tasa de interés pasiva en los depósitos a plazo y especiales,

- -- 14% como tasa de interés pasiva en los instrumentos de largo plazo con clausulas de permanencia.

Los niveles de las tasas de intereses deben ser periodicamente revisados y actualizados por las autoridades del Banco Central. Según la Ley Orgánica del Banco Central, artículo 25, Incisos (f) y (g) corresponde a la Junta Monetaria fijar los límites máximos en las tasas activas y pasivas de las operaciones -- bancarias. Pero conviene señalar que una política económica no solamente es -- juzgada por la certeza de sus decisiones sino también por los efectos que pueden causar los retardos operativos. La situación actual está ya madura y necesita de una cirugía urgente en cuanto a la utilización de las tasas de interés como un verdadero instrumento de política monetaria.

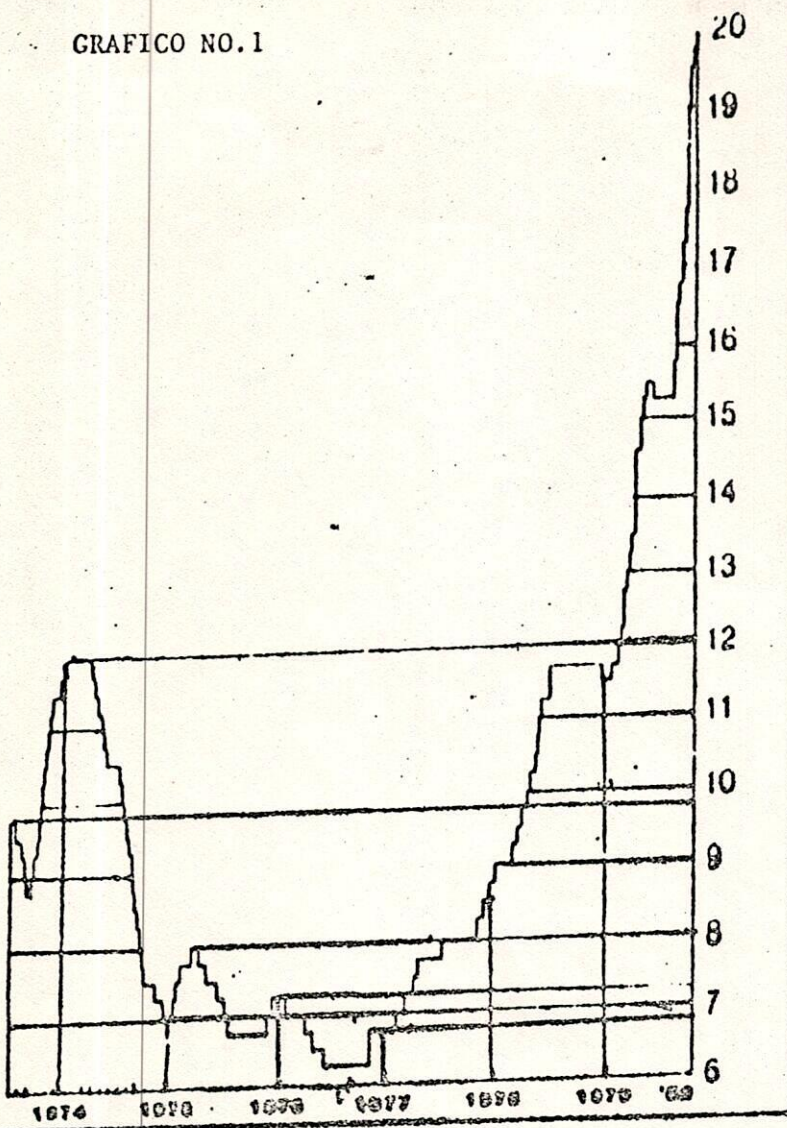
Debo admitir que hablar de un tema como este es difícil y nada simpático para la mayoría de nosotros. Pero la vulnerabilidad del país en las actuales circunstancias se han acentuado. No solo tenemos que pagar más caros los créditos que hemos tomado en el exterior para nuestro desarrollo, sino que también estamos frente a una rápida salida de capitales, que a su vez está provocando una escasez de recursos en los sectores financieros y productivos. La única y verdadera alternativa para influir positivamente en esas variables económicas es vía el aumento de la captación del ahorro interno.

Hace unos días don Badín Garrido, un viejo roble del suroeste dominicano, lleno de experiencias, declaró a la prensa antes de recibir el título de Doctor Honoris Causa de la UNPHU que "Uno debe devolver a la Sociedad parte de lo que esa

Sociedad le ha dado a uno" Debemos dar como ha dicho Don Badín, pero también propugnar por reformas que contribuyan a mejorar la vida material y espiritual de las mayorías dominicanas. Es cierto como señala el Presidente Guzmán: "Que gracias al clima de amplias libertades y de convivencia democrática que hoy vivimos, nuestro país continúa siendo uno de los pocos remansos de tranquilidad". Pero también, observemos lo que ocurre en Cuba, Nicaragua, El Salvador, Jamaica, y Grenada, los vientos del Caribe están agitados, propugnemos, luchemos, y trabajemos por las reformas necesarias en nuestra economía como única forma de mantener la tranquilidad política que hoy poseemos.

MUCHAS GRACIAS,

GRAFICO NO.1



ESTADOS UNIDOS:

TASA PREFERENCIAL DE INTERES
(PRIME RATE)

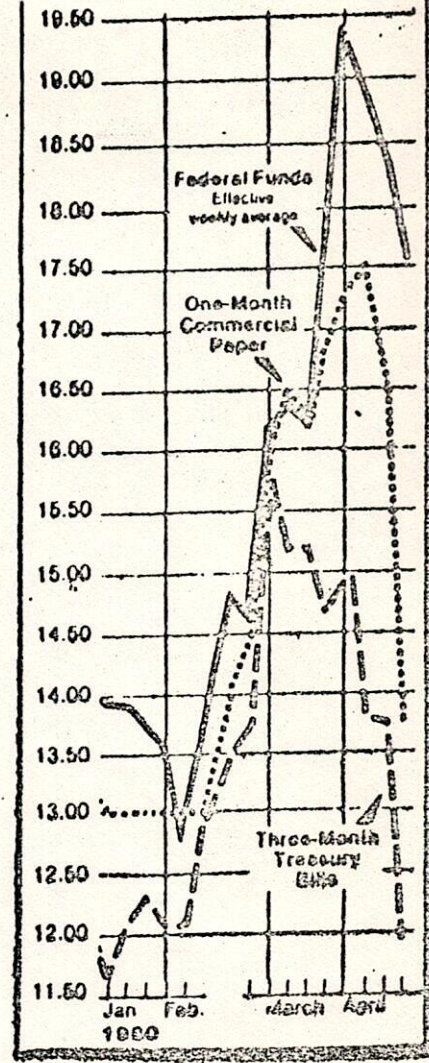
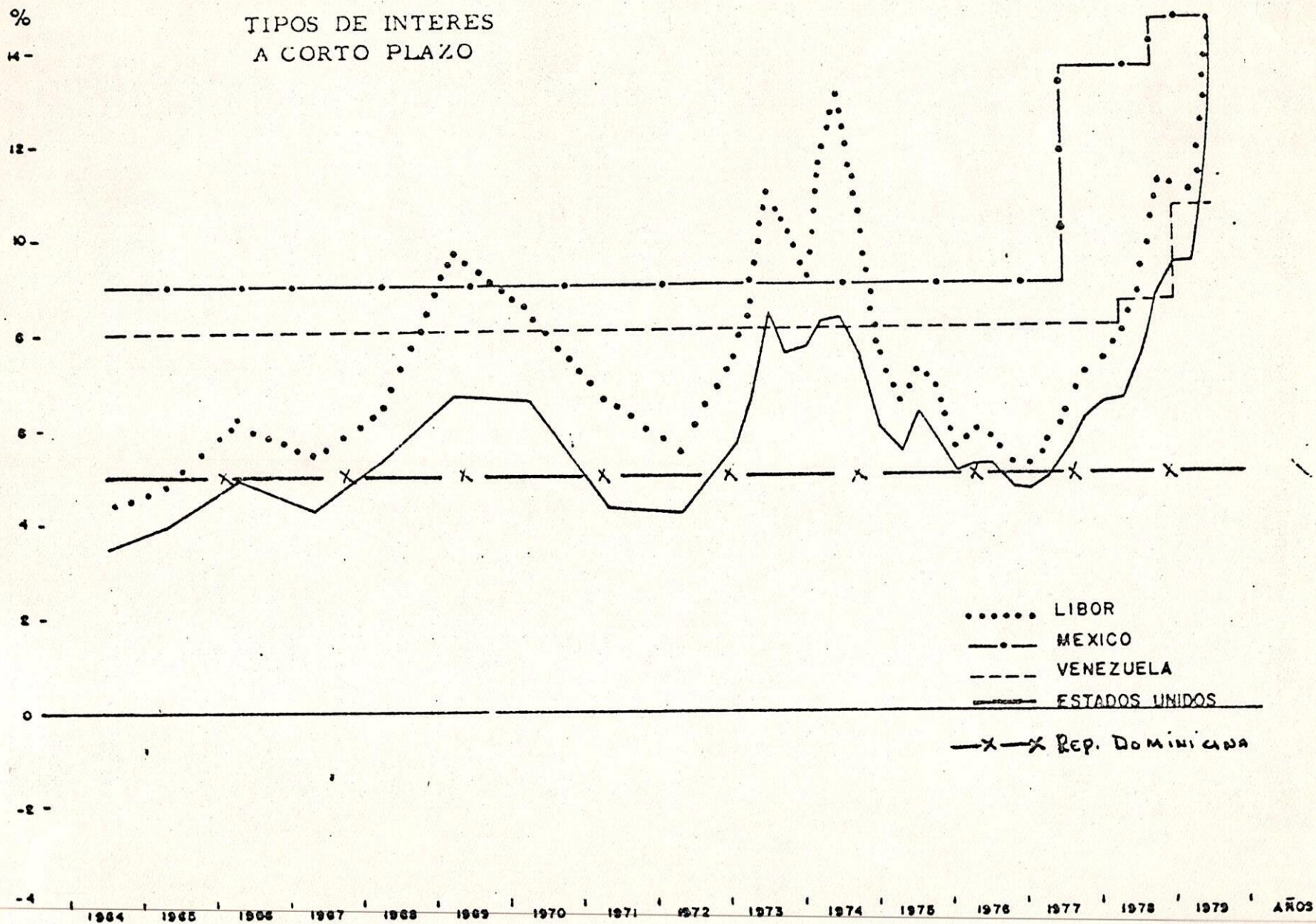


GRAFICO 2

TIPOS DE INTERES
A CORTO PLAZO



%

GRAFICO 3

TIPO DE INTERES Y TASA DE INFLACION
EN LOS ESTADOS UNIDOS

10 -

6 -

4 -

2 -

0

-2 -

-4 -

64

65

66

67

68

69

70

71

72

73

74

75

76

77

78

79

AÑOS

— TIPO DE INTERES
..... TASA DE INFLACION
- - - INTERES REAL

-4 -

CUADRO 4

ACTIVOS Y PASIVOS DE LA AMERICA
LATINA CON BANCOS DE LOS PAISES
INDUSTRIALES (INCLUYENDO OFICINAS OFF-SHORE)*
(Saldos en millones de dólares a 31 de diciembre de 1978)

	<u>Préstamos</u>	<u>Depósitos</u>
Argentina	6.862	4.745
Brasil	31.870	10.872
Chile	2.805	1.371
Colombia	2.105	2.280
Ecuador	2.509	706
México	23.443	6.481
Perú	3.400	861
Venezuela	13.110	9.495
Otros países	8.000	6.867
	<hr/>	<hr/>
TOTAL	94.104	43.678
	=====	=====

* Bancos en Austria, Bélgica, Luxemburgo, Dinamarca, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Holanda, Suecia, Suiza, Reino Unido, Estados Unidos, Canadá y Japón; y oficinas "off-shore" en Panamá, Bahamas, Islas Caimán, Hong Kong y Singapur.

Fuente: EMB (Ltd), Informe 79/17.

ANEXO 5

REPUBLICA DOMINICANA
INDICE GENERAL DE PRECIOS

<u>AÑO</u>	<u>INDICE</u>	<u>INCREMENTO</u>
1970	100.0	-
1971	104.3	4.3
1972	112.5	8.2
1973	129.5	17.0
1974	146.5	17.0
1975	167.8	21.3
1976	180.8	13.0
1977 1)	211.8	21.0
1978 2)	219.3	7.5
		<u>119.2</u> ÷ 8 = 14.9%

Fuentes: International Financial Statistics. Fondo Monetario

1) y 2): Cifras Banco Central, República Dominicana

Nota: A Mayo 1979 índice era 231.6

%
80 -

60 -

40 -

20 -

0

-20 -

-40 -

-60 -

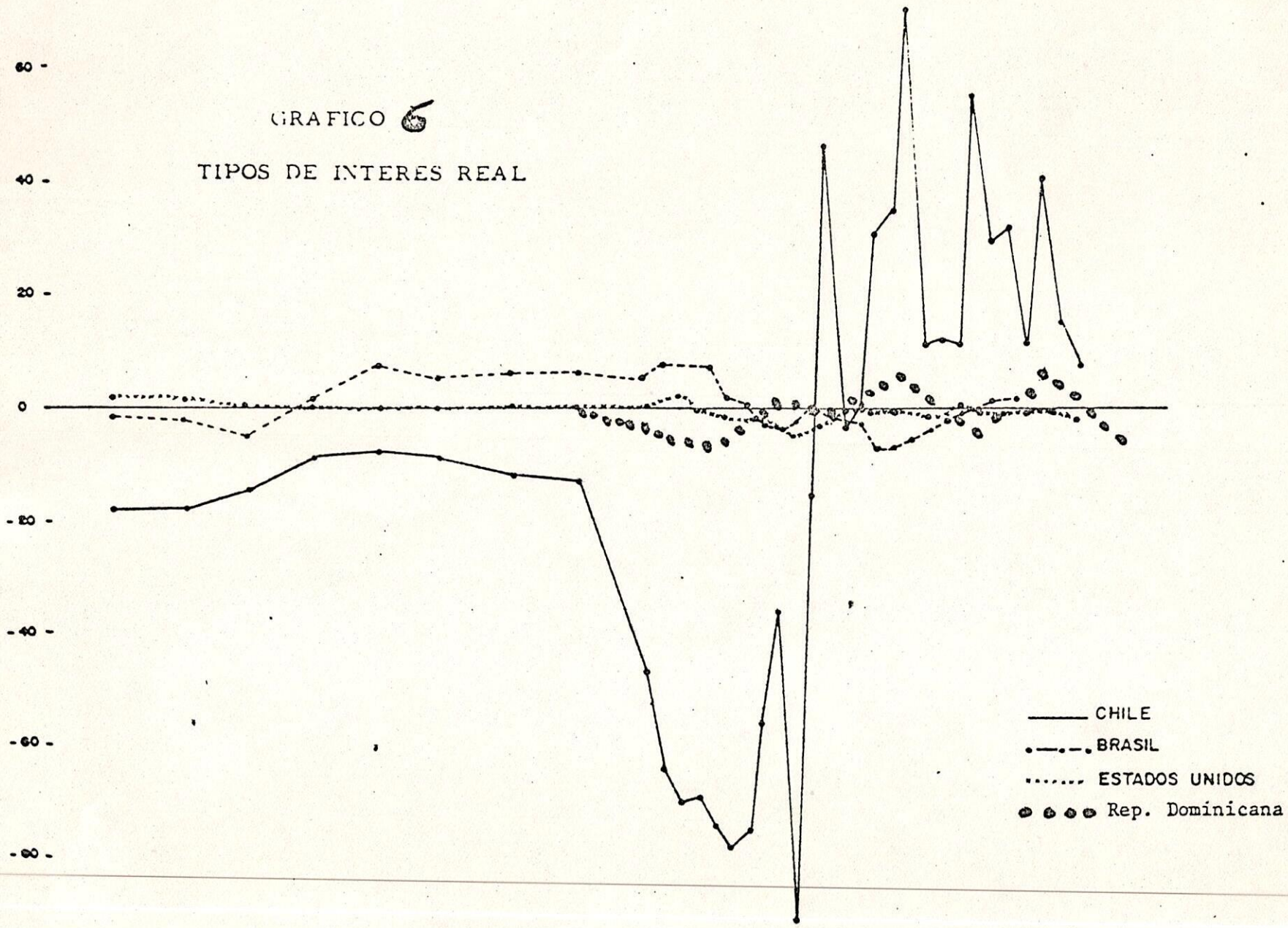
-80 -

GRAFICO 6

TIPOS DE INTERES REAL

64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 AÑOS

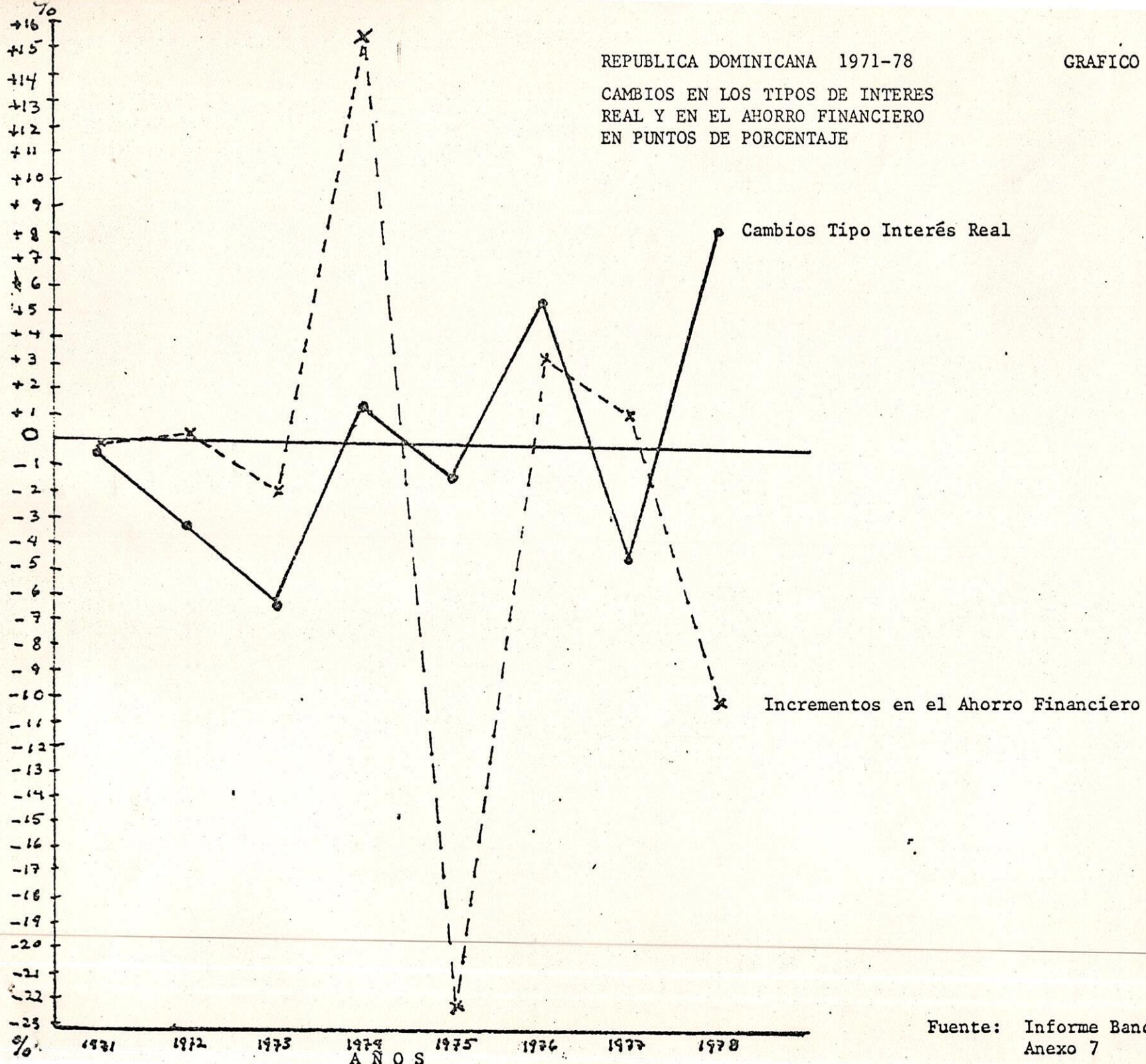
- CHILE
- · - · - BRASIL
- · · · · ESTADOS UNIDOS
- ⊙ ⊙ ⊙ ⊙ ⊙ Rep. Dominicana



REPUBLICA DOMINICANA 1971-78

GRAFICO 6-A

CAMBIOS EN LOS TIPOS DE INTERES
REAL Y EN EL AHORRO FINANCIERO
EN PUNTOS DE PORCENTAJE



Fuente: Informe Banco Mundial y Anexo 7

REPUBLICA DOMINICANA
CAMBIOS EN LOS TIPOS DE INTERES
REAL Y EN EL AHORRO FINANCIERO

1971-78

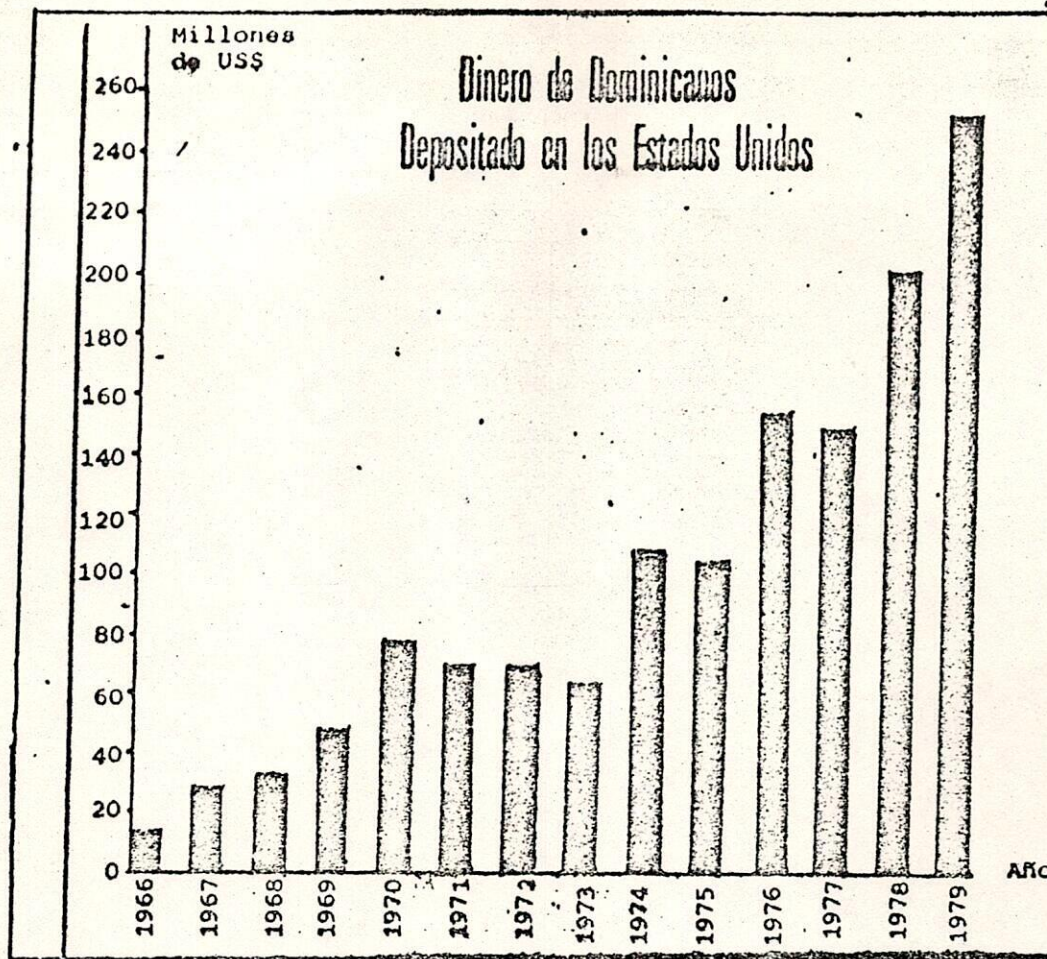
PUNTOS DE PORCENTAGE

<u>CAMBIOS EN EL TIPO DE INTERES REAL 1*</u>	<u>INCREMENTOS EN EL AHORRO FINANCIERO 2=</u>
1971 - 0.5	- 0.2
1972 - 3.2	+ 0.1
1973 - 6.1	- 1.9
1974 + 1.5	+15.4
1975 - 1.1	-22.2
1976 + 5.6	+ 3.2
1977 - 4.2	+ 1.3
1978 + 8.3	-10.0

1* Deflactado 4% por el índice de precios al consumidor.

2= Ahorro financiero ajustado para tener en cuenta el crecimiento del P.B.I.

FUENTE: Estimaciones del Banco Mundial.



FUENTE: US TREASURY BULLETIN
BANCO CENTRAL DE LA REP DOM
Los Datos 1979 hasta Junio '30

DEPOSITOS¹⁾ EN LA REP. DOMINICANA Y DEPOSITOS
DOMINICANOS EN LOS ESTADOS UNIDOS
1974-78
EN MILLONES DE US\$

<u>AÑO</u>	<u>DEPOSITOS EN</u> <u>LA REP. DOM.</u>	<u>DEPOSITOS EN</u> <u>LOS ESTADOS UNIDOS</u>
1970	135.2	81.8
1971	168.3	96.5
1972	220.2	97.2
1973	270.8	61.7
1974	385.8	76.5
1975	469.1	82.1
1976	539.2	146.3
1977	657.5	163.8
1978 Dic.	679.5	204.8
1979		250.0
CRECIMIENTO MEDIO 74-78 (%)	15.8%	30.5%

FUENTE: Informe Banco Mundial.

1) INCLUYE DEPOSITOS DE AHORROS Y A PLAZO

BANCOS COMERCIALES
CRECIMIENTO DE LOS PRESTAMOS Y
DEPOSITOS AL SECTOR PRIVADO
A PRECIOS IMPLICITOS DEL P.B.I. 1970 = 100

AÑOS	PRESTAMOS AL SECTOR PRIVADO		DEPOSITOS PRIVADOS 1)			
	A PRECIOS IMPLICITOS	INDICE	CRECIMIENTO	A PRECIOS IMPLICITOS	INDICE	CRECIMIENTO
1970	174.9	100.0	-	191.2	100.0	-
1971	207.0	118.3	18.3	226.4	118.4	18.4
1972	243.6	139.2	20.9	260.0	135.9	17.5
1973	349.1	199.5	60.3	324.5	189.7	53.8
1974	428.8	245.1	45.6	431.7	225.7	36.0
1975	463.1	264.7	19.6	450.0	235.3	9.6
1976	473.3	280.4	15.7	417.8	218.5	-16.8
1977	449.7	257.1	-23.3	416.4	217.7	-0.8
	PROMEDIO		2037÷8= 25.4%			117.7÷8 =14.7%

FUENTE: Boletines Banco Central

1) INCLUYE DEPOSITOS A LA VISTA, AHORROS Y A PLAZOS

CUADRO 10

MEXICO : PASIVOS DEL SISTEMA BANCARIO
 EN PODER DEL PUBLICO
 (en miles de millones de pesos)

	<u>1977</u>	<u>1978</u>
Pasivos monetarios	196,0	253,1
Pasivos no monetarios	320,4	437,0
En moneda nacional	248,8	352,7
En moneda extranjera	71,6	85,3

Fuente: Banco de México, Informe Anual, 1978.

TASA DE CAMBIO DEL DOLAR
EN EL MERCADO EXTRABANCARIO
PROMEDIO MENSUAL

<u>MES</u>	<u>1979</u>	<u>TASA COMPRA DOLARES</u>
Enero		23.89
Febrero		22.23
Marzo		20.81
Abril		19.86
Mayo		20.31
Junio		23.37
Julio		20.38
Agosto		19.08
Sept.		18.58
Octubre		19.42
Noviembre		23.00
Diciembre		21.06

FUENTE: Boletín Banco Central República Dominicana.

FORMULA PARA TASA INTERES REAL

La tasa de interés real se puede determinar en términos de la tasa de interés nominal y de la tasa de inflación, lo que pudiera ser expresado a través de la siguiente fórmula:

$$i = \frac{r - p}{i + p}$$

Donde i = tasa interés real

r = tasa interés nominal

p = tasa de inflación

En base a esta fórmula se puede calcular en términos reales, el verdadero rendimiento que obtiene el ahorrista al llevar sus ahorros a un banco (tasa pasiva) y la tasa activa que es la que el banco cobra al otorgar un crédito. En la determinación de la tasa activa (r) que es la tasa de interés nominal debe incluir los recargos adicionales que cobran los bancos para así convertirla en "tasa efectiva".