

F
RD
1837
e.3



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

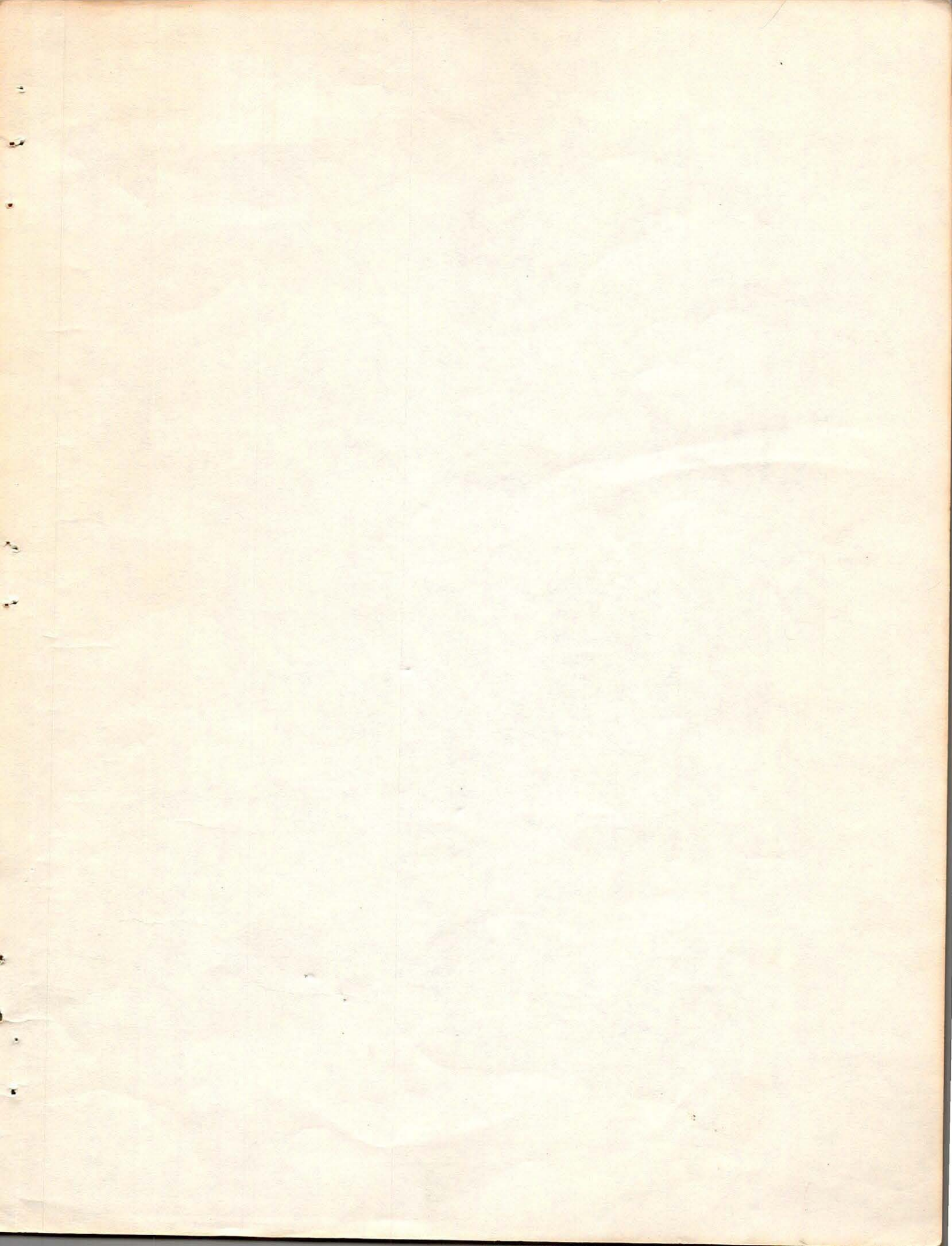
Departamento Financiero

**SEMINARIO SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y MECANISMOS
PARA LA CAPTACION Y MOVILIZACION DEL AHORRO INTERNO
EN LOS MERCADOS DE CAPITAL**

El Banco Central de la República Dominicana y su papel en la movilización
de recursos y la promoción de los mercados de capital

*Por : Agueda Lembert de Checo y
Sabrina Fersobe Matos*

Lima, Perú
Del 6 al 9 de febrero de 1984



F
RD
1837
e.3

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

SEMINARIO SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y MECANISMOS
PARA LA CAPTACION Y MOVILIZACION DEL AHORRO INTERNO -
EN LOS MERCADOS DE CAPITAL

El Banco Central de la República Dominicana y su papel
en la movilización de recursos y la promoción de los -
mercados de capital.

Por :

Agueda Lemberth de Checo
Y
Sabrina Fersobe Matos

Lima, Perú

Del 6 al 9 de febrero de 1984

EL BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA Y
SU PAPEL EN LA MOVILIZACION DE RECURSOS Y LA
PROMOCION DE LOS MERCADOS DE CAPITAL.

INTRODUCCION

El mercado de capitales, en cualquier tipo de economía y en especial una economía como la nuestra en proceso de desarrollo, juega un papel importante en el crecimiento económico en virtud del reconocimiento, cada vez más creciente, atribuible a la formación de capital como factor determinante en el desarrollo de los países.

A través de un mercado de capitales organizado y desarrollado se logra una eficiente movilización de recursos, básicamente con el objetivo de fomentar la oferta de fondos para financiar la inversión y mejorándose, consecuentemente, el acceso al financiamiento por parte del inversionista.

El presente trabajo pretende describir las características actuales del mercado de capitales de la República Dominicana y señalar el papel que dentro del mismo ha jugado el Banco Central.

Asimismo, se espera obtener, mediante el intercambio de ideas y experiencias con los demás países participantes, conclusiones y recomendaciones sobre la problemática de la captación de recursos financieros, por parte de las instituciones financieras del país y cómo hacer posible la utilización de estos recursos, de manera eficiente, para un mejor desarrollo de la economía.

MARCO INSTITUCIONAL DEL MERCADO DE CAPITAL Y PAPEL QUE JUEGA EL BANCO CENTRAL.

El sistema financiero dominicano está constituido por una serie de instituciones más o menos diferenciadas, que participan en el mercado monetario y de capitales; dentro del mismo se distinguen el sistema monetario, formado por el Banco Central y 16 bancos comerciales, y un sistema financiero no monetario, en el que se incluye una amplia gama de instituciones, tanto del sector público como del privado, cuyas operaciones son más especializadas que las de la banca comercial. Se destacan como entidades financieras del Estado, el Banco Agrícola de la República Dominicana, el Instituto de Desarrollo y Crédito Cooperativo, la Corporación de Fomento Industrial, la Caja de Ahorros para Obreros y Monte de Piedad y el Banco Nacional de la Vivienda. Cada una de éstas tiene especializadas sus operaciones en financiar actividades específicas, como lo indica su nombre. Dentro de las entidades privadas, existen 19 bancos de desarrollo, que conceden préstamos para inversiones en las ramas productivas de la economía; 11 bancos hipotecarios y 17 asociaciones de ahorros y préstamos (estas últimas mutualistas, sin fines de lucro), que financian la construcción de edificaciones privadas, tanto para viviendas como para otros fines; 96 compañías de préstamos de menor cuantía, que orientan sus recursos a conceder pequeños préstamos personales y 65 bancos de cambio de reciente crea-

ción, destinados exclusivamente a operaciones de compra y venta de moneda extanjera. Dentro de este grupo de instituciones, las que participan activamente dentro del mercado de valores a través de la emisión de títulos son los bancos hipotecarios, bancos de desarrollo y asociaciones de ahorros y préstamos.

Los principales instrumentos de captación utilizados por estas instituciones son cédulas hipotecarias, bonos, contratos en participación de hipotecas, certificados de depósitos y certificados financieros, todos títulos de renta fija, cuyas características señalaremos más adelante.

El Banco Central, a través de su organismo superior, la Junta Monetaria, es el encargado de autorizar la emisión de estos títulos-valores y de fijar las características de cada uno de ellos, en lo que respecta a su plazo, tasa de interés, forma de pago, garantía, etc.

La regulación y supervisión que el Banco Central ejerce sobre las instituciones financieras surgidas al amparo de la Ley General de Bancos, así como de otras leyes específicas como son los bancos comerciales, bancos de desarrollo, bancos hipotecarios y asociaciones de ahorros y préstamos, se hace con la finalidad de que estas instituciones mantengan un nivel de liquidez y solvencia adecuado y que a su vez,

puedan canalizar de manera eficiente los recursos, atendiendo a los objetivos de la política económica. Entre las regulaciones a que se encuentran sometidas estas entidades se incluyen las siguientes:

- Limitación de la expansión de su cartera de préstamos.
- Límites de capital para el establecimiento de nuevas instituciones.
- Mantenimiento de reservas de encaje legal.
- Limitación de las operaciones bancarias.
- Cumplimiento del encaje legal con fines de control monetario y de canalización del crédito.
- Tasas de interés establecidas con fines de asegurar cierto nivel de estabilidad económica.
- Límites en la participación del capital extranjero.
- Conformación y distribución del capital en base a un número determinado de accionistas, persiguiéndose disminuir la concentración del capital financiero.
- Condicionamiento del traspaso de las acciones previa autorización de las Autoridades Monetarias, cuando dicha operación convierta al adquiriente en propietario de más del 30% del capital de la entidad de que se trate.

Existen otras instituciones, las casas de préstamos de menor cuantía y los bancos de cambio, los cuales no están au-

torizadas a captar recursos del público, por lo que no juegan un papel tan importante como las demás, desde el punto de vista de la movilización de capitales.

En el caso de las asociaciones de ahorros y préstamos, la Junta Monetaria establece ciertas características que deben tener los distintos instrumentos de captación utilizados por estas entidades, siendo el Banco Nacional de la Vivienda el organismo encargado de supervisar las operaciones que las mismas realizan.

En lo que respecta a los bancos hipotecarios y bancos de desarrollo, para poder colocar los títulos que estos emiten en el mercado, es decir, cédulas hipotecarias y bonos de desarrollo, deben pedir autorización a la Junta Monetaria, la cual, luego de estudiar la situación financiera de la entidad solicitante, así como de si la misma se viene ajustando a las normas regulatorias establecidas, en caso de aprobar dicha solicitud, consigna en una Resolución las características que debe cumplir la emisión aprobatoria.

En términos generales, estas características son las siguientes:

- Monto de la emisión : El cual es variable y depende de la garantía que servirá de respaldo a la emisión.
- Valor de los títulos : El monto mínimo en la actualidad es de RD\$100.00, no existiendo - disposición sobre monto máximo.
- Plazo : Oscila según el tipo de título. - Para los bonos y cédulas hipotecarias es desde 5 hasta 15 años, para los certificados de valores o bonos financieros oscila entre 6 a 36 meses.
- Interés : La tasa es fijada por la Junta Monetaria. En la actualidad la máxima es de hasta un 12% anual. Los intereses pueden pagarse mensual, trimestral, semestral o anualmente a solicitud de la institución financiera emisora.
- Garantía : Los títulos-valores privados pueden estar garantizados por la cartera de préstamos y/o por el activo total de las instituciones.

- Encaje : Algunas entidades deben mantener un porcentaje del valor de los títulos en circulación como encaje en el Banco Central:
- Bonos de corto plazo - 20%
 - Bonos de largo plazo - 10%
- Forma de redención : Puede ser mediante sorteos periódicos o al vencimiento de la emisión, a opción de la institución emisora solicitante. Es importante señalar, que en la práctica, la redención de estos valores se hace anticipadamente, a solicitud del cliente, aplicándose una tasa de penalización.
- Otras consideraciones : Hacen referencia a la seguridad en sí de los títulos valores. Con este fin se dispone que los mismos se firmen por dos directores de la institución emisora y que se impriman por una firma de prestigio, en papel de seguridad y con marcas de agua.

Es importante señalar además, que el Banco Central dispone de dos fondos especiales, destinados a financiar proyectos de inversión en las áreas prioritarias de la economía, a través de los bancos comerciales, los bancos de desarrollo, principalmente, y de los bancos hipotecarios. Es decir, los recursos que manejan estos fondos, son canalizados a través de las instituciones antes señaladas, debido a que el Banco Central por Ley no puede realizar operaciones directamente con el público.

El Fondo de Inversión para el Desarrollo Económico (FIDE) y el Fondo para Infraestructura Turística (INFRATUR) han jugado un papel importante en el fomento de los sectores productivos de la economía, siendo en el caso del Fondo FIDE, el elemento dinámico como fuente de financiamiento para el sector industrial y agropecuario.

Por su parte, el Fondo INFRATUR ha creado obras importantes en el campo de la actividad turística. Hasta la fecha ambos fondos han aprobado un total de RD\$623.2 millones en préstamos canalizados en su mayoría hacia los sectores anteriormente señalados. De dicho monto le corresponde al Fondo FIDE el 89% de las aprobaciones.

DESCRIPCION DEL MERCADO DE CAPITALS EN REPUBLICA DOMINICANA

a) Instituciones que participan y principales instrumentos utilizados

En República Dominicana no existe un mercado de capitales desarrollado a nivel secundario. Básicamente, las movilizaciones de recursos a mediano y largo plazo, vía emisión de títulos-valores, se hace en su mayoría a nivel primario, es decir, mediante la intermediación directa entre la propia entidad emisora y el adquiriente del título. Este mercado es relativamente joven, iniciándose propiamente en la década del 60 con el surgimiento del sistema de ahorros y préstamos, compuesto por el Banco Nacional de la Vivienda, (Ley No.5894 del 12 de mayo de 1962), y las asociaciones de ahorros y préstamos (Ley No.5897 del 14 de mayo de 1962). Estas últimas entidades, desde sus inicios, mostraron un desarrollo dinámico debido a que el sector hacia el cual orientaban sus actividades, la construcción de viviendas, era un sector prácticamente inexplorado y de rápida expansión. Además, en él se reflejaba el ascenso de la clase media urbana sobre cuyas expectativas de adquisición de vivienda descansó la evolución del sistema de ahorros y préstamos, esto así dada la naturaleza de dichas entidades de financiar la adquisición de casa propia a los ahorrantes de medianos ingresos.



Este sistema favorece las transacciones de valores a través de la movilización de recursos vía emisión de cédulas hipotecarias, así como la utilización de certificados de depósitos y contratos de participación en hipotecas.

Durante la década del 1960 surgieron 11 entidades de asociaciones de ahorros y préstamos y el Banco Nacional de la Vivienda, entidad creada con el objetivo de regular las operaciones de las referidas asociaciones, y en la actualidad se cuenta con 17 instituciones de este tipo y 50 sucursales distribuidas en casi todo el país.

El Banco Nacional de la Vivienda, institución pública descentralizada, actúa como intermediaria entre las asociaciones de ahorros y préstamos y terceros, colocando contratos de participación en hipoteca emitidos por dichas asociaciones en el mercado, es decir, opera lo que podría llamarse un mercado secundario de valores, ya que involucra intermediación en la colocación de valores.

Por otra parte, una de las fuentes de financiamiento del Banco Nacional de la Vivienda es la emisión de cédulas hipotecarias, contratos de participación y certificados de depósitos, los cuales coloca en el mercado en forma directa, sin intermediarios.

A su vez, las asociaciones de ahorros y préstamos también pueden emitir y colocar dichos valores directamente.

En uno u otro caso, las hipotecas están garantizadas de conformidad con un programa de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA), administrado por el Banco Nacional de la Vivienda; o sea, el FHA extiende un seguro efectivo sobre las hipotecas y los contratos de participación que venden las asociaciones de ahorros y préstamos. Por este mecanismo, el Banco Nacional de la Vivienda respalda los instrumentos de deuda y adquiere una obligación colateral de la misma.

Estas hipotecas aseguradas no constituyen una responsabilidad directa de la asociación y reduce el riesgo por parte del inversionista, lo que conlleva a una mayor confianza y aceptación en el público.

En la misma década de los años 60 surgen otras entidades, las sociedades financieras de desarrollo o bancos de desarrollo, al amparo de la Ley No.292 del 30 de junio de 1966, las cuales están autorizadas a emitir valores como mecanis-

mo de captación de recursos. En el período de 1966 al 1970 sólo se establecieron 2 de estas entidades, siendo el objetivo de las mismas el financiar los sectores considerados prioritarios dentro de la economía.

Posteriormente, en el año 1971, se promulga la Ley No.171 sobre Bancos Hipotecarios de la Construcción, instituciones que han mostrado, al igual que las asociaciones de ahorros y préstamos, un comportamiento dinámico en la movilización de capitales, surgiendo en esta década 8 instituciones de este tipo.

Estas entidades de financiamiento fueron creadas con el propósito de complementar los esfuerzos que en el área de la construcción de viviendas venían realizando las asociaciones de ahorros y préstamos, de manera específica, en el financiamiento de viviendas para grupos de altos ingresos.

La expansión de las sociedades financieras de desarrollo o bancos de desarrollo ha sido notable. Al 31 de diciembre de 1983 habían 19 instituciones de este tipo, pero a pesar de esto, no han demostrado un dinamismo en el mercado de valores, pudiendo contarse entre las causas el que les está permitido obtener recursos relativamente baratos del Banco Central.

Los instrumentos financieros de que pueden hacer uso son los bonos, certificados de valores, fondos en administración, certificados financieros y cédulas hipotecarias, siendo los bonos el instrumento más utilizado.

Por otra parte, los bancos hipotecarios de la Construcción, aunque por ley se les permite recibir préstamos, adelantos y redescuentos del Banco Central, sólo pueden tomar préstamos con recursos del Banco Central para infraestructura turística, razón por lo que las dos fuentes de fondos de mayor importancia para estos bancos son su inversión inicial y las ventas de cédulas hipotecarias, siendo una tercera fuente los Certificados de depósitos a plazo fijo.

Estas instituciones han logrado captar gran parte del mercado financiero nacional en la colocación de cédulas hipotecarias, mientras que con los certificados de depósitos a plazo fijo no han incursionado tanto dentro del mercado a consecuencia de que el primer instrumento es más atractivo que el segundo, ya que goza de exención fiscal y de encaje legal, haciéndolo más atractivo para el inversionista, y por ende, más fácil de colocar en el mercado.

El instrumento que tiene mayor utilización por parte de la banca comercial son los certificados de depósitos a plazo fijo e indefinido, algunos con modalidades especiales para hacerlos más atractivos. Esto es debido a la competencia que presentan otras instituciones financieras en la captación de cuentas de ahorros, ocasionando una disminución en este renglón, por lo que han tenido que tratar de captar fondos vía certificados de depósitos a plazo e indefinido. Esto no es un instrumento de inversión financiera, por su plazo, pero lo incluimos dadas las características especiales de nuestro mercado.

En resumen, los principales títulos-valores negociados en el sector privado son los siguientes:

1. Contratos de participación en hipotecas-Documentos nominativos emitidos por el Banco Nacional de la Vivienda y las asociaciones de ahorros y préstamos. El interés es negociado con el adquiriente, siendo la tasa máxima permitida de 11.5% anual y la garantía es individual y específica y de carácter hipotecario.

2. Certificados de depósitos a plazo fijo-Documentos nominativos a un plazo determinado y el interés se negocia con el inversionista, con un máximo fijado de 9.5% anual para los bancos comerciales y los bancos hipotecarios, y de 10.0% anual para las asociaciones de ahorros y préstamos, instituciones que emiten este instrumento, dentro del sector privado.
3. Cédulas hipotecarias-Títulos al portador, con interés a una tasa fija, plazo de emisión fijo y se hace notar en el documento. Generalmente incluyen cláusulas de recompra por parte del organismo emisor. Pueden emitirlas los bancos hipotecarios, asociaciones de ahorros y préstamos, el Banco Nacional de la Vivienda y las sociedades financieras de desarrollo. La tasa de interés establecida varía de acuerdo a la entidad emisora, desde 11.0% a 11.5% anual.
4. Bonos-Títulos al portador o nominativos, con tasa de interés y plazo fijos. La garantía es el activo de la institución emisora, si son de corto o mediano plazo, o un 125% de la cartera de préstamos con recursos propios desembolsada, si son de largo plazo. Principalmente son las

sociedades financieras que emiten este instrumento, aunque los bancos hipotecarios, por ley, también pueden hacerlo. La tasa máxima de interés es de 12.0% anual.

5. Certificados de depósito a plazo indefinido-Documento nominativo, que por disposición de la Junta Monetaria sólo están autorizados a emitirlos los bancos comerciales privados y estatales. El interés es negociado con el inversionista, siendo el máximo permitido de 6.5% anual y el plazo es variable.
6. Certificados financieros-Títulos nominativo o al portador, que puede ser emitido por bancos comerciales, bancos hipotecarios de la construcción, bancos de desarrollo y asociaciones de ahorros y préstamos. Presenta las características de un depósito a plazo fijo en el caso de los bancos comerciales y de un título de renta fija en el resto de las instituciones que lo emiten. El plazo no puede exceder de tres (3) años y la tasa de interés varía según el plazo y la institución. Para bancos hipotecarios y bancos comerciales está entre 10.0% y 14.0%; para el sistema de ahorros y préstamos entre 10.5% y 14.5%

y para los bancos de desarrollo entre 11.0% y 15.0% y se contempla, además, que cuando la tasa de interés en los mercados internacionales supere los niveles máximos fijados para los bancos de desarrollo de 15.0%, las tasas máximas se ajustarán automáticamente.

En lo que respecta al sector público, la emisión de valores ha sido un mecanismo de financiamiento utilizado comunmente por el Estado en toda su historia. Dichas emisiones están amparadas bajo la Ley No.9, del 30 de mayo de 1942 y sus modificaciones, en lo que respecta a los valores de corto plazo, y la emisión de valores de largo plazo está contemplado en el artículo 55 de la Constitución de la República Dominicana.

Los títulos emitidos por el Gobierno Central son bonos, títulos de saneamiento, certificados del tesoro nacional, certificados de abono tributario y certificados de abono cambiario. Estos títulos, en su mayoría han sido emitidos para financiar proyectos específicos de desarrollo, y para solucionar problemas de liquidez del presupuesto público, así como para el saneamiento de deudas contraídas por el Estado.

En el caso del último instrumento citado, este ha sido creado con el propósito de incentivar a los exportadores de productos no tradicionales, mediante el otorgamiento de beneficios cambiarios.

Cabe hacer notar, que el gobierno no ha utilizado activamente estos instrumentos dentro del mercado nacional, ya que no tiene facilidad de colocación en el mercado, por el bajo tipo de interés ofrecido, y por la desconfianza del público en cuanto al retorno de la inversión, y han tenido que ser absorbidos en su mayoría por el Banco Central, así como por ciertas instituciones financieras, que los mantienen en cartera para fines de cumplir con requisitos de encaje legal.

Otras entidades que emiten títulos-valores son las instituciones públicas descentralizadas tales como el Banco Central, Banco Agrícola, Corporación Dominicana de Electricidad, Banco Nacional de la Vivienda y el Instituto Nacional de la Vivienda.

Exceptuando el Banco Nacional de la Vivienda y el Banco Central, que son organismos autónomos, las otras instituciones citadas anteriormente hacen poco uso de los instru-

mentos del mercado de valores, ya que disponen de recursos que les son provistos por el Gobierno Central.

Además, al igual que los títulos emitidos por el Gobierno Central, resultan pocos atractivos para el inversionista, no resultando competitivos con los demás valores emitidos por las entidades financieras privadas.

b) Ventajas que ofrece el mercado por la inversión en los instrumentos financieros.

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, tal y como se observa en el cuadro siguiente:

<u>Valores del Sector Privado</u>	<u>Tasa máxima de interés anual</u>
Certificados financieros	15.0%
Bonos de desarrollo	12.0%
Cédulas hipotecarias	11.5%
Contratos de participación en hipotecas	11.5%
 <u>Otros Instrumentos Financieros</u>	
Depósitos de ahorro	6.0%
Depósitos a plazo indefinido	6.5%
Depósitos a plazo fijo	10.0%

Unido al incentivo de un mayor rendimiento a través de la tasa de interés, en los últimos años las entidades financieras privadas han estado ofreciendo gran variedad de planes de incentivo para los diferentes instrumentos de captación existentes.

Dichos planes de incentivo elevan la tasa de interés efectiva, haciéndolos más atractivos para el público inversionista.

Es importante señalar que el Banco Central en la actualidad ha iniciado un estudio sobre tasa de interés con el propósito de revisar los niveles actuales a fin de adecuarlos a las condiciones económicas imperantes, persiguiéndose un mayor rendimiento y que reflejen los costos reales del dinero.

Por otra parte, desde el punto de vista fiscal, la inversión en títulos-valores en República Dominicana goza de las siguientes exenciones fiscales:

- La exoneración de hasta un máximo del 5% 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 señalados en el párrafo anterior es aplicable en general a los bonos y cédulas hipotecarias, emitidos por el Estado, bancos hipotecarios, sociedades financieras, Bagrícola, CFI, sistema de ahorros y préstamos.

- La exoneración del pago del impuesto sobre la renta e impuestos similares con relación a los beneficios obtenidos por las sociedades financieras y bancos hipotecarios, hasta el 15% del capital pagado y reservas. Esta exención tiene una duración de 12 años a partir de la fecha de constitución de estas personas jurídicas. El excedente sobre dicho 15% está sujeto a gravamen.

- Los dividendos de las inversiones en acciones de sociedades financieras de desarrollo y bancos hipotecarios de la construcción están exentos del pago del impuesto sobre la renta en un 50% durante los primeros 10 años de utilidades. También está exenta de impuesto la parte de los beneficios netos que las personas jurídica o física inviertan en la compra de acciones del capital inicial de estas entidades, sin exceder dicha exención del 40% de la renta neta anual del contribuyente, ni de la suma de RD\$75,000.00 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 en acciones provenientes de una

sociedad de capital están exentos de imposición fiscal, y de igual manera que 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.

c) Captación y Movilización de Recursos

Las instituciones financieras privadas que forman parte del sistema financiero dominicano, a diciembre de 1983, habían captado un total de recursos por un monto de RD \$2,174.1 millones, lo que representa un 25% del producto interno bruto del país. 1/

De estos recursos, RD\$645.4 millones, es decir, el 30% fueron captados directamente del público, mediante la utilización de instrumentos financieros del mercado de valores del país, vía cédulas, bonos, certificados financieros y contratos de participación. Si se compara la

1/ A precios corrientes

captación de recursos a través de estos instrumentos durante el año 1977, se observa un crecimiento importante, ya que el monto ascendía a RD\$152.2 millones, el 12% del total de recursos captados durante el citado año.

Incluyendo la participación del sector público en la utilización de títulos-valores, el monto en circulación a diciembre de 1983, ascendía a RD\$1,652.4 de los cuales el 61% corresponde a valores de este sector. Esta elevada participación del sector público como emisor de títulos se debe a que esta fuente de recurso ha sido bastante utilizada por el gobierno para cubrir déficits presupuestarios, siendo comprados la casi totalidad de estos títulos por el Banco Central, debido a que no resultan atractivos para el público inversionista, por los bajos rendimientos que ofrece y la desconfianza que existe en el retorno de su inversión, lo cual representa una transferencia de recursos entre ambas entidades gubernamentales.

De acuerdo a los objetivos que persigue el desarrollo de un mercado de capitales en cualquier país, basados en lo-

grar una eficiente movilización de recursos entre las unidades demandantes y oferentes, los títulos vendidos por las instituciones financieras privadas, constituyen el elemento dinámico del mercado de valores en República Dominicana, ya que cumple con los objetivos anteriormente señalados, mientras que los del sector público representan solo una transferencia de recursos entre las propias instituciones públicas, debido a las razones antes expuestas.

Del monto de valores vendidos por el sector financiero privado, a diciembre de 1983, las asociaciones de ahorros y préstamos y bancos hipotecarios constituyen las instituciones más dinámicas, al colocar el 48% y 42%, respectivamente, los bancos de desarrollo el 8% y los bancos comerciales el 2% restante.

Por su parte, los préstamos otorgados por estas instituciones ascendían a RD\$2,759.8 millones al mes de octubre de 1983, siendo canalizadas el 35% al sector de la construcción, el 31% al sector agropecuario e industrial, el 19% al sector público, el 11% al sector comercial y el 4% restante a otros sectores.

PERSPECTIVAS DEL MERCADO DE VALORES

Es innegable el hecho de que las medidas encaminadas a organizar el mercado secundario de valores permitiría garantizar la negociación de forma más eficiente de los títulos-valores en circulación y al mismo tiempo, disminuiría la presión de liquidez de las instituciones emisoras, lo cual, unido a políticas de tasas de interés y demás incentivos para estas inversiones, conllevaría a aumentar el nivel de ahorros financieros.

Es en este sentido que las actuales autoridades del Banco - Central de la República Dominicana están orientando sus esfuerzos. Como primer paso, ha sido elaborado un proyecto de ley sobre mercado de valores, el cual tiene como objetivo básico promover y regular el mercado accionario, a través de un marco legal apropiado que incentive hacia una mayor apertura del capital de las empresas, permitiendo amplia participación del público y más eficiente canalización de los ahorros. Este proyecto de ley, cuyo alcance se refiere sólo a valores emitidos por las empresas privadas como fuente de captación de recursos, obedece a que los valores de renta fija emitidos por las instituciones financieras, así como otras obligaciones y valores de renta variable colocados por estas entidades, cuentan con un marco legal constituido por

las leyes bancarias vigentes y por las Resoluciones que al respecto han dictado la Junta Monetaria.

El referido proyecto contiene las disposiciones destinadas a fomentar y regular los distintos aspectos necesarios para la consecución de los objetivos previstos, abarcando los siguientes aspectos básicos:

- a) Creación Comisión Nacional de Valores, encargada de la promoción, regulación y fiscalización de este mercado de valores.
- b) Normas generales para la oferta pública de valores.
- c) Creación del Registro Nacional de Valores, el cual sería el encargado de garantizar las condiciones de transparencia que deben de existir a través del suministro adecuado de informaciones.
- d) Descripción de los elementos que podrán ejercer funciones de intermediación de valores.
- e) Creación de bolsas de valores.
- f) Incentivos fiscales.
- g) Sanciones administrativas y penales.

Asimismo, el Banco Central de la República Dominicana ha solicitado al Instituto Interamericano de Mercado de Capitales, con sede en Caracas, Venezuela, una asesoría técnica con el propósito de que se organice el mercado secundario de valores de renta fija. Tal y como se ha señalado con anterioridad, los títulos de renta fija negociados por las entidades financieras privadas, han aumentado considerablemente, tanto cualitativa como cuantitativamente, representando un porcentaje elevado dentro de los recursos movilizados por el sistema financiero dominicano.

El programa de asesoría técnica deberá establecer la estructura institucional necesaria para el desarrollo del mercado secundario. Por una parte, deberá contemplar la creación de una institución que se encargue de la compra y venta de valores de renta fija como organismo promotor del mercado de estos valores, con atribuciones y facultades especiales, incluyendo sus estatutos sociales y base legal. También deberá evaluar las atribuciones conferidas por la legislación vigente al Banco Central, a la Superintendencia de Bancos, a las instituciones financieras emisoras de títulos-valores de renta fija, con la finalidad de determinar la mejor forma de subordinación institucional y operacional en el control de las actividades de colocación de valores me-

diante comisión o por cuenta propia, de valores emitidos por terceros. Además, deberá determinar cuál sería la relación existente entre la institución a crearse y el contenido del proyecto de ley de mercado de valores, antes señalado.

Asimismo, el programa de asesoría técnica deberá contemplar la creación de un sistema de negociación secundaria de valores de renta fija, así como los procedimientos operacionales que rijan el funcionamiento de dicho sistema. El diseño de este sistema operacional deberá incluir:

- a) La elaboración del reglamento de la institución que se dedicará a la compra y venta de valores.
- b) Los requisitos operacionales a ser observados por los diversos tipos de agentes de valores, especialmente por las instituciones financieras, respecto a las distintas actividades de intermediación para las cuales pueden estar calificadas bajo condiciones especiales.
- c) El sistema operacional que debe ser adoptado por el organismo que será utilizado transitoriamente para las operaciones del mercado secundario de valores de renta fija.
- d) Los procedimientos necesarios para la administración y el control de los requisitos para el sistema de incentivos tributarios, si estos estuviesen contemplados

por la legislación específica.

- e) Los requisitos y los procedimientos para la recuperación y divulgación de informaciones sobre valores y sus emisores, a los fines de asegurar el desarrollo de un "Mercado Informado".
- f) Los procedimientos para la aplicación de sanciones administrativas y en su caso, para dar inicio a atribuciones legales, así como los respectivos reclamos contra sanciones y otras decisiones dictadas por los organismos de control y supervisión.

Por último, el programa de asesoría deberá comprender la revisión de los aspectos legales que inciden en el desenvolvimiento del mercado de valores en el país.

Las negociaciones para la implementación del referido programa de asesoría se encuentran en una etapa avanzada de negociación y cabe señalar además, el interés demostrado por el Instituto Interamericano de Mercado de Capitales por la pronta puesta en marcha de este programa.

Por otra parte, el Banco Central de la República Dominicana, está haciendo un estudio sobre la revisión de tasas de interés con el objetivo de determinar los niveles de tasas que permitan un mayor incentivo para los ahorrantes y reflejar los costos reales del dinero.

Es conveniente resaltar el interés que tienen las autoridades del Banco Central de organizar de forma más eficiente el actual mercado de títulos valores de renta fija que exis-

te en la República Dominicana, ya que es en este mercado que descansa, en el corto y mediano plazo, una fuente importante de movilización de recursos para financiar la inversión hacia sectores productivos de la economía, en vista de las limitaciones de carácter estructural que tienden a limitar la oferta de acciones en nuestro país, entre las que se pueden citar la restricción de la base industrial dada la estrechez geográfica del mercado dominicano y a la preponderancia del sector agropecuario en la economía y de los procesos de transformación de estos productos, así como por el nivel relativamente bajo del producto bruto interno per cápita. Estos factores obstaculizan la ampliación de la actividad empresarial, por consiguiente, limitan el número de empresas industriales dispuestas a ofrecer en venta al público sus acciones.

Además, los actuales problemas cambiarios, reflejados por un alza creciente del dólar con relación al peso dominicano, es otro ingrediente que tiende a frenar, digamos temporalmente, la expansión de capital de estas empresas.

Otro de los problemas para el desarrollo de un mercado accionario radica en los tipos de propiedad de las empresas. En República Dominicana, muchas han sido creadas con el propósito de evasión fiscal, entre otras causas, pero siguen siendo, generalmente, empresas de propiedad y control familiar.

Podría argumentarse, que la falta de condiciones apropiadas para la negociación accionaria, es decir, la ausencia de un mercado accionario organizado, sea un factor que haya inducido a que se mantenga la situación antes señalada, pudiendo ser objeto de un estudio aparte el determinar estas relaciones de causa y efecto. Lo que no cabe duda es que sea cual fuere la causa, las medidas que se adopten para mejorar esta situación tendrán sus resultados en el largo plazo.


En los momentos actuales que vive el país se espera un mayor crecimiento del mercado de valores de renta fija, debido a que las instituciones financieras del país se verán obligadas a utilizar los mecanismos de emisión de títulos como una de sus principales fuentes de captación de recursos para con ello financiar sus operaciones, ya que entre las medidas de política monetaria que han sido tomadas, se encuentra la restricción del crédito por parte del Banco Central y del Gobierno Central a las instituciones que integran el sistema financiero dominicano.

Las entidades que se verán más afectadas por esta disposición son las instituciones descentralizadas y los bancos de desarrollo, y en menor medida los bancos comerciales, ya que las primeras instituciones, su principal fuente de recursos lo ha constituido los préstamos del Banco Central y del Gobierno Central, y las segundas, es decir, los bancos comerciales,

a pesar de que captan recursos del público vía depósitos y otros instrumentos, se veían beneficiados en gran medida por redescuentos y por los préstamos concedidos a través de los Fondos que maneja el Banco Central.

Con esta disposición se espera que estas instituciones, incluyendo el Gobierno Central, realicen sus mayores esfuerzos para captar recursos vía emisión de títulos-valores y que desarrollen un dinamismo en este sentido, hasta ahora no realizado, para así crear una verdadera competencia entre los títulos de las mismas, haciéndolos más atractivos al público, todo lo cual, unido a los esfuerzos que viene realizando el Banco Central para fomentar de manera más eficiente el mercado de valores, presenta perspectivas halagadoras para el futuro inmediato de este mercado.

A N E X O S



CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE RECURSOS DE LAS ASOCIACIONES
 DE AHORROS Y PRETAMOS

	Contratos de Participación en Hipotecas	Depósitos de Ahorros	Depósitos a Plazo Fijo	Certificados Financieros
1. Monto Mínimo	RD\$100.00	RD\$5.00	RD\$500.00	RD\$150,000.00
2. Tipo de Interés	11.5%	6.0%	8.0% a 10.0%	10.5% a 14.5%
3. Forma de Pago	De Común acuerdo con el a) Capital b) Interés	De común acuerdo con el inversionista Depende de la Política del Banco	De común acuerdo con el inversionista Depende de la Política del Banco.	Mensual y/o anual A vencimiento.
4. Plazo	10	-	Desde 30 días en adelante	3 años
5. Garantía de la recompra	La recompra está sujeta a tasa penal.	-	La recompra está sujeta a tasa penal.	La institución no podrá efectuar reaquisiición del Certificado con anterioridad a su fecha de vencimiento.
6. Garantía	Hipoteca Específica, Fondo Hipotecas Aseguradas y la Garantía del Estado.	Activo Total y Aval de la Institución.	Activo Total, Aval del BNV. y reserva de Encaje.	Activo Total.
7. Exenciones Fiscales	Hasta el 6% de los intereses percibidos.	Hasta el 6% de los in- tereses percibidos.	Hasta el 6% de los inte- reses percibidos.	Hasta el 6% de los intereses percibidos.
8. Cobertura	Podrán ser admitidas como garantía o fianza por el Estado y sus instituciones.	-	-	Estos Certificados no podrán ser negociados entre las instituciones que forman parte del sistema financiero, inclu- yendo las Compañías de Seguros.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

Anexo No. 2

CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE RECURSOS DE LOS
BANCOS COMERCIALES

Características	Depósitos de Ahorro	Depósitos a Plazo (Fijo e Indefinido)	Certificados Financieros	Depósitos a la Vista
1. Monto Mínimo	RD\$ 5.00	a) Fijo = 1,000.00 b) Indefinido=5,000.00	RD\$250,000.00	-
2. Tipo Interés	5%	6.5% a 9.5%	10% a 14%	-
3. Forma de Pago				
a) Interés	Balance Diario	Balance Diario	Mensual y/o anual	-
b) Capital	A requerimiento del Inversionista después de 30 días	De común acuerdo con el Inversio nista. Desde 30 días en adelante	A vencimiento	-
4. Plazo	-	Desde 30 días en adelante	3 años	-
5. Garantía de Recompra.	-	Recompra está sujeta a tasa de interés penal.	La institución no podrá efectuar readquisición del Certificado con anterioridad a su fecha de vencimiento.	-
6. Garantía	Capital Pagado y Reservas más Depósitos de Reservas.	Capital Pagado y Reservas más Depósitos de Reservas.	Activo Total	Activo Total
7. Exenciones Fiscales.	Hasta el 6% de los intereses percibidos por la inversión.	Hasta el 6% de los intereses percibidos por la inversión.	Hasta el 6% anual de los intere- ses percibidos por la reinversión.	-
8. Cobertura	-	-	No podrán ser negociados entre las instituciones que forman parte del sistema financiero, incluyendo las Compañías de Seguro.	-

CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE RECURSOS DE LOS BANCOS
HIPOTECARIOS DE LA CONSTRUCCION

Características	Cédulas Hipotecarias	Certificados Financieros	Depósitos a Plazos
1.- Monto Mínimo	RD\$100.00	RD\$250,000.00	-
2.- Tipo Interés	11%	10% a 14%	7.5 a 9.5
3.- Forma de Pago	Mensual y/o trimestral	Mensual y/o anual	-
a) Interés			
b) Capital	A vencimiento o por sorteos semestrales	A vencimiento	
4.- Plazo	10 años en adelante	3 años	30 días en adelante
5.- Garantía de Recompra	Sujeta a interés penal	La institución emisora no podrá efectuar la readquisición del Certificado con anterioridad a su fecha de vencimiento	Sujeta a Interés penal
6.- Garantía	100% de la Cartera de Préstamos Hipotecarios desembolsados	Activo Total	Capital Pagado + Encaje
7.- Exenciones Fiscales	Hasta el 5% del total de la renta imponible de un ejercicio económico	Hasta el 6% de los intereses percibidos por la inversión El 5% de la renta neta imponible reinvertida.	Hasta el 6% de los intereses percibidos por la inversión.
8.- Cobertura	-	No podrán ser negociados entre las instituciones que forman parte del sistema financiero, incluyendo las Compañías de Seguros	-

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE CAPTACION DE
RECURSOS DE LOS BANCOS DE DESARROLLO

Anexo No. 4

Características	Fondos en Administración	Acciones Preferidas	Certificados de Valores	Bonos	Certificados Financieros
1. Monto Mínimo		RD\$100.00	RD\$500.00	RD\$500.00	RD\$100,000.00
2. Tipo de Interés	8.5%	Generalmente 10.5%, no existe disposición general que obligue a este dividendo fijo.	De 9.0% hasta 11.0%	12.0%	De 11.0% hasta 15.0%
3. Forma de Pago:					
a) Interés o Dividendo	Generalmente es mensual, pero se establece de común acuerdo con el ahorrante.	Anual, a criterio del Consejo de Administración.	Por lo general, mensualmente.	Mensual y/o trimestral.	Mensual y/o Anual.
b) Capital	A vencimiento	-	A vencimiento	A vencimiento o por sorteos semestrales.	A vencimiento.
4. Plazo	Generalmente a 5 años, pero se establece de común acuerdo con el ahorrante.	-	Desde 6 meses hasta 3 años.	Desde 5 años en adelante.	Desde 1 hasta 3 años.
5. Garantía de Recompra	-	A menos que sea necesaria para prevenir pérdidas de deudas anteriormente contraídas. Deberán ser vendidas dentro de un plazo establecido por la Junta Monetaria.	La recompra está sujeta a la tabla aprobada por la Junta Monetaria.	La recompra está sujeta a la tabla aprobada por la Junta Monetaria.	La institución emisora no podrá efectuar la readquisición del Certificado Financiero con anterioridad a su fecha de vencimiento.
6. Garantía	General de la Institución.	Preferencia en el excedente de activos menos pasivos, en caso de liquidación.	Activo Total más 20% de encaje depositado en el Banco Central.	Cartera hipotecaria y prendaria equivalente al 125% del valor de emisión.	Activo Total de la Institución.
7. Exenciones Fiscales	-	50% de los beneficios están exentos durante los 10 primeros años. Los beneficios netos reinvertidos en estas acciones, están exentos, no superando el 40% de la renta anual, ni la suma de RD\$75,000.00 por una sola vez.	Hasta el 5% del total de la renta imponible de un ejercicio económico. Los intereses están exentos en un 100% de todo tipo de impuestos.	Hasta el 5% del total de la renta imponible de un ejercicio económico. Los intereses están exentos en un 100% de todo tipo de impuestos.	Se permite reinvertir en los mismos hasta un máximo de 5% de la renta neta imponible de un ejercicio libre, libre de impuestos.
8. Cobertura	-	Las inversiones que realicen las Compañías de Seguros que operan en el país en estos Títulos-Valores, serán computadas como partes de sus reservas técnicas.	Las Compañías de Seguros podrán invertir sus reservas en estos Títulos-Valores.	Las Compañías de Seguros podrán invertir sus reservas en estos Títulos-Valores.	Estos Certificados no podrán ser negociados entre las Instituciones que forman parte del sistema financiero, incluyendo las Compañías de Seguros.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

TITULOS VALORES EN CIRCULACION POR AÑO

(En millones de RD\$)

AÑOS	Sector Público			Sector Privado 2/				Sub- Total	Total
	Gobierno Central	Instituc. Descentra- lizadas	Sub- Total	Socied. Financ.	Bancos Hipote- carios	Bancos Comer- ciales	Asoc. de Ahorros y Prést.		
1970	119.2	9.6	128.8	-	-	-	17.6	17.6	146.4
1971	132.2	8.3	140.5	-	-	-	23.7	23.7	164.2
1972	142.8	7.9	150.7	-	-	-	32.9	32.9	183.6
1973	151.9	7.4	159.3	-	-	-	41.6	41.6	200.9
1974	204.4	7.5	211.9	0.5	3.0	-	55.6	59.1	271.0
1975	200.5	8.8	209.3	1.4	6.6	-	73.5	81.5	290.8
1976	196.2	12.7	208.9	1.8	11.0	-	92.1	104.9	313.8
1977	197.2	18.7	215.9	3.4	21.3	-	114.6	139.3	355.2
1978	212.5	24.5	237.0	8.4	34.4	-	139.9	182.7	419.7
1979	240.9	25.1	266.0	11.9	73.0	-	156.4	241.3	507.3
1980	309.9	39.5	349.4	17.5	107.5	-	170.8	295.8	645.2
1981	427.0	35.0	462.0	22.2	159.6	-	171.0	352.8	814.8
1982	714.3	41.7	756.0	35.7	215.0	-	230.8	481.5	1,237.5
1983 1/	958.3	79.1	1,037.4	50.5	273.6	12.4	278.5	615.0	1,652.4

1/ Al 31 de Diciembre, 1983.

2/ Se incluyen Certificados Financieros desde 1983.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

VALORES EN CIRCULACION POR SECTORES

(En %)

Años	Sector Público	Sector Privado	Total
1970	88	12	100
1971	86	14	100
1972	82	18	100
1973	79	21	100
1974	78	22	100
1975	72	28	100
1976	67	33	100
1977	61	39	100
1978	56	44	100
1979	52	48	100
1980	54	46	100
1981	57	43	100
1982	61	39	100
1983	63	37	100

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

Anexo No.6

División de Mercado de Valores

TITULOS - VALORES EN CIRCULACION POR TIPO DE INSTITUCION
SECTOR PUBLICO
(EN RD\$)

Años	Gobierno Central	Banco Central	Banco Nacional de la Vivienda	Corporación de Fomento Industrial	Banco Agrícola	Corporación Dominicana de Electricidad.	TOTAL
1970	119,233,504	-	2,000,000	-	4,800,000	2,800,000	128,833,504
1971	132,187,604	-	1,800,000	-	3,700,000	2,800,000	140,487,604
1972	142,787,404	-	2,100,000	-	3,000,000	2,800,000	150,687,404
1973	151,873,104	-	1,700,000	-	2,900,000	2,800,000	159,273,104
1974	204,457,304	-	1,700,000	100,000	2,900,000	2,800,000	211,957,304
1975	200,524,004	-	3,000,000	100,000	2,900,000	2,800,000	209,324,004
1976	196,254,804	-	6,900,000	100,000	2,900,000	2,800,000	208,954,804
1977	197,214,704	-	12,900,000	100,000	2,900,000	2,800,000	215,914,704
1978	212,542,304	-	21,000,000	100,000	600,000	2,800,000	237,042,304
1979	240,883,304	-	21,800,000	-	500,000	2,800,000	265,983,304
1980 ^{1/}	309,925,200	6,300,000	29,700,000	200,000	500,000	2,800,000	349,425,200
1981	427,005,504	700,000	30,800,000	300,000	400,000	2,800,000	462,005,504
1982	714,257,335	7,500,000	30,300,000	800,000	300,000	2,800,000	755,957,335
1983 ^{2/}	958,269,528	1,400,000	73,902,846 ^{3/}	810,000 ^{4/}	205,000 ^{4/}	2,800,000	1,037,387,374

^{1/} Hasta el año 1980, los valores en Circulación del Gobierno, se formaron por los valores que tiene comprado el Banco Central, en razón de no disponerse de la información.

^{2/} al 31 de Diciembre de 1983.

^{3/} Incluye un valor de RD\$ 30.4 millones correspondientes a Cédulas Hipotecarias y RD\$43,6 millones correspondientes a Contratos de Participación, al 30 de noviembre de 1983.

^{4/} Al 30 de noviembre de 1983

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

RECURSOS CAPTADOS POR LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

PERIODO 1977 - 1983

(EN MILLONES DE RD\$)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
<u>BANCOS COMERCIALES</u>	<u>936.4</u>	<u>939.6</u>	<u>1,018.8</u>	<u>1,069.8</u>	<u>1,122.2</u>	<u>1,296.2</u>	<u>1,122.8</u>
Depósitos a la Vista	354.7	378.8	424.6	435.5	420.9	471.2	343.6
Depósitos de Ahorro y Especiales	581.7	560.8	594.2	634.3	701.3	825.0	766.8
Certificados Financieros	-	-	-	-	-	-	12.4
<u>BANCOS HIPOTECARIOS</u>	<u>26.2</u>	<u>51.2</u>	<u>86.1</u>	<u>124.5</u>	<u>178.0</u>	<u>238.4</u>	<u>286.2</u>
Depósitos a Plazo	4.9	16.1	6.2	14.5	18.4	23.4	12.6
Cédulas Hipotecarias	21.3	35.1	79.9	110.0	159.6	215.0	251.7
Certificados Financieros	-	-	-	-	-	-	21.9
<u>BANCOS DE DESARROLLO</u>	<u>3.4</u>	<u>8.2</u>	<u>11.3</u>	<u>18.3</u>	<u>22.5</u>	<u>35.7</u>	<u>50.5</u>
Bonos	3.4	8.2	11.3	18.3	22.5	35.7	43.3
Certificados Financieros	-	-	-	-	-	-	7.2
<u>SISTEMA DE AHORROS Y PRESTAMOS</u>	<u>257.9</u>	<u>326.9</u>	<u>375.3</u>	<u>441.4</u>	<u>496.5</u>	<u>580.8</u>	<u>714.3</u>
Contratos en Participación*	114.6	141.2	158.0	174.1	197.7	230.8	267.8
Cédulas Hipotecarias	12.9	22.3	23.3	33.2	30.8	30.3	30.4
Depósitos a Plazo	130.4	163.4	194.0	234.1	268.0	319.7	405.4
Certificados Financieros	-	-	-	-	-	-	10.7
TOTAL RECURSOS CAPTADOS	<u>1,223.9</u>	<u>1,325.9</u>	<u>1,491.5</u>	<u>1,654.0</u>	<u>1,819.2</u>	<u>2,151.1</u>	<u>2,174.1</u>

1/ Al 30 de noviembre de 1983.

* Cifras rectificadas

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

RECOMPRA DE TITULOS POR PARTE DE LAS INSTITUCIONES
EMISORAS DURANTE EL PERIODO 1979-1983 1/
(EN RD\$)

M e s e s	SOCIEDADES FINANCIERAS					BANCOS HIPOTECARIOS					T O T A L				
	1979	1980	1981	*1982	1983	1979	1980	1981	*1982	1983	1979	1980	1981	*1982	1983
Enero	113,000	331,700	98,700	441,100	1,190,010	29,100	2,744,670	7,522,671	4,741,848	8,751,035	142,100	3,076,370	7,621,371	5,182,948	9,941,045
Febrero	171,150	95,550	428,500	274,990	992,840	225,980	6,688,399	5,690,812	6,865,390	8,614,533 2/	397,130	6,783,949	6,119,312	7,140,380	9,607,373
Marzo	271,750	371,800	336,850	177,290	606,957	1,535,230	5,585,050	8,332,211	8,066,030	11,751,715	1,806,980	5,956,850	8,669,061	8,243,320	12,358,672
Abril	244,700	368,200	481,400	716,880	1,079,890	1,701,860	7,314,300	4,257,057	7,625,665	8,646,745	1,946,560	7,682,500	4,738,457	8,342,545	9,726,635
Mayo	94,120	357,030	676,600	556,470	726,030	737,175	4,345,020	5,455,821	6,837,575	9,898,820	831,295	4,702,050	6,132,421	7,394,045	10,624,850
Junio	223,100	256,500	290,750	322,650	441,870	3,231,590	6,824,710	4,869,207	6,002,245	10,133,440	3,454,690	7,081,210	5,159,957	6,324,895	10,575,310
Julio	180,700	464,200	439,970	887,770	1,119,810	2,172,140	6,233,952	6,759,100	9,192,285	9,693,660	2,352,840	6,698,152	7,199,070	10,080,055	10,813,470
Agosto	413,850	428,650	221,370	502,600	805,580	1,004,740	3,940,520	4,055,700	9,313,875	10,186,650	1,418,590	4,369,170	4,277,070	9,816,475	10,992,230
Septiembre	186,400	160,850	166,980	888,390	2,403,360	262,120	4,136,400	11,185,115	12,218,215	10,333,504	448,520	4,297,250	11,352,095	13,106,605	12,736,864
Octubre	113,300	157,350	367,670	751,830	-	764,830	3,103,290	9,986,910	11,104,915	-	878,130	3,260,640	10,354,580	11,856,745	-
Noviembre	226,100	698,200	369,580	834,887	-	1,283,410	6,591,345	5,625,139	5,611,935	-	1,509,510	7,289,545	5,994,719	6,446,822	-
Diciembre	163,800	324,780	298,900	260,597	-	2,585,240	7,347,530	9,173,306	11,801,400	-	2,749,040	7,672,310	9,472,206	13,061,997	-
TOTAL	2,401,970	4,014,810	4,177,270	7,615,454	9,366,347	15,533,415	64,855,186	82,913,049	99,381,378	88,010,102	17,935,385	68,869,996	87,090,619	106,996,832	97,376,449

(*) No están incluidas todas las instituciones por no disponer de la información necesaria.

1/ Al 30 de Sept. de 1983.

2/ Falta el Banco Hipotecario Miramar por falta de información.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

EVOLUCION DE LAS TASAS DE INTERES DE LOS TITULOS-
VALORES EMITIDOS EN EL PAIS

	Tasa de Interés Aplicada hasta 1960	Tasa de Interés Aplicada 1960-1970	Tasa de Interés Aplicada 1978-1980	Tasa de Interés establecida por la Junta Monetaria en Julio de 1981	Tasa de Interés establecida por la Junta Monetaria en Octubre de 1982.
A.- SECTOR PUBLICO					
- Bonos del Gobierno Central	N.D.	2.5% -5.0%	3.0% -5.0%	-	-
- Bonos del Banco Central	-	-	7.5% -8.5%	10.0%	11.5%
- Bonos de Instituciones Descentralizadas	5.0%	5.0%	5.0% -6.0%	10.0%	12.0%
- Cédulas Hipotecarias	5.0%	5.0%	5.0%	10.0%	12.0%
- Certificados del Tesoro Nacional	3.0%-5.0%	5.0%	5.0%	-	-
- Certificados de Valor	-	-	5.0%	-	-
- Contratos de Participación en Hipotecas	-	5.0%	6.75 -7.25 -8.5%	10.0%	11.5%
B.- SECTOR PRIVADO					
- Bonos de Largo Plazo	-	-	7.0% -8.5%	10.0%	12.0%
- Bonos de Corto Plazo	-	-	-	8.0%-9.0%	9.0%-11.0%
- Cédulas Hipotecarias	-	-	8.0%	9.5%	11.0%
- Contratos de Particip.en Hipotecas	-	6.5%	6.5% -8.5%	10.0%	11.5%
- Certificados Financieros	-	-	-	-	a) Bancos Comerciales 10.0%-11.5%-14.0%
					b) Bancos Hipotecarios 10.0%-11.5%-14.0%
					c) Asoc. de Ahorros y Préstamos. 10.5%-12.0%-14.5%
					d) Sociedades Financieras 11.0%-12.5%-15.0%

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

RELACION ENTRE EL ACTIVO
TOTAL INSTITUCIONES FINANCIERAS BANCARIAS Y EL PIB

(EN MILLONES DE RD\$ Y A PRECIOS CORRIENTES)

<u>AÑOS</u>	(1) <u>PIB</u>	(2) <u>Total</u> <u>Activo</u>	<u>2/1</u>
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	8,582.1*	4,355.8**	50.1%

* Preliminar

** Al mes de octubre.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercados de Valores

RELACION ENTRE LOS VALORES EN CIRCULACION
Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(EN %)

A ñ o s	Sector Público/PIB	Sector Privado/PIB
1972	7.6	1.7
1973	6.8	1.8
1974	7.3	2.0
1975	5.8	2.3
1976	5.3	2.7
1977	4.8	3.1
1978	5.0	3.9
1979	4.8	4.4
1980	5.3	4.4
1981	6.4	4.9
1982	9.6	6.1
1983	12.1	7.0

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

RELACION ENTRE LA OFERTA
MONETARIA Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO

(EN MILLONES DE RD\$ Y A PRECIOS CORRIENTES)

<u>AÑOS</u>	<u>PIB</u>	<u>M₁</u>	<u>M₂^{1/}</u>	<u>M₁/PIB</u>	<u>M₂/PIB</u>
1972	1,987.4	266.7	386.6	13.4	19.5
1973	2,344.8	314.5	614.3	13.4	26.2
1974	2,922.6	433.2	869.4	14.8	29.7
1975	3,599.9	448.2	1,008.6	12.5	28.1
1976	3,935.2	480.6	1,080.1	12.2	27.4
1977	4,466.6	559.9	1,249.8	12.5	28.0
1978	4,695.0	604.5	1,317.1	12.9	28.0
1979	5,525.4	701.0	1,457.5	12.7	26.4
1980	6,649.0	716.8	1,560.3	10.8	23.5
1981	7,226.5	746.1	1,719.5	10.3	23.8
1982	7,869.7	835.9	1,982.9	10.6	25.2
1983	8,582.1*	936.4*	2,121.2*	10.9	24.7

1/ Incluye M₁ + depósitos de ahorro y a plazo de los bancos comerciales, sistema de ahorros y préstamos y bancos hipotecarios.

* Preliminar

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA
Departamento Financiero

División de Mercado de Valores

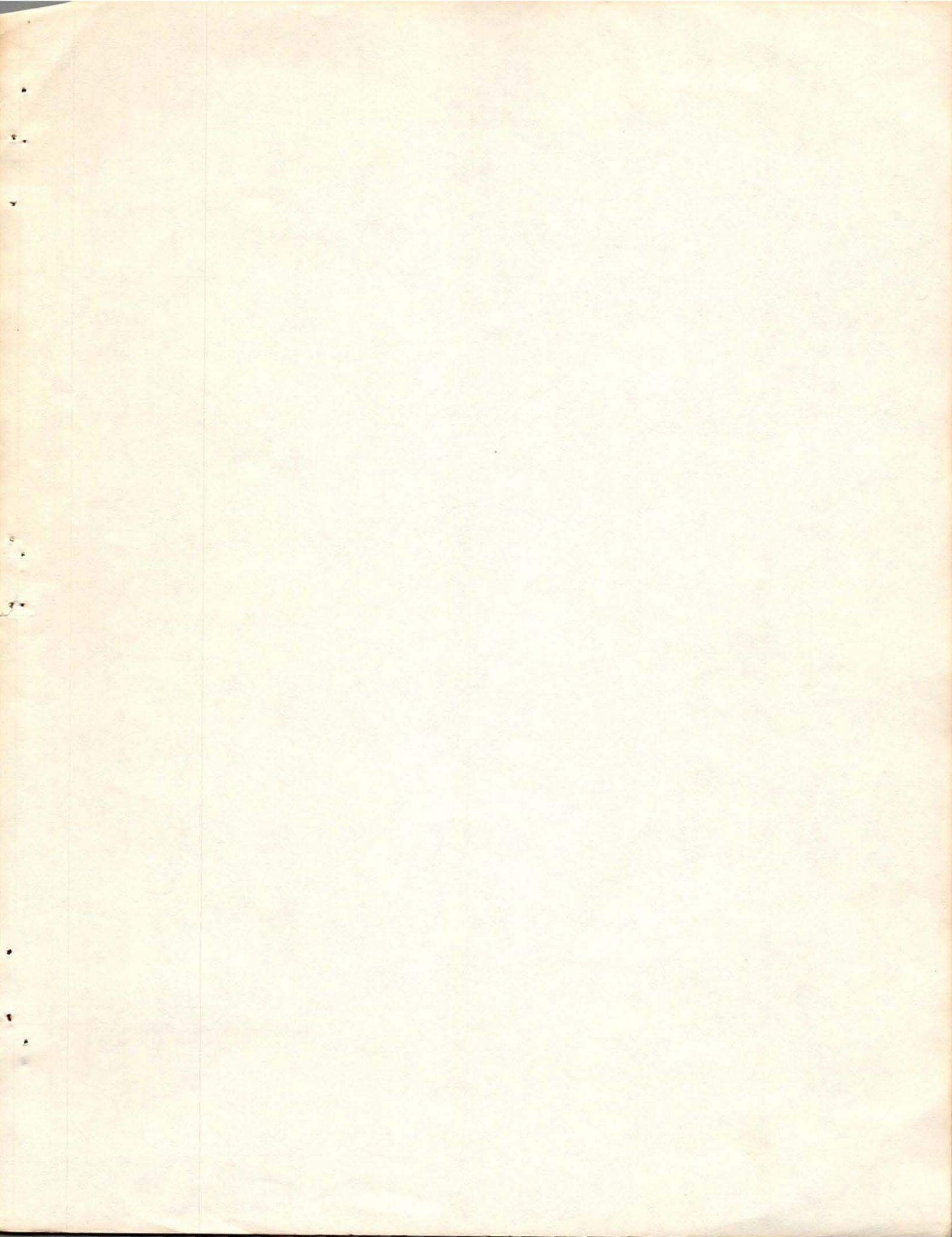
ESTADISTICAS SOBRE EL AHORRO NACIONAL

PERIODO 1972-1982

(EN MILLONES DE RD\$ Y A PRECIOS CORRIENTES)

<u>AÑOS</u>	<u>Ahorro Interno Bruto</u>	<u>Ahorro Nacional</u>	<u>Ahorro Interno</u>
1972	360.4	313.5	31.3
1973	466.5	389.7	51.6
1974	495.5	405.6	187.6
1975	851.8	739.0	0.6
1976	717.1	541.5	164.5
1977	808.5	685.1	314.4
1978	804.2	668.5	461.7
1979	1,044.9	857.2	537.0
1980	1,053.4	843.2	857.5
1981	1,451.9	1,158.8	598.9
1982	N.D	N.D	N.D

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos, Banco Central de la República Dominicana.



Banco Central de la República Dominicana
BIBLIOTECA