



BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA DOMINICANA

SANTO DOMINGO, R.D.

F
RD
1097

Apreciado señor Gobernador :

Aprovecho la oportunidad para dejarle las notas que he preparado con la finalidad - de documentarlo sobre diversos aspectos - de políticas monetarias, cambiarias, crediticias y organizativas que fueron adoptadas y otras que pudieran realizarse.

Muy atentamente

Lic. Hugo Guiliani Cury

Armas Central de la República Dominicana

BIBLIOTECA

90-296

15-8-90

Por: for
Vicegobernación

INV. 92

901953

C O N T E N I D O

=====

La Nueva Organización del Banco

El Proceso de Computarización

El Papel del INDOTEC

La Representación del País en los Organismos Multi-
laterales.

La Creación del Departamento de Deuda Externa

Las Tasas de Interés

Las Financieras Informales

La Posibilidad de Establecer un Mercado de Futuros
de Dólares en la República Dominicana.

El Diseño de Mecanismos Administrativos para Mejorar
la Captación de Divisas y la Fijación de los Precios
Mínimos de Exportación.

El Registro Estadístico de las Informaciones de las
Casas de Préstamos de Menor Cuantía.

El Anteproyecto de Ley de Mercado de Valores

La Modificación de la Política de Encaje Legal
Vigente de los Bancos Comerciales Establecidos
en el Territorio Nacional.

La Conveniencia o No de Autorizar la Creación
de Nuevas Instituciones Financieras.

Normas para los Grupos Financieros

El Seguro a los Depósitos

El Manejo de una Cartera de Activos Internacionales

Un Modelo de Política Macroeconómica para la
República Dominicana.

LA NUEVA ORGANIZACION DEL BANCO

El Banco Central de la República Dominicana fue creado el 9 de octubre de 1947 de conformidad con la Ley Orgánica No. 1529, e inició sus operaciones el 23 de octubre del mismo año, instituyéndose como una entidad descentralizada y autónoma con el objetivo de promover y mantener las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias más favorables a la estabilidad y desenvolvimiento de la economía nacional y regular el sistema monetario y bancario de la Nación, de conformidad con la Constitución de la República, su misma Ley Orgánica y la Ley Monetaria.

A través de los años el Banco Central se ha constituido en una institución con funciones amplias dentro del sistema monetario cambiario y crediticio. Para ello se hacen necesario ir adaptando su desarrollo interno a los principales requerimientos de dicho sistema, teniendo que fortalecerse estructural y organizativamente para poder cumplir adecuadamente con las funciones que ponen a su cargo las leyes y la Junta Monetaria. Sin embargo, desde finales de la década del setenta la estructura organizativa del Banco permaneció estática a pesar de las nuevas atribuciones que había asumido el Banco. Los diversos estudios realizados a través del tiempo por el Banco y firmas externas especializadas en sistemas organizativos de bancos centrales demostraban que el Banco había crecido pero sin embargo, su

su estructura seguía teniendo un alto grado de centralización y que no se habían realizado las modificaciones en su organización que demandaba sus nuevas funciones y decrecimiento. A pesar de esto nada se hizo y el Banco al finalizar el 1984 seguía teniendo una estructura organizativa que no respondía a sus necesidades.

Es por esto que, dada la problemática surgida de la situación económica actual del país y para corresponder con las últimas disposiciones de la Junta Monetaria referentes a política económica, crediticia, monetaria y cambiaria se dió inicio a un proceso de reestructuración orgánica del Banco al aprobar la Junta Monetaria, a requerimiento del Gobernador, mediante la Vigésimo-octava Resolución de fecha 15 de febrero de 1985, una nueva estructura orgánica funcional que permitiría entre otras cosas descentralizar el proceso de toma de decisiones la delegación de responsabilidad y establecer nuevos sistemas computarizados en el procesamiento de datos.

Esta nueva estructura, incluye la ampliación de la Gerencia para dar mayor flexibilidad a la ejecución de sus funciones, sustituyendo las Subgerencias Técnico-Financiera y Administrativa por cuatro Subgerencias denominadas Subgerencia de Desarrollo, Subgerencia de Operaciones, Subgerencia Administrativa y Subgerencia de Política Monetaria.

Cada una de estas Subgerencias tiene bajo su dependencia y supervisión las actividades de varios Departamentos cuya funciones

le son afines. La Subgerencia de Desarrollo tiene adscritos los Departamentos FIDE e INFRATUR. La de operaciones tiene a su cargo los asuntos relacionados con los Departamentos de Emisión y Cajas, Contabilidad y el Museo Numismático y Filatélico. Los Departamentos Administrativo, Recursos Humanos, Organización, Sistemas y Procedimientos, y la Biblioteca responden a la Subgerencia Administrativa, y a la Subgerencia de Política Monetaria y Cambiaria se vinculan los Departamentos de Cambio Extranjero, Deuda Externa, Planeación y Control Presupuestario, Financiero y Estudios Económicos. Se buscaba así una mejor coordinación entre las diversas unidades que tienen un mismo objetivo en sus labores y una mejor definición en cuanto a sus responsabilidades y atribuciones.

Otra creación consecuencia de la problemática económica actual es la del Departamento de Deuda Externa, surgido por la necesidad del complejo proceso que representa el endeudamiento externo, a fin de que el país pueda lograr el máximo aprovechamiento de las oportunidades de financiamiento internacional, de las renegociaciones que realice y el poseer una correcta administración y control de la deuda.

Otra de las dependencias creadas es el Area de Investigación Aplicada, ideada con el fin de realizar estudios de investigaciones de los diferentes sectores de la economía con la visión de largo plazo para la toma de decisiones en asuntos económicos.

Las otras creaciones Departamentales se refieren a dependencias ya existentes y que fueron elevadas a la categoría de Departamentos, debido al crecimiento y diversificación de sus funciones. Tal es el caso de los Departamentos de Prestaciones y Beneficios, Museo Numismático y Filatélico Planeación y Control Presupuestario, Informática y la Biblioteca.

Otros departamentos fueron modificados en su estructura interna a fin de que fuera más funcional y estuvieran acorde con las medidas de política económica, crediticia y cambiaria, como es el caso de los Departamentos de Cambio Extranjero, Contabilidad y Financiero.

Conjuntamente con la nueva estructura organizativa se han establecido procedimientos y mecanismos que proveen al Banco de mejores controles sobre sus operaciones sin requerir la intervención de los más altos funcionarios en los aspectos rutinarios.

Esta nueva estructura más amplia y funcional permite la movilidad del personal y posibilidades de ascender, lo que incentiva al personal especializado a permanecer en el Banco, en la actualidad y en el futuro, con los nuevos grupos técnicos que el Banco demandará. El país podrá así seguir con-

contando con un Banco Central Organizado, eficiente y profesional, entidad esta que hoy es el modelo de organización del sector público dominicano.

EL PROCESO DE COMPUTARIZACION

La adecuación de la estructura organizativa realizada a partir de febrero de 1985, que incluyó la creación de nuevos departamentos, fue la acción generadora que dió inicio al proceso de utilización de microcomputadoras en el Banco Central.

Posterior a esa fecha acontecieron dos hechos que contribuyeron a acelerar más el proceso antes señalado. Por un lado, el proyecto del área de investigación aplicada, que consiste en la estructuración de un modelo macroeconómico, que funcionará alimentado por una base de datos contentiva de las principales variables macroeconómicas y cuyo procesamiento se realizaría en una microcomputadora; y por otra parte, las demostraciones realizadas a los funcionarios del Banco que incluyeron una exposición realizada al Comité de Informática producto de la cual se emitió una resolución en la cual se recomendaba la adquisición de microcomputadoras considerando su eficacia en el incremento de la productividad. Estos fueron los factores internos muy decisivos en el auge que han tomado las microcomputadoras en el Banco Central.

El proyecto de las computadoras en el Banco Central se ha concebido como un complemento de la computadora principal ya que existen sistemas que por sus características son más

vantajosos llevarlos en esta última y por otra parte, hay trabajos de bajo volumen, no repetitivos, imprevistos o urgentes que se pueden obtener con mayor facilidad y rapidez en las micros. En resumen, cada tipo de computadora tiene su radio de acción, en el cual es más conveniente su utilización dentro de una empresa o institución.

UBICACION DE LA MICROCOMPUTADORAS ACTUALMENTE INSTALADAS

Los equipos disponibles en el Banco Central actualmente comenzaron a instalarse a partir de julio de 1985 y la ubicación de los mismos es la siguiente:

<u>CANTIDAD</u>	<u>DEPARTAMENTO</u>
2	Deuda Externa
1	Investigación Aplicada
1	FIDE
1	Financiero
1	Contraloría
1	Estudios Económicos
1	Cambio Extranjero
<u>2</u>	Informática
10	
=====	

En las características de estas computadoras se destaca que todas tienen capacidad de graficación y comunicación con el equipo principal ubicado en el Departamento de Informática, el cual es un IBM 433-II.

PROGRAMAS Y APLICACIONES DE LAS MICROS

Las microcomputadoras con que cuenta el Banco Central se están utilizando en esta primera etapa con los cuatro programas de mayor uso a nivel mundial. Estos son:

<u>DESCRIPCION</u>	<u>NOMBRE DEL PROGRAMA</u>
Hoja Electrónica	Lotus 123
Procesamiento de palabras	WordStar
Gráficos	Asistant-Series IBM
Base de datos	Dbase III

Se están comenzando a utilizar paquetes para cálculos económicos y estadísticos, así como programas elaborados por el Centro o por los propios usuarios en los departamentos.

PARTICIPACION DEL DEPARTAMENTO DE INFORMATICA EN ESTE PROCESO

El Departamento de Informática ha realizado las actividades siguientes:

- Estudios preliminares para determinar características de los equipos.
- Selección de software
- Entrenamiento a los usuarios
- Coordinación de entrenamiento si es impartido por una empresa extra-banco.
- Asistencia a los usuarios.

Recientemente se remitió al Departamento de Organización, Sis-

temas y Procedimientos un anteproyecto de política de descentralización de informática a través del uso de microcomputadoras con el fin de asegurar un uso racional de las mismas y que tengan un impacto positivo en las de la institución.

Se ha logrado un alto grado de estandarización y compatibilidad en los equipos y programas adquiridos a fin de reducir costos, facilitar el intercambio de información, comunicación entre equipos y con el computador principal, así como para obtener el máximo provecho de estos recursos.

PERSPECTIVAS DE LAS MICRO A CORTO Y MEDIANO PLAZO EN EL BANCO CENTRAL

En este año de 1986 se instalarán otras 24 microcomputadoras que serán ubicadas en las siguientes áreas:

<u>CANTIDAD</u>	<u>DEPARTAMENTO</u>
2	Gobernación
1	Secretaría Junta Monetaria
1	Consultoría Jurídica
2	Contabilidad
1	Presupuesto
1	Recursos Humanos
1	Informática
1	Prestaciones y Beneficios
1	Biblioteca
3	Administrativo

<u>CANTIDAD</u>	<u>DEPARTAMENTO</u>
2	Deuda Externa
1	FIDE
1	INFRATUR
4	Financiero
<u>1</u>	Oficina Regional de Santiago
24	
=====	

CAPACITACION

En la medida que el personal de la Institución posea un nivel de conocimientos adecuado, en esa misma proporción sacará un mayor provecho de los microcomputadores que se pongan a su disposición. Por esta razón se continuará un plan de capacitación para los diferentes niveles de usuarios que incluyen cursos de los diferentes programas o paquetes utilizados en las micros, programación basic, y operación de las mismas. Estos cursos son impartidos por una empresa especializada en esta área así como por personal de este Banco Central.

ORGANIZACION INTERNA

Como el número de microcomputadoras aumentará significativamente en este año, el Departamento de Informática le fue aprobado, por la Junta Monetaria, una nueva estructura que incluye una división de soporte a los usuarios que se dedicará a dar mayor apoyo a los usuarios en todas las actividades relaciona-

das con la utilización de las micros y concentrar esfuerzos conjuntamente con los mismos en el desarrollo de nuevos sistemas de información y de modelos que permitan predecir el efecto de una decisión.

COMENTARIOS FINALES

El reto principal consiste en desarrollar y utilizar las micros en sistemas informáticos enmarcados en planes integrales de desarrollo que posibiliten la existencia y ejecución de programas integrados horizontalmente entre los diferentes departamentos, logrando finalmente avances proporcionales a los recursos dedicados en esta área y facilitando a las autoridades la toma de decisiones en los diferentes niveles decisivos de la organización, proveyendo información exacta, relevante y oportuna.

EL PAPEL DEL INDOTEC

El INDOTEC es un Centro Científico y Tecnológico orientado al desarrollo de la industria nacional. Es la única institución de su género en la República Dominicana.

En tal virtud, sus roles esenciales se vinculan con:

- La investigación aplicada y tecnológica
- La creación y oferta de servicios tecnológicos a la industria
- La capacidad de recursos humanos especializados
- La difusión de información científica y tecnológica
- La transferencia de las tecnologías o técnicas creadas, adaptadas o innovadas por el Instituto o por otros centros similares que sirvan a los propósitos del desarrollo industrial nacional.

Concebido de esta manera, el INDOTEC debe entenderse como un instrumento vital en la ejecución de la política industrial del país y de la crediticia del Banco Central.

El INDOTEC representa el respaldo gubernamental en materia de asistencia tecnológica a la industria y constituye la más viable alternativa de mejorar, optimizar y ampliar el espectro industrial nacional y de crear nuevas oportunidades de inversión manufacturera a partir de sus trabajos de investigación y desarrollo.

Un papel de tanta relevancia, en un contexto en que las limitaciones en materia de investigación científica y desarrollo de la capacidad nacional de ingeniería son enormes, no puede ejecutarse sin un deliberado respaldo gubernamental; sin relaciones estrechas de trabajo entre la industria y el centro científico; sin recursos humanos altamente calificados; sin medios, ambiente e instrumentos de trabajo definidos por los últimos adelantos tecnológicos.

El INDOTEC debe ser entendido, también, como un factor de desarrollo cultural; una instancia que contribuye a "hacer" investigadores, hombres de ciencia, ingenieros con capacidad de concepción y disciplina para resolver los problemas que se plantean ahora y aquí a la industria nacional.

Estas características definen (condiciones especiales) al INDOTEC:

- El INDOTEC realiza un trabajo a mediano y largo plazo; sus resultados no son medibles en la coyuntura, ni necesariamente se expresan en magnitud de recursos financieros.
- Es una institución que necesariamente debe ser mantenida. La debe financiar el Gobierno y sus instituciones, la cooperación internacional, las fundaciones de cooperación y desarrollo. La debe sustentar el propio sector industrial, siempre que su nivel de con-

ciencia y desarrollo empresarial le haya permitido entender la necesidad y conveniencia de los avances tecnológicos.

En función a lo antes expuesto, se podría enumerar sucintamente cuáles trabajos está llamado a hacer el INDOTEC, en el futuro estas son:

- Investigación aplicada y tecnológica que se oriente a valorizar de manera muy especial nuestros recursos nacionales (mano de obra), recursos naturales, condiciones geográficas, climáticas, geopolíticas y culturales, etc.
- Realizar servicios tecnológicos, con énfasis en :
 - Optimización de procesos industriales
 - Selección de tecnologías y equipamiento
 - Diseños industriales para nuevas plantas
 - Asistencias en sistemas de control de calidad
 - Servicios analíticos diversos
 - Asesoría en instalación y operación de plantas industriales.

Por muchos años el Banco Central ha dado respaldo financiero y técnico al INDOTEC. Hemos tratado en un corto período de dinamizar y cambiar en cierto sentido la vieja orientación - que tenía el INDOTEC y la cual estaba burocratizándose y perdiendo su orientación científica. El INDOTEC debe ser apoyado y sus mejores cuadros técnicos deben ser alentados y tener seguridad en su trabajo.-

LA REPRESENTACION DEL PAIS EN LOS ORGANISMOS MULTILATERALES
=====

Estas notas pretenden presentar en forma breve algunos antecedentes históricos sobre los acuerdos de rotación en la Silla que, junto a otros países, ocupamos en los Directorios del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo. También tienen el propósito de reseñar los eventos más recientes ocurridos en torno a las negociaciones encaminadas a establecer un futuro acuerdo de rotación. A continuación se presentan por Institución, los países participantes y su poder de voto.

A- En el Fondo Monetario Internacional la situación en cuanto a países participantes y poder de votos es actualmente como sigue:

<u>País</u>	<u>Votos</u>	<u>Porcentaje de votos totales</u>
Brasil	14863	1.61
Colombia	4192	0.45
Trinidad/Tobago	1951	0.21
Ecuador	1757	0.19
Rep. Dominicana	1371	0.15
Panamá	1272	0.14
Surinam	743	0.08
Guyana	742	0.08
Haití	<u>691</u>	<u>0.07</u>
Total	27582	2.99

B- En el Banco Mundial la situación en cuanto a votos y países participantes en la silla en que está República Dominicana es la siguiente:

<u>País</u>	<u>Votos</u>	<u>Porcentaje de votos totales</u>
Brasil	11848	1.46
Filipinas	4091	0.50
Colombia	3499	0.46
Ecuador	1461	0.21
Rep. Dominicana	1421	0.17
Haití	597	0.10
Total	23917	2.90

C- En el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) la situación en cuanto a los aspectos arriba señalados es la siguiente:

<u>País</u>	<u>Votos</u>	<u>Porcentaje votos totales</u>
Méjico	190258	7.49
República Dom.	15980	0.63
Total	206238	8.12

Acuerdos Previos

Para las posiciones existentes en la Silla del Banco Mundial existe, hasta septiembre 1986, un acuerdo escrito en cuanto a la rotación que operará durante el período 1978-86, la cual se anexa.

En cuanto a las posiciones en la Silla dentro del Directorio del Fondo Monetario Internacional, no existe un acuerdo escrito y la rotación se ha realizado de manera informal mediante arreglos cada dos años de los países con el señor Kafka, del Brasil, Director Ejecutivo de la Silla.

La República Dominicana estuvo representada en el Fondo Monetario, en la posición de Director Ejecutivo Alterno, desde abril 1980 hasta febrero 1983.

En lo referente al BID se mantiene un Acuerdo con México mediante el cual ese país ocupa el cargo de Director Ejecutivo y la República Dominicana el de Director Alterno.

Situación Actual

El acuerdo de la Silla en el Banco Mundial, firmado en el 1978, vence en septiembre 1986. Con la finalidad de acordar la rotación de los cargos para los próximos años, los países miembros de la Silla vienen desde el pasado año realizando conversaciones y negociaciones durante los cuales se han formulado varios planteamientos básicos. Colombia, Ecuador y República Dominicana han indicado la conveniencia de que este acuerdo incorpore en la rotación la Silla en el Fondo Monetario señalando que, así como existe un acuerdo escrito para rotar en el Banco Mundial debería existir también uno para el caso del F.M.I.

Brasil inicialmente presentó oposición a ese planteamiento pero, posteriormente, accedió a negociar la rotación en el Fondo con la condición de que el cargo de Director Ejecutivo no era negociable. Además, Brasil manifestó que, dado su poder de voto y necesidades estratégicas de su economía para los próximos años y a diferencia de años anteriores en que permitió que la Dirección Ejecutiva en el Banco Mundial fuera turnada entre Colombia y Filipinas, ahora Brasil debería ocupar en forma permanente la Dirección Ejecutiva en el Banco Mundial al igual como en el Fondo Monetario Internacional.

Dada esa situación, en diversas ocasiones durante el presente año los Gobernadores de la Silla en el Banco Mundial se han reunido para negociar la rotación. Las dos últimas reuniones fueron en Brasilia y, posteriormente, se reunieron en París aprovechando que varios de los Gobernadores asistían a la Reunión del BID en esa ciudad.

Las propuestas que se han hecho han sido numerosas pero no se ha podido llegar a una conclusión debido a los conflictos existentes. Estos conflictos consisten, fundamentalmente, en la pérdida de posiciones que tendrán en la Silla del Banco Mundial, varios países debido a la posición de Brasil de asumir permanentemente la Dirección Ejecutiva. Este planteamiento ha chocado principalmente con las aspiraciones de Colombia que, si bien acepta que Brasil ocupe la posición de

Director Ejecutivo, plantea que en algunos periodos ésta sea asumida por ellos y también por Filipinas.

En la última reunión celebrada el viernes 18 de julio de 1986 en París no se pudo llegar a un acuerdo. La República Dominicana presentó las siguientes aspiraciones :

<u>Periodo</u>	<u>Cargo en el Fondo Monetario Int.</u>	<u>Cargo en el Banco Mundial</u>
1986-88	Asesor	Asistente I
1988-90	Director Alterno	Asistente I
1990-92	Asistente I	Asesor
1992-94	Asistente I	Asistente I

Con esta propuesta la República Dominicana busca tener en cada periodo una representación en ambos organismos.

Los conflictos de la propuesta del 18 de julio radicaron fundamentalmente en los siguientes casos :

1.- Las aspiraciones de Ecuador y la República Dominicana, de ocupar la posición de Asesor en la Silla del Fondo Monetario durante el periodo 1986-88. El planteamiento dominicano se debe a la importancia que este Organismo tendrá en nuestro caso en los próximos años y al convenio que desde hace años se había acordado verbalmente con el señor Kafka, en el sentido de que, en este periodo, le tocaría al país esa posición. Sobre este punto la República Dominicana mantuvo inflexible su posición.

2- En el período 1988-90, en lo referente al Director Alterno en el Banco Mundial, se presenta un conflicto entre Brasil y Filipinas ya que ambos desean ocupar en dicho período la posición de Director Alterno.

3- En el período 1992-94, el conflicto se produce en cuanto al cargo de Director Ejecutivo, tanto en el Fondo Monetario como en el Banco Mundial, ya que Brasil y Colombia aspiran a esas posiciones en dicho período.

Estos fueron básicamente los principales conflictos que se presentaron en las últimas conversaciones. Al no poderse llegar a un acuerdo, los Gobernadores presentes decidieron reunirse en septiembre de 1986, en ocasión de la Reunión que anualmente se celebra en el Fondo Monetario. También acordaron mantener un proceso de consultas entre ellos antes de asistir a dicha reunión.

Es obvio que, para esa reunión, se tendrá que llegar a un acuerdo final y también es lógico que esa decisión deberá adoptarse durante el proceso de consultas que se realizará antes de la reunión. Por eso es conveniente que el país mantenga durante agosto y septiembre contactos, fundamentales con Brasil y Colombia, para mantener su presencia y su posición negociadora a pesar de su escaso poder de voto. En las reuniones de Brasilia y París el país actuó como mediador en las negociaciones lo cual le colocó en posición ventajosa frente al resto de los países pequeños.

LA CREACION DEL DEPARTAMENTO DE DEUDA EXTERNA

El registro y las responsabilidades de los aspectos concernientes a la deuda externa estaban dispersos en diferentes entidades del Gobierno y Departamentos del Banco Central. En 1985 se decidió centralizar las principales funciones de registro y las labores de coordinación y dirección de la deuda externa en el Banco Central, para lo cual se creó el Departamento de Deuda Externa.

El problema que se presentaba no era solamente de carácter organizativo sino también de sistema. Los sistemas y mecanismos de registro de los datos de la deuda externa en el Banco Central eran anticuados, pocos confiables y tardíos. El registro de la deuda no estaba computarizado por tanto las cifras no estaban disponibles a tiempo y muchas veces eran incompletas, lo que impedía a los niveles decisorios contar con una adecuada información para programar los pagos externos y además poder trazar las estrategias que son necesarias dentro de un proceso de negociación. Tampoco se conocía cual era la verdadera deuda total del país ya que las cifras que se presentaban como deuda externa total eran incompletas.

Los problemas, asociados a la forma en que históricamente se había realizado el registro de la deuda externa, eran básicamente de dos tipos: conceptuales y estadísticos. Por esa razón, y

para mejorar la calidad de los datos de deuda externa en República Dominicana, se adoptó un nuevo criterio para computar la deuda.

El nuevo formato tiene como virtud el ofrecer, en una rápida visión, el monto total que el país está obligado a pagar a sus acreedores en el extranjero, información que antes era imposible de obtener por medio de las publicaciones existentes.

La diferencia de esta nueva forma de presentación en relación a la que usualmente publicaba el Banco Central, es que ahora se incluyen, entre otras cosas, los siguientes aspectos:

- a) Los pasivos externos en forma de depósitos que están especializados en el Banco Central.
- b) Los atrasos en pagos por canje de divisas con pesos especializados y depositados en el Banco Central.
- c) Los anticipos en dólares recibidos a cuenta de exportaciones futuras.
- d) La deuda contratada en monedas duras diferentes al dólar es calculada al tipo de cambio que tenga dicha moneda en relación al dólar al cierre del año que se computa.
- e) Los intereses atrasados al finalizar el año se capitalizan y pasan a formar parte de la deuda.
- f) Los pasivos externos de la banca comercial radicada en el país.

Estos aspectos en épocas pasadas no eran incluidas en las cifras de deuda externa del país y es por eso que dichas cifras no reflejaban el verdadero monto de la deuda externa. Se procedió también a sistematizar y computarizar todo lo referente a deuda externa de forma que mensualmente se conociera el movimiento de los grandes rubros de la deuda. Al formarse el Departamento de Deuda Externa se seleccionó un personal joven que fuera capaz de irse preparando técnicamente en las diferentes tareas que se presentan en un proceso de negociación de deuda externa a nivel bilateral (Club de París) y con la banca privada a nivel internacional. En ese proceso, durante el 1985, se prepararon detallados y diferentes escenarios sobre la deuda externa. Estos escenarios fueron el instrumento principal que utilizaron los negociadores dominicanos en las diferentes rondas de negociaciones, documentación esta que permitió al equipo negociador contar con información adecuada en cuanto al perfil de la deuda, su servicio y el impacto en la balanza de pagos bajo las diferentes alternativas que se discutían en cuanto a períodos de gracia, tasas de interés y plazos totales.

Estos aspectos organizativos, pocas veces utilizados por los países subdesarrollados en renegociaciones de deuda, permitió a los negociadores dominicanos tener una adecuada documentación en la mesa de negociaciones y por tanto el haber podido realizar con éxito ambas renegociaciones. Pero también servirá de antecedente para las futuras y necesarias negociaciones que tendrá en el futuro que realizar el país.-

V LAS TASAS DE INTERES

En la reforma monetaria que se realizara en el 1985 y parte del 1986, se utilizaron diversos instrumentos financieros para alcanzar los objetivos del programa. Estos en términos generales fueron: el crédito bancario interno, la reducción del déficit fiscal, la tasa de cambio y la deuda externa, entre otros. Dentro de la situación en que se ejecutó esta reforma, la cual debe verse como un proceso y no como un hecho de carácter puntual, razón por la cual dicha reforma tiene un carácter gradual en que se adoptaron medidas permanentes y otras transitorias, buscando también armonizar el carácter y alcance de la medida con el momento de ejecutarla. El programa, en materia de reforma a las tasas de interés fue modesto y más bien buscaba dar inicio a dicho proceso, en vista de que el reajuste de las tasas de interés es un elemento dentro de la combinación de políticas que se utilizan en los programas financieros y las tasas de interés deben mantenerse en niveles que sean positivas para los ahorrantes. En presencia del proceso inflacionario que gradualmente se venía acumulando en nuestro país, las tasas pasivas estuvieron durante años reflejando una pérdida en términos reales para el ahorrista dominicano. Es por eso que en el proceso de reforma iniciado en enero 23 de 1985, se buscó el ir aproximando a un nivel de equilibrio las tasas pasivas y activas pero a través de un proceso gradual que evitara los efectos no deseados de un cambio brusco en esa área.

Una medida de esa naturaleza, y en lo referente a tasas pasivas, lo fue la Resolución No. XI del 23 de enero de 1985, que permitió a las entidades del sistema la emisión de un certificado financiero pagando un interés máximo de un 18%. Se sabía, dada la inflación programada para el 1985, que esa tasa no sería suficiente para convertir las tasas que reciben los ahorristas de negativas a positivas. Pero también se reconocía que a medida que el proceso inflacionario fuera cediendo durante el año 1985 y posteriormente en 1986, ese nivel se convertiría en positivo. En cuanto a las tasas activas, que son las que cobran las entidades del sistema, era necesario también actuar ya que la medida anterior aumentaba el costo de operación del sistema financiero y podría impedirle actuar con un margen razonable pero también para eliminar las distorsiones que generan las tasas diferenciales. Es así como se diseñan las Resoluciones III y X (y la que cobra un 20% en préstamos FIDE).

En los primeros meses del 1986 ha habido una disminución en las tasas de interés a nivel internacional, lo que aunado a la disminución que también se viene operando en la tasa de inflación en el país, son factores que pueden conducir en un futuro cercano a una disminución en las tasas de interés tanto en las activas como en las pasivas.

Esta situación se ha ido observando a partir del segundo semestre del 1986, ya que los principales bancos comerciales han ido bajando las tasas de interés que cobran en sus préstamos y tam-

bién reduciendo lo que pagan por los depósitos que captan. El Banco Central ha dado los pasos conducentes a iniciar un proceso gradual de reducción en las tasas de interés pasivas y - activas el cual deberá continuar si las condiciones futuras - así lo permiten.-

✓ LAS FINANCIERAS INFORMALES

El crecimiento de entidades financieras no-reguladas ha sido el resultado de numerosos factores, siendo uno de los principales las fuertes regulaciones impuestas a través de varios años al sistema bancario formal así como el no haber tomado en años pasados las autoridades la decisión de establecer tasas de interés positivas tanto en las pasivas como en las activas. Igualmente la no adecuación de nuestras leyes monetarias y bancarias a las circunstancias reales y cambiantes de la economía.

De acuerdo a los registros que se poseen, en 1979 existían cerca de 300 entidades financieras de este género y para 1985 habían unas 700 registradas. Los estudios realizados revelan también que los recursos movilizadas por esas entidades durante el 1984 se acercan a los 800 millones de pesos, lo cual representa cerca de un 25% del total de los pasivos del sector privado con el sector financiero formal.

Existen básicamente cinco tipos de entidades financieras no-reguladas. Estas son:

- Las compañías tenedoras y los grupos financieros
- Las financieras comerciales
- Las compañías inmobiliarias
- Las compañías de préstamos menores
- Las compañías de financiamiento al consumidor (tarjetas de crédito, automóviles, etc.)

La sujeción a la órbita normativa del Banco Central del sector financiero no-regulado es de una absoluta necesidad para poder

tener un efectivo control monetario y mantener un sistema financiero sano.

En este sentido, el Banco Central dió el primer paso a través de la V Resolución de la Junta Monetaria el 23 de enero de 1985 con la finalidad de ir creando las disposiciones que progresivamente pudieran regularizar la situación de este segmento del mercado financiero. Esta resolución busca ir haciendo posible el monitoreo de parte de las autoridades monetarias hacia este sector sin tener en este primer paso que establecer regulaciones que dieran al traste con el objetivo primario. Posteriormente, el 23 de enero de 1986, la Junta Monetaria decidió prorrogar la Resolución V del 23 de enero de 1985 con la finalidad de otorgar un plazo adicional a las entidades no registradas y así poder completar el proceso de registro de exigencias de condiciones mínimas en cuanto a capital, garantía de la cartera de préstamos, límite a su pasivo y el monitoreo de este sector. Mientras esas acciones se realizan se continuará el proceso de fortalecer el sistema de inspección y monitoreo en la Superintendencia de Bancos de forma tal que se hagan cumplir en forma efectiva las disposiciones que hacia ese sector promulgue la Junta Monetaria. Es obvio que este aspecto es crucial, ya que la existencia de un eficaz sistema de supervisión en esas actividades financieras tienen una importancia crucial para poder lograr una buena aplicación de las mismas.

Sin embargo, es obvio que el efecto buscado no es obtenible uni-

camente a través de las regulaciones al sector informal y deben realizarse otras acciones tendentes a flexibilizar el sistema financiero formal. En ese sentido se tienen que continuar creando las condiciones de mercado para que los recursos que actualmente captan las financieras no-reguladas sean captados por el sector bancario formal. Las resoluciones III, IV y XI apuntan en esa dirección y buscan ir reduciendo el volumen de captación que tienen las financieras no reguladas. Igualmente las medidas que gradualmente han sido adoptadas para ir flexibilizando las operaciones activas de los bancos comerciales tales como la reducción del encaje marginal y la disponibilidad de fondos especiales a través de FIDE buscan liberalizar recursos a la banca formal y disminuyen la clientela que pueda tener el sector financiero informal. Es obvio que dentro de las limitaciones que impone el proceso de ajuste para expandir la liquidez del sistema, se reconocen las limitaciones que tienen estas acciones y que en el corto plazo no tendrán un éxito pleno pero que servirían como fundamento en un proceso de acciones correctivas tendentes a un mejor control y saneamiento sin crear condiciones violentas que pudieran dar lugar a situaciones difíciles a los actuales ahorrantes en el mercado informal.

El Banco Central ha elaborado ya las disposiciones conducentes a la ejecución de la II etapa del proceso de regularización y saneamiento del sector informal.

A partir del segundo semestre del 1986 y al eliminar totalmente el encaje marginal, la banca comercial al disponer de una mayor liquidéz ha ido bajando las tasas de interés tanto pasivas como activas. Esta situación deberá gradualmente, si se mantiene la estabilidad cambiaria y un bajo nivel de - inflación, ir dando las señales al mercado y logrando una reducción en la demanda de créditos que actualmente tienen las financieras informales. Igualmente, al ir bajando las tasas de interés, las financieras informales irán perdiendo su captación de ahorros del público. Bajo estos parámetros el sector financiero informal se irá reduciendo cada vez más y la banca formal irá asumiendo el rol que le corresponde en el - mercado financiero.-

/cat.

✓ 1.-"ESTUDIO SOBRE LA POSIBILIDAD DE ESTABLECER UN MERCADO DE FUTUROS DE DOLARES EN LA REPUBLICA DOMINICANA".

Se evaluó la posibilidad de establecer un mercado de contratos futuros de dólares en la República Dominicana y se delinearón los requisitos generales para su funcionamiento, presentándose recomendaciones para la puesta en práctica del mismo.

Una transacción de futuros en divisas establece la entrega en una fecha futura preestablecida de un monto específico de un tipo de moneda a cambio de un monto específico de otra. Es decir que la tasa de cambio es establecida al momento en que se acuerda el contrato, pero el pago y la entrega se realizan a vencimiento del plazo acordado.

Este tipo de operaciones, por ende, permite reducir los riesgos inherentes a las fluctuaciones de la "prima" del dólar, por cuanto daría certidumbre a los importadores dominicanos, por una parte, sobre el nivel de uno de los componentes más importantes de sus costos en una fecha futura, permitiéndoles trabajar con márgenes mas bajos, ahorros que de ser incc porados a los precios de sus artículos, favorecerían además al público consumidor. Por su parte, los exportadores, mediante el uso de la cobertura en el mercado de futuros, podrían decidirse cuando lo estimasen conveniente, por una tasa real de cambio diferente a la tasa unificada prevaleciente el día en que entregan sus divisas

al Banco Central, sin contravenir la disposición de esta obligatoriedad de entrega. Similares ventajas pueden ser aprovechadas por las empresas extranjeras con inversiones en el país que deben remitir sus dividendos al exterior.

El trabajo presentado señala los aspectos históricos, jurídicos y operacionales del mercado libre de divisas de la República Dominicana, incluyendo una cuantificación de dicho mercado. Pasa luego a explicar todos los aspectos pertinentes a un mercado de futuros, y a los mercados internacionales de divisas, para finalmente pasar a delimitar los requisitos generales para el funcionamiento de un mercado de contratos futuros de dólares en la República Dominicana. Entre los requisitos definidos se encuentran que exista amplitud y diversidad en el conjunto de generadores y usuarios de dólares en el mercado libre; que no existan controles rígidos sobre los dólares del mercado libre por parte de las autoridades gubernamentales y que éstas respeten las fluctuaciones de la prima del dólar, que exista disposición por parte de los transactores potenciales de participar en el mercado de futuros o, al menos, a no oponerse a su funcionamiento y que las autoridades legislen sobre el marco jurídico para su funcionamiento.

En cuanto a las ventajas de propiciar la creación de este mercado, se encuentran, además de las ya señaladas, que el mercado de futuros en dólares abriría las puertas del negocio de la "industria de futuros" logrando la afluencia de grandes capitales al país y dando lugar a un tipo de cambio más uniforme y públi-

camente conocido en todo momento para meses futuros y a un mayor y mejor conocimiento del mercado libre de divisas, lo cual induciría una mayor competencia redundando a su vez en un sistema cambiario más eficiente.

El trabajo realizado incluye recomendaciones de carácter operativo y organizativo sobre la formación de este mercado en la República Dominicana.

2.- "ESTUDIO SOBRE EL DISEÑO DE MECANISMOS ADMINISTRATIVOS PARA MEJORAR LA CAPTACION DE DIVISAS Y LA FIJACION DE LOS PRECIOS MINIMOS DE EXPORTACION"

El trabajo realizado plantea reformas al marco administrativo, institucional y legal vigente establecido para controlar la entrega obligatoria de divisas por concepto de ingresos de exportación al Banco Central, de modo de asegurar un control más efectivo y tener una mayor captación de divisas.

La política de agilización y reducción de los trámites para obtener licencias de exportación adoptada por las autoridades desde 1983, con el propósito de estimular la incorporación de un número mayor de empresas y personas a la actividad exportadora, ha arrojado en su operatividad diversos inconvenientes. La proliferación de licencias de exportación ha dificultado tener un control efectivo que permita asegurar el cumplimiento de las obligaciones de canje de divisas, lo que ha facilitado la realización de transacciones ilícitas destinadas a burlar los controles tanto fiscales como cambiarios, e incluso ha perjudicado la credibilidad del país como suplidor estable de productos de calidad.

Con el objeto de poner fin a estos problemas, se sugiere el restablecimiento de una serie de mecanismos para la depuración de las solicitudes de licencias de exportación, a cargo del Departamento Extranjero del Banco Central y restablecer la facultad de

fijar precios mínimos a las exportaciones al Banco Central para así facilitar el control cambiario sobre los ingresos de divisas por concepto de exportaciones y que el país reciba las divisas que generan sus exportaciones de bienes y servicios. También se sugiere el diseño de una serie de mecanismos para mejorar el funcionamiento de los mecanismos institucionales del sistema actual en las Aduanas, CEDOPEX y el Banco Central.

3.-"EL REGISTRO ESTADISTICO DE LAS INFORMACIONES DE LAS CASAS DE PRESTAMOS DE MENOR CUANTIA"

Se identificaron los problemas que impiden la presentación adecuada de estadísticas sobre las operaciones financieras de las casas de préstamos de menor cuantía dentro de la sección de estadísticas del sistema financiero dominicano del Boletín Mensual del Banco Central, así como recomendar pautas para su posible resolución. Del mismo modo se presentan modificaciones al marco legal vigente con la finalidad de fortalecer la solidez y solvencia de dichas instituciones y para poder ofrecer protección a los ahorrantes.

La Ley Orgánica del Banco Central incluye como uno de los mandatos que dicha institución debe observar el de compilar estadísticas del sistema financiero dominicano. Asimismo, la Ley General de Bancos y la Ley sobre Préstamos de Menor Cuantía establecen que es obligación de las casas de préstamos de menor cuantía el de suministrar informaciones que requiera la Superintendencia de Bancos. Por su clasificación como instituciones bancarias no monetarias dentro de este sector, se hace necesario incluir dentro del Boletín Mensual del Banco Central las estadísticas sobre operaciones de las casas de préstamos de menor cuantía.

Para hacer enforzar la disposición de que las casas de préstamos de menor cuantía suministren de modo puntual las infor-

maciones requeridas tanto para fines de control como de publicación, se sugiere la modificación de las sanciones que contemplan las leyes vigentes de modo de hacerlas más penalizadoras. También presenta la metodología para fines de presentaciones de las estadísticas de dicho sector y sugiere la aprobación de diversas disposiciones sobre la captación de recursos y sobre los pasivos de estas entidades.

4.- "ANTEPROYECTO DE LEY DE MERCADO DE VALORES".

El anteproyecto de Ley que fué elaborado permite el establecimiento de un mercado ordenado para transacciones de compra y venta de valores de empresas privadas del sector no financiero dominicano, pudiendo ser estos valores acciones del capital que dichas empresas o cualquier otro título de crédito emitido por las mismas.

Con un mercado de valores se logra una mayor movilización y captación de los ahorros internos para incentivar la formación de los mismos con miras a dinamizar la inversión y a adecuar la canalización de dichos ahorros hacia los sectores productivos. Mas específicamente, se busca motivar la apertura del capital de las empresas privadas hacia una mayor participación del público.

Este anteproyecto contiene primeramente una serie de disposiciones generales, describe las atribuciones que debería tener la Comisión Nacional de Valores que sería el organismo encargado de promover, regular y fiscalizar el mercado de valores; establece las normas que deberán observar las empresas para ofrecer públicamente sus valores y las que participen en su intermediación; así como los registros con que deberá contar la Comisión de Valores sobre dichas empresas. Contempla, además, la creación de bolsas de valores, la concesión de incentivos fiscales y el establecimiento de sanciones penales y administrativas que garanticen el desarrollo ordenado de este mercado.

El 27 de Febrero de 1986, el Presidente de la República sometió a la consideración del Congreso Nacional el proyecto para un mercado de valores.

5.- "ESTUDIO PARA LA MODIFICACION DE LA POLITICA DE ENCAJE LEGAL VIGENTE DE LOS BANCOS COMERCIALES ESTABLECIDOS EN EL TERRITORIO NACIONAL".

Se ha evaluado cuál ha sido el resultado obtenido con la aplicación de la política de encaje legal selectiva puesta en vigencia por las autoridades monetarias a partir de marzo de 1967, en las diferentes etapas de su aplicación, muy particularmente en lo que se refiere a los objetivos implícitos de liquidez, control monetario y canalización del crédito interno. El propósito fundamental de este trabajo fue determinar si la estructura actual del encaje legal seguía siendo compatible con la situación presente de la economía dominicana dada la diversificación del sistema financiero y la concentración del crédito.

El sistema actual de encaje ha tenido cinco modificaciones desde el 1967, más la introducción de diversos incentivos que se han agregado a través de los años. Esto ha dado como resultado que la aplicación del sistema actual del cálculo del encaje legal resulta compleja y ofrece muchas veces resultados distorsionados, tanto desde el punto de vista de la liquidez como de la canalización del crédito.

Los resultados del trabajo nos demuestran que el mecanismo del encaje legal ha cumplido con los objetivos para los que fue concebido, siendo éstos establecer un control sobre la creación de dinero por parte de la banca comercial, lograr una mayor

canalización del crédito hacia actividades productivas prioritarias, mantener al sistema bancario con un grado de liquidez que permita a sus instituciones poder atender posibles retiros de fondos por parte de los depositantes y servir como instrumento estabilizador dentro de la composición de la oferta monetaria. Sin embargo, el estudio también demostró cabalmente que la diversidad de medidas vigentes relativas al encaje legal ha traído consigo las distorsiones de cuya ocurrencia se tenían indicios anteriormente. Las reformas propuestas tendentes a la eliminación de las mismas que se presentan consisten en la unificación de los diferentes sistemas de encaje legal, la especificación de porcentajes definidos de canalización de crédito por tipo de actividad dentro del sector producción y la preservación de los actuales porcentajes de reservas reales de efectivo.

6.- "ESTUDIO SOBRE LA CONVENIENCIA O NO DE AUTORIZAR LA CREACION DE NUEVAS INSTITUCIONES FINANCIERAS".

El trabajo realizado ha buscado determinar la conveniencia o no de autorizar la apertura de nuevas instituciones financieras en el país por parte de la Junta Monetaria y ponderar si procede o no actualizar los requisitos de capital que se exigen a tales entidades.

El gran número de instituciones financieras aprobadas durante varios años, así como las nuevas solicitudes para la apertura de otras tantas dió lugar a que las autoridades monetarias se cuestionarán en torno a si era conveniente para el sistema financiero dominicano en particular, y para el desarrollo económico del país en general, continuar autorizando la apertura de instituciones financieras.

El estudio encontró que existe una gran concentración de instituciones financieras en el Distrito Nacional, situación que si bien por una parte ha fomentado una mayor competencia entre estas entidades y ha contribuido a reducir los márgenes de intermediación financiera de las mismas; por otra parte ha originado un estancamiento relativo del desarrollo de las demás regiones del país. También se determinó que, de los diversos instrumentos utilizados en el país para captar recursos del público, los de renta fija son los que más responden ante cambios en el FBI, indicando por ello que las instituciones financieras que ofrecen

este tipo de instrumentos (bancos de desarrollo, bancos hipotecarios y asociaciones de ahorros y préstamos) son las que más contribuyen al desarrollo económico del país.

Asimismo, el estudio plantea la revisión de los requisitos de capital mínimo requerido a fin de preservarlos en términos reales. Es decir que el capital mínimo que se exige actualmente ha disminuido en términos reales dado el nivel de inflación y la unificación cambiaria realizada. El trabajo presenta diversas alternativas en base al patrón actual de forma tal que se puedan crear nuevas instituciones bancarias debidamente capitalizadas.

7.- "NORMAS PARA LOS GRUPOS FINANCIEROS"

Hace varios años la Junta Monetaria conoció las modificaciones propuestas a las políticas sobre apertura y funcionamiento de las diferentes entidades que integran el sistema financiero regulado, relativas a requisitos de capital. En dicha oportunidad ese Organismo pospuso su decisión en lo que respecta a la participación de las compañías tenedoras como Inversoristas de las referidas entidades. Posteriormente, dentro del paquete de medidas sugeridas a ser implementadas en el mercado financiero no regulado, el Departamento Financiero propuso algunas relativas a grupos financieros, como resultado de las investigaciones que había realizado al respecto.

En el país no existe actualmente ninguna regulación sobre constitución de los grupos financieros, aunque tanto la Ley General de Bancos como la Junta Monetaria han establecido una serie de disposiciones que afectan la composición y distribución del capital de las diferentes instituciones reguladas.

En el país existen importantes grupos financieros, fenómeno de naturaleza reciente y de rápida expansión. Las operaciones de muchas de las entidades que forman los grupos financieros se encuentran fuera del alcance de las regulaciones establecidas por la Junta Monetaria, lo cual tiende a aumentar el riesgo de los diferentes intermediarios que cuentan en su estructura de capital con accionistas que son tenedores de acciones, en la medida en

que ésto facilita la concentración de la cartera de préstamos e inversiones en un mismo grupo y en actividades afines.

Es conveniente, por tanto, definir normas que permitan asegurar que los objetivos de las regulaciones sobre la distribución del capital de las diferentes entidades se mantengan y que, a la vez, se minimicen los riesgos de la concentración de los recursos del público que administran las instituciones financieras y que son canalizados por empresas subsidiarias o relacionadas.

En los trabajos realizados se sugiere la participación de las compañías tenedoras dentro del capital de las instituciones financieras hasta un porcentaje máximo del capital pagado. Con ésto se reconocería la participación de estas compañías en el caso de las nuevas entidades que surjan, otorgándose un tratamiento más equitativo del que existe en la actualidad, toda vez que no se reconoce esta participación.

Estos grupos deben formarse bajo una razón social con personalidad jurídica, manteniendo sus contabilidades separadas de aquellas entidades subsidiarias o afiliadas, debiendo tener por consiguiente, costos y beneficios propios.

Asimismo, tomando la experiencia de México en el caso que nos ocupa, se sugiere que las compañías tenedoras de acciones que participen en el capital de las instituciones bancarias, garanticen la reposición de las pérdidas de sus capitales pagados, con cargo a un fondo que se nutriría con una parte de las utilidades

que resulten después del pago del impuesto sobre la renta, para constituir un fondo común hasta que el mismo sea equivalente a un determinado porcentaje del capital pagado más las reservas de capital de las instituciones agrupadas. Dicha reserva no formaría parte del capital y reservas de las instituciones agrupadas.

El fondo común podría ser administrado por el Banco Central y ser invertido en títulos-valores emitidos por el propio banco y/o por entidades del sistema.

En esta área se han preparado disposiciones que podría dictar la Junta Monetaria pero se requiere una legislación que cubra todos los aspectos concernientes a las compañías tenedoras grupos financieros que actúan en el mercado financiero.

✓ EL SEGURO A LOS DEPOSITOS

Se dió inicio a un trabajo que determinará la posibilidad de establecer el sistema de "garantía de los depósitos" en las instituciones financieras autorizadas por la Junta Monetaria. La garantía de los depósitos es un mecanismo institucional utilizado en varios países para proteger a los ahorrantes. Este mecanismo ha hecho una gran contribución para aumentar la confianza del ahorrante, estimular el ahorro, promover el crecimiento de las instituciones bancarias y dar flexibilidad a la política monetaria. El esquema del seguro al depósito a través de los años ha ido ganando popularidad, y varios países, tanto desarrollados como subdesarrollados han establecido sistemas de seguros al depósito. Las principales variables de los sistemas hasta ahora establecidos están, en cuanto a la naturaleza del ente asegurador, la cobertura, la administración del sistema, la capitalización del fondo, el sistema de adhesión de las entidades financieras al régimen de garantía (voluntaria e involuntaria).

Un sistema de garantía no sólo traería beneficios sino que también implica un "costo". Estos costos generalmente se clasifican en los siguientes:

- Los costos directos de operación
- El costo de oportunidad
- Otros costos de caracter indirecto

También se tienen que considerar los efectos que genera un sistema de garantía de depósitos sobre variables tales como:

- El riesgo de liquidez y la estabilidad de las instituciones bancarias.
- El riesgo de liquidez, la estabilidad del sistema y la viabilidad de la programación monetaria.
- La preservación de la capacidad de pago de la economía.
- La posición de riesgo del sistema financiero.
- Los efectos sobre la monetización de la economía.
- Los efectos sobre otros participantes en el mercado de capitales, el mantenimiento de los niveles de liquidez y la competencia.

En el caso dominicano es conveniente establecer un seguro a los depósitos. Ese seguro a los depósitos debe tener las siguientes características:

1- El seguro a los depósitos debe ser establecido y manejado por el Banco Central.

2- El seguro al depósito debe ser de caracter obligatorio y no voluntario hacia todas las entidades del sistema financiero regulado.

3- Podrán participar o ser elegibles todas las entidades del sistema que cumplan con los requisitos que se exijan.

4- Se deberá establecer el monto máximo de los depósitos que cubrirá el seguro.

5- Establecer los depósitos y ciertos pasivos que deberán ser excluidos del seguro con la finalidad de evitar que las entidades financieras traten de cubrir operaciones riesgosas vía el mecanismo del seguro.

6- El seguro del depósito deberá tener un marco legal adecuado, razón por la cual se debe desarrollar una ley del seguro sobre los depósitos, así como sus respectivos reglamentos.

7- El seguro deberá cubrir los depósitos de todas las entidades del mercado financiero formal, es decir, Bancos comerciales, Asociaciones de Ahorro, Bancos Hipotecarios y Bancos de Desarrollo.

8- La cobertura para el seguro de depósito deberá abarcar todos los instrumentos de captación existentes en el sector bancario formal. Sin embargo, deberá tener un límite máximo en cuanto al monto que se asegura, tanto por depositante como por institución bancaria.

9- Deberá crearse un Fondo de Seguros a los Depósitos que opere dicho sistema, tanto desde el punto de vista financiero como operacional: Este Fondo podría estar localizado en el Banco Central y la Superintendencia sería el organismo

encargado de supervisar las instituciones financieras que otorgan el seguro a los depósitos.

Es indispensable que previamente al establecimiento de un esquema de seguro a los depósitos se hayan dado los pasos necesarios para fortalecer la capacidad de supervisión que se realice sobre el sistema bancario. En ese sentido el Banco Central ha dado los pasos iniciales, ampliando y mejorando los sistemas del Departamento Financiero. Será necesario también fortalecer el Cuerpo de Inspectores y mejorar los sistemas en la Superintendencia de Bancos, entidad ésta a quien legalmente le corresponde la tarea de la supervisión del sistema financiero.-

EL MANEJO DE UNA CARTERA DE ACTIVOS INTERNACIONALES

Una de las funciones básicas de la banca central es la administración de sus reservas internacionales. En el caso dominicano la ley monetaria establece en sus artículos 44 y 46 que "el Banco Central tendrá a su cargo la administración de las reservas y que podrá comprar y vender divisas oro y divisas convertibles así como efectuar operaciones de cambio futuro".

Los bancos centrales que son custodios de las reservas en moneda extranjera de sus países tienen que buscar una mezcla óptima entre tres diferentes parámetros:

- 1) Mantener una liquidez adecuada.
- 2) Mantener un alto nivel de seguridad y el valor constante de las reservas invertidas.
- 3) Optimizar el rendimiento de las reservas.

En el caso de un país cuyas reservas internacionales son negativas, como es el caso actual de la República Dominicana, el aspecto liquidez adquiere una importancia fundamental sobre los otros parámetros que se deben considerar en la administración de las reservas monetarias.

El segundo concepto que es el de seguridad implica el análisis de las economías de los países con que mantenemos relaciones en el campo financiero y del comercio exterior,

de los bancos en que se mantienen depósitos y de los instrumentos de ahorro o inversión que se utilizan.

La tercera prioridad de los criterios que enmarcan el concepto de manejo de las reservas internacionales es la rentabilidad. Se debe buscar un rendimiento adecuado a los fondos utilizando los mecanismos de inversión tales como:

- Cuentas de inversiones automáticas
- Depósitos overnight
- Depósitos a plazo
- Inversiones en bonos y en otras monedas e instrumentos.

A pesar de lo que señala nuestra ley monetaria nunca ha existido en el Banco Central una verdadera y eficiente administración de las reservas - aún en momentos de una elevada liquidez.

No obstante la crítica situación de las reservas internacionales del país, se hace necesario ir desarrollando un sistema organizativo y otro computacional para el control y mayor rendimiento de nuestras reservas.

Para desarrollar un adecuado manejo de las reservas se tendría que poseer un personal altamente calificado en las operaciones financieras de los mercados internacionales y también una clara definición en cuanto a otros aspectos tales como:

- Lineamientos generales de políticas y las restricciones a considerar.
- Estrategia en cuanto a los factores que inciden en el nivel de reserva y en las posiciones de liquidez.
- La ejecución de los dos puntos anteriores sobre una base diaria.

En el aspecto computacional es necesario contar con las cifras actualizadas en áreas como:

- Distribución de las reservas, composición de la cartera de inversiones y el detalle en cuanto a plazos y tasas de interés.
- Movimiento de las cuentas y los saldos disponibles.
- Control de los vencimientos
- Información sobre tipos de cambio, precios en el mercado de metales, tasas de interés en el mercado internacional, etc.
- Sistema de manejo de operaciones internacionales de pago a los corresponsales extranjeros, tales como el sistema SWIFT.

El comportamiento de variables como las fluctuaciones del valor de las monedas y los metales, los efectos inflacionarios, las variaciones en las tasas de interés, sólo son algunos de los aspectos que hacen necesario la conducción de una política de inversiones en materia de reservas que si bien debe estar fundamentada en lineamientos conservadores, tenga la flexibilidad y el dinamismo necesarios para adaptarse a circunstancias cambiantes

en los mercados internacionales y en los criterios de liquidez, seguridad y rendimiento. Es necesario formar una unidad especializada que realice esas importantes tareas. Se han dado algunos pasos iniciales en cuanto al proceso de entrenamiento al personal y es obvio que es importante continuar estas labores.

UN MODELO DE POLITICA MACROECONOMICA PARA LA REPUBLICA DOMINICANA

Introducción

La República Dominicana, al igual que muchos de sus vecinos latinoamericanos atravesó por una grave crisis económica. Siendo ésta una economía pequeña, dependiente de las importaciones para casi la totalidad de su suministro de energía y de las exportaciones tradicionales de productos básicos, las repercusiones internacionales de la crisis del petróleo, el cese del flujo de recursos externos, la recesión en los países industrializados y las elevadas tasas reales de interés han causado un profundo impacto. Estas características de la recesión mundial unido a políticas económicas internas desacertadas que fueron adoptadas durante la pasada década han producido déficits crónicos en la balanza de pagos, resultando en una gran acumulación del endeudamiento externo y en la pérdida de las reservas internacionales.

Las autoridades dominicanas estiman que la deuda externa total para el año 1985 alcanzará alrededor del 60% del PBI y el 4 ó 5% del valor de sus exportaciones, mientras que la razón del servicio de la deuda a los ingresos de exportación excederá el 60%. Actualmente, la tasa de inflación excede el 30%; no se conoce la tasa exacta del desempleo, pero se piensa que la misma está alrededor del 25%. El deterioro en las finanzas del sector público es en gran parte un reflejo del colapso en la posición de balanza de pagos. El margen para las iniciativas de política independiente por parte del Gobierno se encuentra fuertemente limitado por la difícil situación de balanza de pagos y el constreñimiento que esto representa para el futuro desarrollo dominicano, mientras que el nivel al cual se pueden llevar las medidas de austeridad diseñadas para mejorar el balance financiero del sector publico

se encuentra limitado por la severidad que esas medidas puedan ocasionar sobre el ingreso real de las clases de menor ingreso, cuyo nivel de vida se encuentra de por sí en un grado de subsistencia.

El país ha realizado en el 1985 un serio esfuerzo de ajuste económico para detener el deterioro y poder sentar nuevamente las bases de un desarrollo económico más sano y ajustado a las realidades del país. A nivel externo no se prevee un sustancial mejoramiento de los precios de los principales productos que exporta el país ni tampoco en el contexto de las finanzas internacionales.

Política Económica

El Banco Central de la República Dominicana dentro de este marco ha decidido desarrollar su capacidad de coordinar el análisis de las políticas monetaria, cambiaria, crediticia, fiscal y de inversión a través del diseño de un modelo de política macroeconómica. Dicho modelo sería utilizado para conocer las consecuencias que se podrían derivar al adoptar medidas alternativas de política económica de corto plazo (de 12 a 18 meses) y a mediano plazo (de 3 a 5 o más años) así como para evaluar las implicaciones de varios desenvolvimientos en la economía y en el medio internacional.

Las ventajas de adoptar un modelo formal como marco de referencia para ayudar en la evaluación de la elección de políticas económicas permite al formulador de las mismas replicar la estructura de la economía, así como las relaciones de comportamiento entre diferentes variables observadas con el objeto de:

- i) evaluar los efectos de políticas y desarrollo económico en términos cuantitativos;

- ii) obtener alguna información sobre la magnitud temporal de tales efectos;
- iii) analizar las interacciones que ocurren dentro de la economía como resultado de la implementación de conjuntos alternativos de medidas de política.

El modelo permitirá que se exploren programas alternativos de desarrollo y proveerá al Banco Central con su propio análisis de las implicaciones de tales programas sobre su financiamiento y servicio de la deuda. También indicará los posibles efectos de medidas de política estipuladas por el FMI como condición de acceso al crédito dentro de sus programas. De esta forma, servirá para enfocar la atención sobre áreas o puntos de desacuerdo y sobre asuntos de clave importancia y, por lo tanto, ayudará a fortalecer el proceso de negociación que normalmente se realiza si el país decidiese en el futuro adoptar programas con dichos Organismo. Esto también es aplicable a los programas que pudiera tener el país en el futuro con organismos financieros internacionales como el BID y el Banco Mundial.

Estructura y metodología del modelo

El modelo propuesto estará diseñado para analizar una variedad de cuestiones durante un período de tiempo de uno a cinco años o más con relación a las políticas monetaria, crediticia y fiscal, la tasa cambiaria y la tasa de interés de préstamos externos. Aunque puede utilizarse como un mecanismo de pronóstico, el modelo estará especialmente diseñado para coadyuvar en la evaluación de la política económica antes de la toma de decisiones. Las proyecciones económicas estarán condicionadas a las suposiciones adoptadas sobre política y acontecimientos externos que se le proporcionen al modelo. La escala de tiempo del modelo debe ser tal que tenga en cuenta los efectos cuyas repercusiones se extienden más allá

del pronóstico típico de corto plazo. El modelo estará basado en datos anuales. Aunque no sea tan efectivo en el "rastreo" de la dimensión temporal de corto plazo de los cambios económicos, incorporará dentro de sus propiedades de mediano plazo las tendencias subyacentes en la estructura de la economía.

Una etapa importante en el desarrollo del modelo incluirá la comprobación de la robustez de las ecuaciones de comportamiento contra series de tiempo de estadísticas económicas. La forma y el tamaño del modelo estará constreñido por la necesidad de tener un sistema operacional dentro de la escala de tiempo del proyecto. Tiene mayor importancia la dificultad de dar seguimiento a las interrelaciones incorporadas en un modelo grande. Es un malentendido común el asumir que la confiabilidad y utilidad de un modelo con su tamaño - lo contrario es con frecuencia el caso.

El primer paso es establecer un marco claro entre las identidades contables que asegure establecer un sistema en medidas internamente consistente e imponga una disciplina sobre las combinaciones y tipos de hipótesis económicas que puedan ser consideradas en conjunto de manera lógica. Esta es por sí misma una contribución importante del proyecto. Con la ayuda del marco de las identidades contables, se construirá un banco de datos consistente de estadísticas históricas. Esto constituirá la base para un análisis de las ecuaciones de comportamiento. La intención inicial, que sólo puede expresarse muy aproximadamente en esta etapa, es especificar un modelo conteniendo alrededor de 150 variables, de las cuales como 50 de ellas podrían ser exógenas; de las variables endógenas, aproximadamente 70 podrían definirse por identidades y como 30 determinarse por ecuaciones de comportamiento. Tanto el tamaño como la estructura del modelo

serán inevitablemente modificados en el tiempo conforme a la experiencia.

Igualmente sería perjudicial en esta etapa "escribir" o "hacer" un modelo preconfeccionado de la República Dominicana que pueda "ajustarse" a los datos históricos. La estructura tiene que surgir del trabajo del proyecto, pero en donde el marco contable macroeconómico básico represente el punto de partida. Los miembros del proyecto de hecho comparten un enfoque común de la teoría macroeconómica en desear, por ejemplo, modelizar el proceso circular, la determinación del ingreso, la producción y el gasto. La política fiscal y monetaria del Gobierno, el comportamiento de la inversión del sector privado y las decisiones de ahorro, el crecimiento de las exportaciones y la propensión a importar jugarán un papel clave en determinar la tasa factible de crecimiento de la economía con un balance externo sostenible.

Los miembros del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Cambridge y su experiencia en modelizar las economías europeas y del Reino Unido fueron también los que desarrollaron un modelo macroeconómico en colaboración con el Centro de Investigación y Docencia Económica (CIDE) para la economía mejicana.

Programa de investigación

El programa establece que economistas del Banco Central de la República Dominicana y del Departamento de Economía Aplicada de Cambridge, Inglaterra, colaboren en un proyecto de dos años, en primera instancia, para desarrollar e implementar un modelo macroeconómico para el análisis de política. Los objetivos del proyecto durante el primer año son de ela-

borar un modelo proto-tipo basado en las estadísticas históricas disponibles y diseñado para proveer un marco para investigar un número limitado de interrogantes sobre política macroeconómica. Con la ayuda de esta primera versión del modelo, el equipo colaborador elaborará un informe analizando opciones alternativas de política incluyendo, naturalmente, una evaluación de las políticas actuales del Gobierno. También se organizó un seminario en el país para discutir con las partes interesadas y diferentes expertos internacionales los resultados de la primera etapa del proyecto.

Durante el segundo año del proyecto, el equipo debe desarrollar sectores particulares del modelo en virtud de la experiencia lograda al usar la versión proto-tipo. Las prioridades para el desarrollo de la investigación dependerán, por una parte, en los asuntos de política económica que tengan mayor prioridad y, por otra parte, donde la experiencia o la evidencia estadística sugieran que el modelo necesita mejoría.

La primera etapa del trabajo incluye una estrecha colaboración de la Unidad de Investigación Aplicada con otros miembros del personal del Banco Central que estén realizando estudios empíricos de sectores particulares de la economía, de modo que los beneficios de sus hallazgos puedan ser incorporados en posteriores versiones del modelo.

Viabilidad del Proyecto

i) Datos

Constituir un modelo operacional de la economía de un país que pretenda ser algo más que una simulación requiere una "arquitectura" del modelo que incorpore un número de procesos económicos realistas. Estos describen dinámicamente cómo los agregados económicos evolucionan

a través del tiempo y asientan firmemente las relaciones cuantitativas sobre la base de estadísticas históricas.

La República Dominicana es afortunada al haber recopilado una cantidad sustancial de estadísticas sobre cuentas nacionales desde principios de los años '50 además de poseer información detallada sobre el comercio de bienes y servicios, así como otros componentes de la cuenta corriente de la balanza de pagos. El Banco Central también posee datos sobre flujos de capital a largo plazo, capital a corto plazo y financiamiento oficial de balanza de pagos, así como la recopilación de estadísticas sobre variables monetarias globales y tasas de interés. Existe amplia información sobre las cuentas del sector público y el financiamiento del déficit del sector público.

El trabajo que están realizando los estadígrafos en el Banco Central (así como en las oficinas gubernamentales de estadísticas) con el fin de proporcionar datos sobre empleo, desempleo, salarios y costos materiales permitirán el análisis de las tendencias de productividad, inflación y distribución del ingreso. La principal advertencia no es respecto a la disponibilidad de datos básicos relevantes sino más bien lo concerniente a confiabilidad de algunas de las series históricas. Por ejemplo, se prevee que como consecuencia del sistema de tasas de cambio dual que ha venido operando desde la post-guerra, es probable que ese sistema haya servido para sub-declarar las ganancias de exportaciones y sobre-declarar las importaciones en transacciones a la antigua tasa oficial de cambio. La construcción de una base de datos adecuada para el modelo requeriría una esmerada evaluación sobre la calidad y confiabilidad de los datos

que ha acumulado el país durante muchos años y, por tanto, este punto se evaluará en colaboración con los estadígrafos gubernamentales y del Banco Central.

ii) Recursos

Se pretende que el trabajo principal para desarrollar el modelo será llevado a cabo por cuatro economistas. Aunque modelos muy grandes usados por gobiernos o instituciones privadas para pronósticos y análisis de política requieren una inversión considerable de tiempo y personal calificado para desarrollar y luego actualizar el modelo, este se llevará a cabo con mucho menores recursos humanos y financieros. El modelo proyectado será más pequeño que los modelos anteriormente mencionados al tener alrededor de 100 a 150 ecuaciones (incluyendo identidades contables) en vez de más de 1,000 ecuaciones. Los avances en la tecnología computarizada, incluyendo el procesamiento de datos, comunicaciones y creación de programas permitirá que el modelo propuesto se desarrolle y se estime estadísticamente en una microcomputadora. De hecho, se espera que abrirá nuevos caminos al establecer un sistema totalmente basado en microcomputadoras en vez de un computador mediano. Esto tiene la ventaja sustancial de facilitar el intercambio de información y análisis entre Cambridge y la República Dominicana, permitiendo que el proyecto se lleve a cabo sin necesidad de visitas prolongadas.