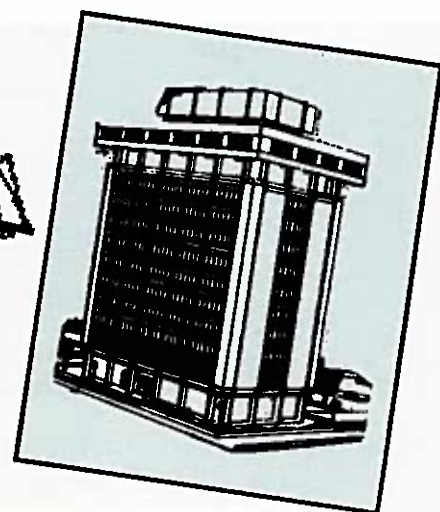
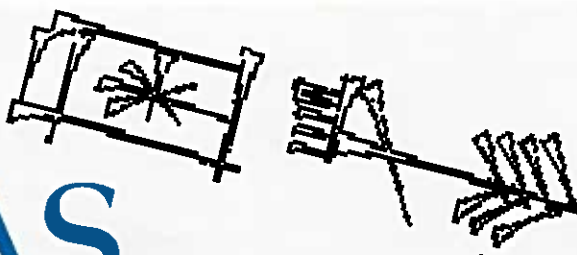


MEDIDAS PREVISORAS



La Fundación Economía y Desarrollo dio a conocer el presente enfoque en torno a las medidas de la Junta Monetaria

La Junta Monetaria un conjunto de medidas que tienen como objetivo mantener el control sobre el crecimiento de los agregados monetarios, inducir una baja gradual en las tasas de interés activas, facilitar la disponibilidad de recursos financieros para los sectores de mayor riesgo y elevar el grado de competencia en el mercado financiero.

MEDIDAS DE CONTROL MONETARIO

El presente año es un año electoral. Tradicionalmente, en los años de elecciones, sube el nivel de incertidumbre de los agentes económicos, lo que tiende a reducir la demanda por dinero y eleva la demanda por activos financieros denominados en moneda extranjera. Si la demanda de dinero cae por efecto de esta incertidumbre generada por el proceso electoral, el mercado monetario exhibiría un exceso de oferta. Este exceso de oferta, se traduce en presiones sobre el nivel de precios interno, y como vimos, sobre el tipo de cambio.

Adelantándose a esta eventualidad, las autoridades monetarias han tomado una serie de medidas previsoras. Las mismas persiguen contener o reducir el potencial exceso de oferta monetaria que podría producirse en los próximos meses. Entre las medidas de política

monetaria restrictivas tomadas por las autoridades monetarias se encuentran las siguientes: el congelamiento por un año del saldo de la cartera de crédito del Banco de Reservas al sector público (excluyendo al Gobierno Central) al nivel que existía a final de 1995; prohibición de los créditos al descubierto (sobregiros) otorgados por el Banco de Reservas a las empresas del sector público y adopción de un programa de eliminación de estos sobregiros en un plazo no mayor de 45 días; el congelamiento por 120 días de la cartera de préstamos de los bancos comerciales y de servicios múltiples al sector "comercio" al nivel existente a final de 1995; y emisión de RD\$1,600 millones de certificados de participación especial del Banco Central, destinada exclusivamente a los bancos comerciales y de servicios múltiples, a fin de que los recursos liberados por la baja de 5 puntos porcentuales en el encaje efectivo no conlleve a ninguna expansión del crédito bancario. A estas medidas se agregan otras que han tomado las autoridades monetarias para reducir y tener un mejor control del multiplicador monetario.

El tope impuesto al crédito del Banco de Reservas al sector público y la eliminación de los créditos a las empresas públicas a través de sobregiros son medidas sumamente oportunas en un año electoral y, probablemente, de cambio de partido en el Gobierno a partir de agosto. En 1995 el crédito neto del Banco de Reservas al resto del sector público aumentó en más de RD\$460 millones, lo que anuló parcialmente el esfuerzo fiscal superior a RD\$1,260 millones que realizó el Gobierno Central el año pasado para contribuir con el objetivo de la estabilidad macroeconómica.

Esta expansión del crédito neto del Banco de Reservas al resto del sector público no incluye los sobregiros de empresas públicas y organismos descentralizados no documentados. De no establecerse un tope a este crédito y de mantenerse la tendencia de 1995, la estabilidad macroeconómica estaría en peligro en 1996. Esto probablemente fue lo que llevó a las autoridades monetarias a tomar la decisión de congelar el crédito del Banco de Reservas al resto del sector público. Estas son las dos medidas más valientes y responsables tomadas por las autoridades monetarias en este año.

Por otra parte, el crédito de los bancos comerciales y de servicios múltiples al sector comercio (incluye importaciones, almacenamiento, comunicaciones, préstamos personales, establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados) había estado creciendo a una tasa anual promedio de 41% durante el período 1990-1995. En ese período el crecimiento del crédito al sector "comercio" en términos reales fue de 279.4% mientras que el crecimiento del PIB real acumulado por este conjunto de sectores clasificados como comercio fue de 15.3%, lo que refleja que el crecimiento del crédito real a estos sectores ha sido varias veces más elevado que el crecimiento del PIB de los mismos sectores. Al fijarse un tope al nivel del crédito de los bancos comerciales y de servicios múltiples al sector "comercio" por 120 días, se persigue no sólo moderar el crecimiento del crédito a este sector y mantener bajo control el crecimiento de la demanda de divisas en todo el período pre-electoral, sino inducir al sector



***“Los créditos de la banca
“Sector Comercio” fueron
congelados por 120 días y
impuso un tope al crédito
del Reservas al sector
público y la eliminación de
los sobregiros***

financiar sus importaciones. De esta manera, una parte considerable del crecimiento de las importaciones sería financiada, durante los primeros meses de 1996, con endeudamiento externo o ingreso de capitales privados. Esta resolución de la Junta Monetaria, por tanto, persigue mantener el equilibrio de los pagos externos del país y la estabilidad de la tasa de cambio.

Esta medida contribuiría también a incrementar la actividad de la bolsa de valores, pues las empresas comerciales que necesitan financiamiento adicional, podrían obtenerlo a través de emisiones de papeles comerciales para ser colocadas en la Bolsa de Valores de Santo Domingo (BVSD). Esto no afectaría la estabilidad del sector externo, pues el aumento de la intermediación a través de la BVSD reduciría los ahorros que captaría el sistema bancario y, por tanto, disminuiría la capacidad de préstamos de este último.

La emisión de certificados de participación para canjear por la liquidez nominal adicional que generaría la baja del encaje legal efectivo es otra medida saludable, pues evita que la baja del encaje legal produzca un aumento efectivo en el multiplicador monetario que desencadene presiones inflacionarias y devaluatorias indeseables. En ausencia de esta medida, la reducción del encaje legal produciría una expansión excesiva del crédito bancario.

REDUCCION DE LA TASA DE INTERES

Otro de los retos que tiene por delante el Banco Central es el de promover un descenso gradual en las tasas de interés activa. Con una tasa de inflación inferior al 10%, tasas de interés activa nominales promedio cercanas al 26%, dan como resultado tasas reales de interés muy altas.

Parte de la explicación del por qué el margen de intermediación financiera en el país es muy alto está dada por la existencia de una tasa efectiva de encaje legal relativamente alta (25%, antes de las medidas de la semana pasada). Al reducirse en 5 puntos porcentuales el nivel efectivo del encaje legal, el costo de captación de recursos de los bancos se reducirá. Para un banco con un costo promedio de captación de fondos de 10%, la baja de 5 puntos porcentuales en el encaje legal representa una reducción en su costo de captación de 0.83%, próxima a un 1%. Esta baja en el costo de captación de recursos se traducirá automáticamente en una reducción en el margen de intermediación por el mismo monto y, por tanto, en la tasa de interés activa de los bancos.

La reducción en la tasa efectiva de encaje legal tiene la ventaja de que reduce la tasa de interés activa a través de una reducción en el margen de intermediación y no a través de una baja pari-pasu en la tasa de interés pasiva,

la tasa que se paga a los depositantes. De esta manera no se está induciendo un movimiento a la baja en la tasa pasiva que podría reducir la rentabilidad esperada por los depositantes y estimular la fuga de capitales hacia el exterior. En un año electoral, en el cual la incertidumbre tiende a ser más elevada, debe evitarse la adopción de políticas que conlleven a una baja en la tasa de interés pasiva por debajo del nivel determinado por la suma de la tasa de interés internacional más la devaluación esperada más el riesgo país.

La baja del encaje legal tiene otro derivado favorable: al reducirse la tasa activa, aquellas empresas que enfrentan problemas para servir sus deudas con los bancos, experimentarían un ahorro, lo que a su vez debería contribuir a mejorar la calidad de la cartera de los bancos, un objetivo de extrema importancia actualmente perseguido simultáneamente por las autoridades monetarias y la Superintendencia de Bancos. Las altas tasas de interés reales, muchos países de Latinoamérica y del resto del mundo, están generalmente asociadas a problemas en la calidad de la cartera de préstamos de los bancos. En la medida en que la política monetaria pueda inducir movimientos definitivos, no artificiales, en la tasa de interés real, a través del uso de determinados instrumentos de política, se contribuye a mejorar la calidad de la cartera de los bancos y elevar el nivel de solvencia de los mismos.

***“El presente año es
un año electoral.
Tradicionalmente, en los
años de elecciones, sube
el nivel de incertidumbre
de los agentes
económicos, lo que tiende
a reducir la demanda por
dinero y eleva la demanda
por activos financieros
denominados en moneda
extranjera”.***

RECURSOS FINANCIEROS PARA SECTORES DE ELEVADO RIESGO

Las autoridades monetarias han tomado medidas específicas para habilitar una mayor cantidad de recursos financieros a los sectores económicos que operan con niveles de riesgo superiores al resto de los sectores de la economía. Las medidas que habilitan RD\$C



La medida de la Junta Monetaria tendente a elevar la competitividad de los Bancos de Desarrollo y los Bancos Hipotecarios de la Construcción, tendrá repercusiones muy favorables, no sólo sobre la rentabilidad de estas entidades, sino además sobre el grado de competencia en el sistema financiero.

millones en el DEFINPRO producto de la recuperación de cartera, de recursos externos y de venta con descuento de la cartera del propio DEFINPRO a una tasa de interés final para el usuario de 18.5%, así como la creación del Sistema de Garantía Compartida (SIGAC) van en esa dirección.

Con este conjunto de medidas el Banco Central atiende las demandas de determinados sectores económicos que reclamaban acciones tendentes a reducir las tasas de interés activas, que como vimos, generaban, y seguirán generando, un costo real muy elevado para todas las actividades económicas del país. Ante estas medidas, dos advertencias. La primera es que tanto el Banco Central como la Superintendencia de Bancos deberían dejar claramente establecido a los intermediarios de estos recursos, que no pueden ni deben interpretar la disponibilidad de estos recursos, como un cambio en la política de las autoridades monetarias en el área de la rigurosidad que debe existir en la concesión de créditos a través del sistema bancario. La segunda es que las autoridades monetarias deben tratar que las resoluciones en torno a las actividades del DEFINPRO, sean compatibles con la estrategia de privatización de los activos y/o patrimonio neto de esta ventanilla que deberá ejecutarse en el mediano plazo.

MAS COMPETENCIA EN EL MERCADO FINANCIERO

medida tendente a elevar la competitividad de los bancos de desarrollo y los bancos hipotecarios de la construcción que tendrá repercusiones muy favorables no sólo sobre la rentabilidad de estas entidades sino sobre el grado de competencia en el sistema financiero. Mientras los bancos comerciales se habían venido acogiendo a la figura de bancos de servicios múltiples que ha sido establecida en el Proyecto de Código Monetario-Financiero, los bancos de desarrollo y bancos hipotecarios de la construcción no relacionados a grupos financieros controladores de bancos comerciales, hasta la fecha de esta resolución, no tenían la opción de operar como bancos de ahorro y crédito, que es la figura que se ha establecido en el Proyecto de Código Monetario Financiero para este tipo de bancos. No la tenían pues no existía una resolución de la Junta Monetaria que les permitiese realizar todas las actividades que definirían el marco de operación de los bancos de ahorro y crédito.

Los bancos comerciales han tenido la oportunidad de hacer esta adaptación; a la fecha, la mayoría de los bancos comerciales han recibido la autorización de la Junta Monetaria para operar como bancos de servicios múltiples. Los últimos tres que recibieron la autorización fueron el Banco Popular Dominicano, el Banco Metropolitano y The Bank of Nova Scotia.

Con esta medida, los bancos de desarrollo y bancos hipotecarios de la construcción dis-

captación que antes no podían utilizar, específicamente, depósitos o cuentas de ahorro. Podrán también emitir tarjetas de crédito. Podrán realizar operaciones de compra y venta de divisas, previa autorización de la Junta Monetaria, si tienen un capital pagado igual al mínimo que se le exige a los bancos de servicios múltiples. A estas nuevas actividades se agregan varias más.

Esta resolución de la Junta Monetaria viene a hacer justicia a un segmento del sistema bancario que había sido marginado de los beneficios de la transformación en figuras financieras más competitivas y rentables. Aunque algunos bancos de desarrollo y bancos hipotecarios de la construcción se fusionaron con bancos comerciales afiliados a un mismo grupo financiero y operan, por tanto, como bancos de servicios múltiples, existen otros que no pudieron hacerlo por no pertenecer a grupos financieros controladores de bancos comerciales. Son estos los que habían quedado marginados.

Por otra parte, al ampliar el menú de actividades de estos bancos, aumenta el grado de competencia en el sistema financiero dominicano, pues estos bancos podrán competir ahora con menor desventaja que la que exhibían antes de esta resolución. La Junta Monetaria, con esta medida, ha comenzado a allanar el camino a estas instituciones para que vayan adaptando su estructura a los requisitos de la figura de banco de ahorro y crédito que establece el Proyecto de Código