

BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA



INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

2022



INFORME DE
ESTABILIDAD FINANCIERA

2022

HACIA UN SISTEMA FINANCIERO DIGITAL

©2023 Banco Central de la República Dominicana

Informe de Estabilidad Financiera / Banco Central de la República Dominicana. Departamento de Regulación y Estabilidad Financiera. - Santo Domingo: Banco Central de la República Dominicana, 2023-

1. Estabilidad económica - República Dominicana - Publicaciones seriadas. 2. República Dominicana - Condiciones económicas - Publicaciones seriadas.

ISSN 2636-2279 (edición impresa)

ISSN 2676-0754 (edición en línea)

Junta Monetaria: Héctor Valdez Albizu, Gobernador del Banco Central; José Manuel Vicente Dubocq, Ministro de Hacienda, Alejandro Fernández Whipple, Superintendente de Bancos; José Manuel Mallén Santos, José Ricardo Rojas León, Arturo Martínez Moya, Eduardo de Jesús Tejera Curbelo, Sergia Elena Mejía de Peña de Séliman, Julio César Llibre Salcedo; Clarissa de la Rocha de Torres, Vicegobernadora del Banco Central; Norma J. Molina, Secretaria.

Editores: Joel Tejeda Comprés, Máximo Rodríguez Almánzar, Osvaldo Lagares Félix.

Autores: Osvaldo Lagares Félix, Natalia Rojas Medrano, Marcos Noyola Rincón, Marco Martínez Polanco, Ardany González Marcano, Carmen Echavarría Rodríguez, Sarah Tejeda López, Augusto Rivas Sweeney.

Comité de Políticas Macropрудenciales y Estabilidad Financiera: Ervin Novas Bello, Gerente del Banco Central; Joel Tejeda Comprés, Elbin Cuevas Trinidad, Joel González Pantaleón, Carlos Delgado Urbáez; Yulianna Ramón Martínez, Julio Andújar Scheker, Máximo Rodríguez Almánzar.

Diseño, diagramación y arte de la cubierta: Luis Rafael Félix Alburquerque.

Fotografías: Nick (2022), Onepalmtree (2022), Rybkin (2022), Savein (2022), Wirestock Creators (2022).

Mural: Jose Vela Zanetti (1956).

Base legal: Se autoriza la publicación de esta cuarta edición del Informe de Estabilidad Financiera mediante la Quinta Resolución de la Junta Monetaria de fecha 28 de septiembre del 2023.

Declaración de responsabilidad: El *Informe de Estabilidad Financiera* examina el desempeño de las instituciones financieras y los riesgos que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero, así como las medidas de política macropрудencial que sean necesarias para prevenir y reducir estos riesgos. En ese orden, los estudios, análisis, puntos de vistas y recomendaciones de política realizados en este informe son responsabilidad del Banco Central de la República Dominicana.

Recomendación de referencia bibliográfica: Banco Central de la República Dominicana. 2023. "Informe de Estabilidad Financiera 2022: Hacia un Sistema Financiero Digital". Santo Domingo, República Dominicana, Septiembre.

Impresión: Miguel De Camps Contreras, Isidro Pérez Felipe, Tomás Torchio Ureña.

Subdirección de Impresos y Publicaciones

Banco Central de la República Dominicana

Av. Pedro Henríquez Ureña esq. Leopoldo Navarro, Santo Domingo de Guzmán, D. N.,

República Dominicana

Para más información sobre las publicaciones del BCRD, dirigirse a:

Banco Central de la República Dominicana

Av. Pedro Henríquez Ureña esq. Leopoldo Navarro, Santo Domingo de Guzmán, D. N.,

República Dominicana

Apartado Postal: 1347

Tel.: +1 (809) 221-9111

E-mail: info@bancentral.gov.do

www.bancentral.gov.do

Prohibida la venta y la reproducción total de esta obra sin la debida autorización del BCRD.

CONTENIDO

Abreviaturas	13
Informaciones & supuestos	15
Informaciones adicionales	16
Prefacio	17
Resumen ejecutivo	19
1. Entorno Macrofinanciero	27
1.1 Economía mundial	28
1.2 Sistema financiero internacional	33
1.3 Economía dominicana	37
2. Panorama del Sector Financiero	45
2.1 Instituciones financieras de depósito	46
2.1.1 Sector corporativo	47
2.1.2 Sector hogares	48
2.1.3 Entidades de intermediación financiera	49
2.1.4 Cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)	53
2.2 Instituciones financieras no depositarias	55
2.2.1 Emisores de oferta pública e intermediarios del mercado de valores	56
2.2.2 Sociedades administradoras de fondos de inversión	57
2.2.3 Administradoras de fondos de pensiones	59
2.2.4 Sociedades de seguros	61
2.2.5 Sociedades fiduciarias	62
Recuadro 2.1 Tendencias de las tecnologías financieras en la República Dominicana	64
3. Balance de Riesgos	67
3.1 Riesgos macrofinancieros	68
3.2 Riesgo de liquidez	73
3.3 Riesgo de tasas de interés	75
3.4 Riesgo de crédito	77
3.5 Riesgo cambiario	79
3.6 Riesgo operacional	82

3.7	Pruebas de estrés	85
3.7.1	Pruebas de estrés de solvencia	87
3.7.2	Pruebas de estrés de liquidez	93
3.7.3	Pruebas de estrés globales	94
4.	Política Macropudencial	97
4.1	Actuaciones recientes de políticas para promover la estabilidad financiera	98
4.1.1	Seguimiento a las políticas adoptadas durante la pandemia	100
4.1.2	Medidas de política relativas a las tasas de interés de referencia	102
4.1.3	Encaje legal	103
4.1.4	Operaciones de reporto a plazo	104
4.1.5	Consideraciones adicionales de política	105
Recuadro 4.1	Una historia concisa sobre las principales innovaciones financieras del siglo XX	107
	Principales innovaciones	107
	Impacto y perspectivas hacia el futuro	112
	Conclusiones	113
Recuadro 4.2	La banca en América Latina: hacia una transformación digital	115
	Orígenes de la banca digital	116
	Avances de los bancos digitales en América Latina	118
	Aspectos para considerar en la República Dominicana	120
	Consideraciones finales sobre la regulación de la actividad financiera digital	121
Recuadro 4.3	<i>Open Banking</i> : aspectos introductorios	125
	Impacto en el ecosistema FinTech y la inclusión financiera	125
	Open Banking en América Latina	126
	Consideraciones para un régimen de banca abierta en República Dominicana	127
	Aspectos finales	128
Recuadro 4.4	<i>Crowdfunding</i> : implicaciones para la estabilidad financiera	130
	Modelos y plataformas de microfinanciamiento colectivo	131
	Microfinanciamiento colectivo en América Latina y República Dominicana	132
	Consideraciones finales	133

Recuadro 4.5 Monedas digitales de los bancos centrales y la estabilidad financiera	135
Características y diseños de política	135
Implicaciones para la estabilidad financiera	137
Conclusiones	138
5. Regulación Financiera	141
5.1 Circulares del Banco Central y la Superintendencia de Bancos relevantes para la estabilidad financiera	142
Glosario	167
Bibliografía	187

ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

Cuadro 2.1	Tipos de fondos de inversión en la República Dominicana	58
Cuadro 2.2	Rentabilidad promedio anual de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)	59
Cuadro 2.3	Fideicomisos administrados	63
Cuadro 3.1	Dimensiones y variables del mapa de estabilidad financiera	68
Cuadro 3.2	Clasificación de los activos líquidos de alta calidad de las entidades de intermediación financiera	73
Cuadro 4.1	Montos autorizados y colocados de las medidas de provisión de liquidez en moneda nacional a las entidades de intermediación financiera	101
Cuadro 4.2	Montos autorizados y colocados de las medidas de provisión de liquidez en moneda extranjera a las entidades de intermediación financiera	101
Cuadro 4.3	Descripción de los usuarios y servicios financieros por modelo de negocio	118
Gráfico 1.1	PIB real de la economía mundial	31
Gráfico 1.2	Tasas de interés de referencia de economías seleccionadas	33
Gráfico 1.3	Tasas de interés de los principales bonos soberanos a 10 años	34
Gráfico 1.4	Índices de volatilidad financiera VIX & SKEW	34
Gráfico 1.5	Índices bursátiles de las principales economías del mundo	35
Gráfico 1.6	Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de economías seleccionadas de América Latina	36
Gráfico 1.7	Índices bursátiles de las principales economías de América Latina	36
Gráfico 1.8	PIB real de las principales economías de América Latina	38
Gráfico 1.9	Posición de inversión internacional de la República Dominicana	38
Gráfico 1.10	Tasas de interés de referencia de la República Dominicana	39
Gráfico 1.11	Tasas de interés reales de los bancos múltiples	39
Gráfico 2.1	Activos totales de instituciones financieras de depósito	46
Gráfico 2.2	Cartera de crédito total de las instituciones financieras de depósito	46
Gráfico 2.3	Cartera de crédito al sector privado por destino económico de las instituciones financieras de depósito	46
Gráfico 2.4	Participación del crédito al sector corporativo en el total de créditos otorgados por las instituciones financieras de depósito	47
Gráfico 2.5	Cartera de crédito al sector corporativo por tipo de actividad económica otorgado por las instituciones financieras de depósito	47

Gráfico 2.6	Cartera de crédito de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares otorgados por las instituciones financieras de depósito	48
Gráfico 2.7	Cartera de crédito al sector hogares por tipo de crédito otorgado por las instituciones financieras de depósito	48
Gráfico 2.8	Cartera de crédito al consumo y a la adquisición de la vivienda de los hogares	48
Gráfico 2.9	Activos totales netos de las entidades de intermediación financiera	49
Gráfico 2.10	Cartera de crédito total de las entidades de intermediación financiera	49
Gráfico 2.11	Cartera de crédito al sector privado no financiero otorgado por las entidades de intermediación financiera	49
Gráfico 2.12	Indicador de la calidad por riesgo de la cartera de crédito de las entidades de intermediación financiera	50
Gráfico 2.13	Índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera	50
Gráfico 2.14	Pasivos totales de las entidades de intermediación financiera	51
Gráfico 2.15	Patrimonio total de las entidades de intermediación financiera	51
Gráfico 2.16	Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las entidades de intermediación financiera	51
Gráfico 2.17	Índice de liquidez de las entidades de intermediación financiera	52
Gráfico 2.18	Índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera	52
Gráfico 2.19	Cantidad de socios y sucursales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)	52
Gráfico 2.20	Activos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	53
Gráfico 2.21	Activos totales de las entidades de intermediación financiera y las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC.	53
Gráfico 2.22	Cartera de crédito e inversiones brutas de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	53
Gráfico 2.23	Cartera de crédito por destino económico de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	54
Gráfico 2.24	Pasivos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	54
Gráfico 2.25	Patrimonio total de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	54
Gráfico 2.26	Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC	55
Gráfico 2.27	Valores en circulación de renta fija en moneda nacional por tipo de emisor en el mercado de valores	55
Gráfico 2.28	Monto aprobado en valores de renta fija de emisores privados en moneda nacional	55

Gráfico 2.29	Monto aprobado en valores de renta fija de las empresas privadas en dólares estadounidenses	56
Gráfico 2.30	Curva de rendimiento emisiones en moneda nacional del Ministerio de Hacienda	56
Gráfico 2.31	Curva de rendimiento emisiones de títulos de deuda de renta fija en moneda nacional de las empresas privadas	56
Gráfico 2.32	Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de renta fija en moneda nacional del Banco Central	57
Gráfico 2.33	Activos totales de los intermediarios de valores	57
Gráfico 2.34	Rentabilidad de los intermediarios de valores	57
Gráfico 2.35	Fondos de inversión	58
Gráfico 2.36	Patrimonio total por tipo de activo de los fondos de inversión	59
Gráfico 2.37	Total de activos y patrimonio de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI)	59
Gráfico 2.38	Patrimonio total de los fondos de pensiones	60
Gráfico 2.39	Fondos de pensiones de la República Dominicana	60
Gráfico 2.40	Portafolio de inversiones por tipo de emisor de los fondos de pensiones	60
Gráfico 2.41	Rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones	61
Gráfico 2.42	Evolución de los activos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)	61
Gráfico 2.43	Garantía de rentabilidad como razón de las inversiones de las AFP	61
Gráfico 2.44	Rentabilidad del patrimonio de las AFP	62
Gráfico 2.45	Primas netas cobradas por tipo de seguro	62
Gráfico 2.46	Activos totales de las sociedades de seguros	62
Gráfico 2.47	Portafolio de inversiones de las sociedades de seguros	63
Gráfico 2.48	Activos totales netos y patrimonio de las sociedades fiduciarias	63
Gráfico 2.49	Verticales FinTech presentes en República Dominicana	64
Gráfico 3.1	Mapa de estabilidad financiera	68
Gráfico 3.2	Mapa de riesgo de las entidades de intermediación financiera	70
Gráfico 3.3	Índice de tensión financiera de las entidades de intermediación financiera	72
Gráfico 3.4	Razón de cobertura de liquidez de las entidades de intermediación financiera	73
Gráfico 3.5	Captaciones del público en las entidades de intermediación financiera	74
Gráfico 3.6	Depósitos de ahorro por sector en las entidades de intermediación financiera	74
Gráfico 3.7	Depósitos a la vista por sector en las entidades de intermediación financiera	75
Gráfico 3.8	Depósitos a plazo y certificados financieros por sector en las entidades de intermediación financiera	75

Gráfico 3.9	Tasas de interés reales de los bancos múltiples	76
Gráfico 3.10	Spread de tasas de interés reales por tipo de crédito de los bancos múltiples	76
Gráfico 3.11	Tasas implícitas y margen implícito nominal de los bancos múltiples	76
Gráfico 3.12	Principales renglones del resultado del ejercicio de los bancos múltiples	77
Gráfico 3.13	Volatilidad de tasas de interés de los certificados financieros de los bancos múltiples	77
Gráfico 3.14	Cartera de créditos por clasificación de riesgo de las entidades de intermediación financiera	77
Gráfico 3.15	Morosidad de la cartera de crédito total de las entidades de intermediación financiera	78
Gráfico 3.16	Cobertura de la cartera de crédito vencida de las entidades de intermediación financiera	78
Gráfico 3.17	Estimaciones del índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera	79
Gráfico 3.18	Apalancamiento por subsector de las entidades de intermediación financiera	79
Gráfico 3.19	Variación del tipo de cambio promedio anual, operaciones de compra y venta netas de dólares estadounidenses de las entidades de intermediación financiera y agentes de cambio	80
Gráfico 3.20	Posición neta en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	80
Gráfico 3.21	Activos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	80
Gráfico 3.22	Cartera de crédito total en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	81
Gráfico 3.23	Morosidad de la cartera de crédito total por tipo de moneda de las entidades de intermediación financiera	81
Gráfico 3.24	Cobertura de la cartera de crédito por tipo de moneda de los bancos múltiples	81
Gráfico 3.25	Proporción de las inversiones en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	82
Gráfico 3.26	Pasivos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera	82
Gráfico 3.27	Depósitos en moneda extranjera por instrumento de las entidades de intermediación financiera	82
Gráfico 3.28	Pérdidas brutas por riesgo operacional en cada subsector de las entidades de intermediación financiera	83
Gráfico 3.29	Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de producto o servicio en las entidades de intermediación financiera	83

Gráfico 3.30	Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de eventos en las entidades de intermediación financiera	84
Gráfico 3.31	Pérdidas netas por riesgo operacional en las entidades de intermediación financiera	84
Gráfico 3.32	Estimaciones del índice de morosidad para las entidades de intermediación financiera después del choque a la actividad económica	90
Gráfico 3.33	Estimaciones del índice de solvencia para las entidades de intermediación financiera después del choque a la actividad económica	90
Gráfico 3.34	Estimaciones de los indicadores de liquidez de las entidades de intermediación financiera	93
Gráfico 3.35	Estimaciones del índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera antes y después de cada choque adverso	94
Gráfico 4.1	Media geométrica de tasas de interés de referencia seleccionadas	102
Gráfico 4.2	Políticas monetarias, cambiarias y financieras relevantes para la estabilidad financiera adoptadas durante el 2022	106
Gráfico 4.3	Principales innovaciones financieras del siglo XX	113
Gráfico 4.4	Características de diseño de las monedas digitales de los bancos centrales	136

ABREVIATURAS

AAyP	Asociaciones de Ahorros y Préstamos
ABA	Asociación de Bancos Múltiples de la República Dominicana
ADOSAFI	Asociación Dominicana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
AFP	Administradora de Fondos de Pensiones
AIRAC	Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito
ARS	Administradora de Riesgos de Salud
BAC	Banco de Ahorro y Crédito
BANDEX	Banco de Desarrollo y Exportaciones
BCBS	Basel Committee of Banking Supervision
BCRD	Banco Central de la República Dominicana
BIS	Bank for International Settlements
BVRD	Bolsa y Mercado de Valores de la República Dominicana
CAC	Cooperativa de Ahorro y Crédito
CC	Corporación de Crédito
CCI	Fondo de Capitalización Individual
CONACOOOP	Consejo Nacional de Cooperativas
ECB	European Central Bank
EIF	Entidades de Intermediación Financiera
EMBI	Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan
ENCFT	Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo
EP	Entidades Públicas
FC	Fondo Complementario de Aportes Adicionales
FED	Federal Reserve of the United States of America
HQLA	High Quality Liquid Assets
IADB	Inter-American Development Bank
ICR	Indicador de Calidad de Riesgo
IDECOOP	Instituto de Desarrollo y Crédito Cooperativo

IFC	Internacional Financial Corporation
IMAE	Índice Mensual de Actividad Económica
IMF	International Monetary Fund
LCR	Liquidity Coverage Ratio
ME	Moneda Extranjera
MEF	Mapa de Estabilidad Financiera
MH	Ministerio de Hacienda
MIPYMES	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
MN	Moneda Nacional
NFD	Non-Deliverable Forward
NGFS	Central Bank and Supervisors Network for Greening the Financial System
ONU	Organización de las Naciones Unidas
OTC	Sistema Over-the-Counter o Extrabursátil
PII	Posición de Inversión Internacional
PNC	Primas Netas Cobradas
ROA	Rentabilidad del Activo
ROE	Rentabilidad del Patrimonio
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SB	Superintendencia de Bancos
SENASA	Seguro Nacional de Salud
SIPEN	Superintendencia de Pensiones
SIMV	Superintendencia del Mercado de Valores
SISALRIL	Superintendencia de Salud y Riesgos Laborales
SVF	Seguros de Vida y Fianzas
SS	Sociedades de Seguros
TPM	Tasa de Política Monetaria

INFORMACIONES & SUPUESTOS

Las informaciones estadísticas presentadas en este *Informe de Estabilidad Financiera* son compiladas por el Departamento de Regulación y Estabilidad Financiera del Banco Central de la República Dominicana. Las mismas pueden incluir informaciones que no estén actualizadas a la fecha de corte debido a los diferentes calendarios de publicaciones estadísticas de las distintas instituciones financieras.

Los siguientes supuestos y convenciones son utilizados a través del *Informe de Estabilidad Financiera*:

- Los datos históricos y las proyecciones se actualizan continuamente a medida que se dispone de informaciones adicionales.
- Los cuadros y gráficos en los cuales no se citen las fuentes de los datos están basados en estadísticas y estimaciones elaboradas por el Departamento de Regulación y Estabilidad Financiera.
- Los datos se refieren a períodos de un año calendario desde enero hasta diciembre, salvo que se indique el cierre en un mes en particular en los cuadros y gráficos.
- Pueden existir diferencias entre las sumas de los totales, porcentajes y las participaciones respecto al total, debido a efectos de redondeos en el proceso de generación de datos.
- Los puntos porcentuales (p.p.) se refieren a la unidad de cuenta para las diferencias aritméticas entre dos porcentajes. Se utilizan generalmente para medir el riesgo y la probabilidad. Un punto porcentual equivale a 1%.
- Los puntos básicos (b.p.) se refieren a la centésima parte de 1 punto porcentual (por ejemplo, 50 puntos básicos equivalen a $\frac{1}{2}$ de 1 punto porcentual, es decir a 0.5%).
- En el sistema internacional de unidades, así como en las estadísticas monetarias y financieras domésticas, los valores expresados en billones de pesos corresponden a un millón de millones de pesos.
- Los valores expresados en términos reales son deflactados utilizando el Índice de Precios al Consumidor, nueva base anual octubre 2019 – septiembre 2020.

Este *Informe de Estabilidad Financiera* refleja las informaciones oficiales en los estados financieros de las instituciones financieras al cierre del 31 de diciembre de 2022. Cualesquiera actualizaciones, revisiones e informaciones adicionales que sean incorporadas a este informe a partir de la fecha de publicación serán agregadas en la versión digital del mismo con las notas metodológicas correspondientes.

INFORMACIONES ADICIONALES

El Departamento de Regulación y Estabilidad Financiera del Banco Central de la República Dominicana hace todos los esfuerzos posibles para garantizar la precisión e integridad de las informaciones estadísticas presentadas en el *Informe de Estabilidad Financiera*. Sin embargo, cuando se produzcan actualizaciones y revisiones a las informaciones suministradas por las instituciones financieras nacionales e internacionales, se realizará un esfuerzo concertado para corregir las mismas en las ediciones digitales del informe según sea necesario.

Ediciones impresas y digitales

El público en general podrá consultar las copias impresas de esta edición del *Informe de Estabilidad Financiera*, así como de otras ediciones anteriores, en la Biblioteca Juan Pablo Duarte del Banco Central de la República Dominicana.

Las ediciones digitales del *Informe de Estabilidad Financiera* están disponibles de manera gratuita en el sitio web del Banco Central de la República Dominicana (www.bancentral.gov.do).

Para descargar las versiones digitales del *Informe de Estabilidad Financiera* los usuarios pueden escanear en sus dispositivos móviles el siguiente código QR:



Derechos de propiedad

El Banco Central de la República Dominicana se reserva todos los derechos de propiedad del *Informe de Estabilidad Financiera*. En ese orden, se prohíbe la venta y la reproducción total de esta obra sin la debida autorización del BCRD. Sin embargo, se permite la reproducción parcial de las informaciones y los análisis de este informe siempre y cuando se realice la debida referencia bibliográfica a este Banco Central de la República Dominicana.

PREFACIO

La Constitución de la República Dominicana de 2015 establece en su Artículo 227 que la Junta Monetaria, representada por el Gobernador del Banco Central, tendrá a su cargo la dirección y adecuada aplicación de las políticas monetarias, cambiarias y financieras de la nación y la coordinación de los entes reguladores del sistema y de los mercados financieros. En ese orden, conforme a las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002, se establece entre las funciones del Banco Central las de ejecutar las políticas monetaria, cambiaria y financiera, de acuerdo con el Programa Monetario, los instrumentos y los lineamientos establecidos por la Junta Monetaria. Asimismo, sin perjuicio de la iniciativa reglamentaria de la Junta Monetaria, el Banco Central podrá proponer a dicho Órgano Superior los proyectos de Reglamentos Monetarios y Financieros. Además, corresponde al Banco Central la supervisión y liquidación final de los sistemas de pagos y del mercado interbancario.

El Banco Central, en su función de ejecutor de las políticas monetaria, cambiaria y financiera, procura mantener un sistema financiero estable en el cual se limite y reduzca la acumulación de riesgos sistémicos, desbalances financieros y choques macroeconómicos que puedan conducir a la interrupción o al deterioro del adecuado funcionamiento del sistema financiero para asignar de manera óptima y eficiente los recursos económicos, así como para canalizar el ahorro hacia oportunidades de inversión, a fin de promover la estabilidad y el crecimiento de la economía dominicana.

El *Informe de Estabilidad Financiera* examina el desempeño de las instituciones financieras y los riesgos que puedan afectar la estabilidad del sistema financiero, así como las medidas de política macroprudencial que sean necesarias para prevenir y reducir estos riesgos. Para estos fines, el informe evalúa anualmente el entorno macrofinanciero doméstico e internacional, el panorama del sistema financiero, el balance de riesgos del sistema, la política macroprudencial y las principales medidas de regulación del sistema financiero.

RESUMEN EJECUTIVO

El crecimiento económico mundial se ha desacelerado durante el transcurso del último año. Entre los factores que han incidido en este desempeño se destacan la continuidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, las sanciones económicas impuestas a algunos socios comerciales, la suspensión temporal de ciertos procesos productivos debido al auge de los casos del COVID-19 y las tensiones geopolíticas en China. Estos factores han generado disrupciones en ciertas cadenas globales de suministros de materias primas claves para algunos procesos productivos, en particular para aquellos componentes relacionados al sector de las tecnologías, la energía y algunos insumos agropecuarios. Consecuentemente, las disrupciones han moderado la oferta agregada de bienes y servicios, la cual en un contexto de aumento de la demanda para incrementar la producción luego de la pandemia, ha resultado en que las presiones inflacionarias sean más persistentes de lo previsto.

La persistencia del aumento generalizado de los precios en las economías ha motivado a los principales bancos centrales alrededor del mundo a continuar adoptando medidas de política monetaria y financiera restrictivas, a través de los incrementos de las tasas de interés de referencia y las operaciones de mercado abierto para ralentizar el crédito y reducir los niveles de liquidez, con el objetivo de restringir la oferta monetaria a fin de contener las presiones sobre los niveles de precios. Asimismo, en el ámbito fiscal los gobiernos han reducido los programas de subsidios y asistencia social otorgados durante la pandemia. Sin embargo, estas políticas económicas han ralentizado el dinamismo de las actividades productivas, estimándose que la economía mundial se desacelere de un crecimiento de 6.2% en 2021 a 3.4% y 2.8% en 2022 y 2023, respectivamente (IMF, 2023b).

Las condiciones financieras internacionales se tornaron restrictivas durante el 2022. La persistencia de la inflación y la continua implementación de las políticas monetarias y financieras para reducir la demanda de dinero han generado incertidumbre y variabilidad en los precios de los activos en torno a la efectividad, alcance y duración de las medidas implementadas para contener la inflación. Esta situación ha conducido a la revalorización de ciertos activos financieros, generando volatilidad en los precios de las acciones e instrumentos derivados, a medida que los inversionistas institucionales han rebalanceado sus portafolios de inversión para la colocación de recursos en instrumentos de renta fija, los cuales en un contexto de alzas de las tasas de interés, son relativamente más atractivos y con menor perfil de riesgo que los instrumentos de renta variable y los instrumentos especulativos de inversión. Sin embargo, hacia el 2023, a medida que se reduzcan las presiones inflacionarias y la política monetaria y financiera pueda tornarse más acomodaticia

para apuntalar las actividades productivas, las condiciones financieras se tornarán más dispendiosas y propicias para la inversión en capital de riesgo y nuevos proyectos de inversión, revitalizando el crecimiento económico.

A nivel doméstico, para contener las presiones inflacionarias, el Banco Central de la República Dominicana cambió su postura de política monetaria y financiera. Desde noviembre de 2021 hasta finales de 2022, se realizaron aumentos graduales de la tasa de política monetaria, acumulando un incremento total de 550 puntos básicos hasta situarse en 8.50% a mayo de 2023. Asimismo, mediante las operaciones de mercado abierto se ha reducido el exceso de liquidez en el sistema financiero, habiendo retornado de manera gradual una parte de los recursos facilitados durante la pandemia para reactivar las actividades productivas.

Adicionalmente, las entidades de intermediación financiera retornaron recursos al Banco Central por un monto de RD\$20,000.0 millones, producto del vencimiento de una medida de liberación de encaje legal adoptada por la Junta Monetaria en el 2017. El retorno de estos recursos, requirió un ajuste de 1.4% en el coeficiente de encaje legal de las entidades, el cual fue aprobado mediante la Quinta Resolución de la Junta Monetaria del 23 de junio de 2022. En ese orden, el objetivo de las medidas de contracción monetaria ha sido el de preservar la estabilidad de precios para conducir a la inflación al rango meta de $4\% \pm 1\%$ en el horizonte de política monetaria. El mecanismo de transmisión de la política monetaria ha funcionado de forma eficiente, evidenciándose en el traspaso de los incrementos de la tasa de política a las demás tasas de interés del mercado, registrándose un aumento de 852 p.b. en la tasa interbancaria, alcanzando un 11.9% al cierre de 2022.

Bajo este contexto, si bien el crecimiento de la economía dominicana se ha desacelerado de 12.3% en 2021 a 4.9% en el 2022, el mismo ha retornado al nivel potencial de la economía y continúa siendo uno de los más robustos y dinámicos de toda América Latina. En este resultado, se destacó el desempeño del sector servicios, debido al incremento de la llegada de turistas, y el sector de manufactura de zonas francas. En adición, contribuyeron los sectores generadores de divisas con la entrada de recursos al país a través del turismo, las remesas y las exportaciones totales. Adicionalmente, se adoptó un paquete de medidas en el ámbito fiscal para mitigar los aumentos de los precios internacionales de las materias primas. Estas medidas contemplaron el subsidio de los precios de los combustibles y el sector eléctrico, la eliminación de aranceles a las importaciones de productos alimenticios de la canasta básica, y la ampliación de los programas “Supérate” y “Bonogás Hogares”. Consecuentemente, la tendencia alcista de la inflación empezó a revertirse a partir de mayo de 2022, luego de registrar un máximo de 9.64% en abril del mismo año. En ese orden, la inflación cerró en 7.83% en 2022 y se espera que en la medida que los choques externos se atenúen y la política monetaria y financiera reduzca las expectativas de inflación, la misma convergerá al centro del

rango meta. En ese sentido, de no empeorar los factores de riesgo, se proyecta que la economía dominicana crezca en torno al 4.0% y el crédito al sector privado en moneda nacional se expanda cerca de 10.0% hacia finales de 2023.

A pesar de las condiciones financieras restrictivas, el sistema financiero de la República Dominicana se ha mantenido estable. Los activos netos de las instituciones financieras de depósito registraron un crecimiento interanual de 8.8%. Esto se debe, en gran medida, a la evolución de la cartera de crédito al sector privado, la cual experimentó un crecimiento de 16.5%, principalmente los créditos destinados al comercio, consumo y adquisición de viviendas. El riesgo asociado a la cartera de créditos mantiene una tendencia a la baja desde finales de 2021. En ese orden, tanto el índice de morosidad, como el Indicador de Calidad de Riesgo (ICR), alcanzaron niveles históricamente bajos de 1.0% y 9.8%, respectivamente. Este comportamiento es atribuible a la dinamización de las actividades productivas y comerciales, la recuperación del empleo y de los ingresos de los deudores. Adicionalmente, la flexibilización regulatoria otorgada durante la pandemia permitió un traspaso de los créditos vencidos hacia la cartera reestructurada con mejores condiciones de pago, contribuyendo a mantener la calidad de la cartera de créditos. A pesar de los niveles relativamente bajos de riesgo de crédito, las entidades de intermediación financiera mantienen provisiones de créditos con respecto a la cartera vencida por encima del 100.0% requerido.

Por otro lado, los pasivos de las entidades de intermediación financiera registraron un crecimiento similar al observado previo a la pandemia. El total de pasivos representa 42.4% del PIB, experimentando un crecimiento de 7.8% en términos interanuales. El principal componente del pasivo de las entidades de intermediación financiera son las captaciones del público, de las cuales, los recursos provenientes de los hogares constituyen la principal fuente de fondeo para las entidades, representando el 56.9% del total de las captaciones. Estos recursos se encuentran concentrados, principalmente, en cuentas de ahorro y depósitos a plazo. Asimismo, los depósitos de las empresas privadas representan el 23.5% del total de las captaciones. Hacia finales de 2022, los depósitos a plazo de las empresas privadas y de los hogares aumentaron en 21.0% y 15.6%, respectivamente, como respuesta a los mayores rendimientos obtenidos sobre estos instrumentos a raíz de los incrementos de las tasas de interés del mercado.

Las entidades de intermediación financiera han mostrado fortaleza patrimonial a pesar del endurecimiento de las condiciones financieras globales. El patrimonio de las entidades registró un crecimiento interanual de 15.9%, principalmente por nuevas capitalizaciones realizadas, las cuales representaron el 70.9% del total y, el restante 29.1% corresponde al incremento de los beneficios acumulados y del período. En ese orden, los indicadores de Rentabilidad del Activo (ROA) y del Patrimonio (ROE) mostraron una tendencia positiva, incrementando en 0.3 p.p. y 2.3 p.p., ubicándose en

2.6% y 23.0%, respectivamente. En cuanto al índice de solvencia, a nivel agregado, el sistema financiero se ubica en 16.8%, convergiendo a los niveles observados previo a la pandemia. El mismo se encuentra en un nivel superior al requerimiento mínimo de 10.0% establecido en la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002 y al promedio de los principales países de América Latina y el Caribe.

Las instituciones financieras no depositarias, correspondientes a los emisores e intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión y de pensiones, sociedades de seguro y sociedades fiduciarias, han exhibido un desempeño favorable, alcanzando sus activos totales brutos alrededor de 4.8% del PIB y 9.9% del total de activos de las entidades de intermediación financiera. Actualmente, no se evidencian vulnerabilidades significativas en estas instituciones que puedan afectar la estabilidad financiera. Además, hacia el 2023 se espera que estas instituciones continúen manteniendo las condiciones de estabilidad propicias para el crecimiento y desarrollo de la economía dominicana.

Los análisis de estabilidad financiera indican que las entidades de intermediación financiera exhiben una exposición moderada hacia factores de riesgo externos e internos. Sin embargo, no se encuentra evidencia de que los niveles de tensión a los que han estado expuestas las entidades de intermediación financiera durante el 2022 representen desbalances que puedan comprometer la provisión de los servicios financieros en el corto plazo. Los indicadores de desempeño de las entidades financieras reflejan un sistema financiero rentable y resiliente. Adicionalmente, las entidades han reaccionado favorablemente a las decisiones de política implementadas por la Administración Monetaria y Financiera para contrarrestar las presiones inflacionarias.

Los estudios sobre los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacionales de los intermediarios financieros no indican evidencia de vulnerabilidades financieras significativas que puedan causar la interrupción de la prestación de servicios financieros. En ese sentido, se realizaron varios ejercicios de pruebas de estrés que examinan la resiliencia del sistema financiero ante distintos escenarios macrofinancieros adversos, a fin de determinar si la ocurrencia de estos pudiese conducir a la interrupción de la prestación de servicios financieros.

Para la presente edición del informe de estabilidad financiera, se elaboraron 7 ejercicios de prueba de estrés correspondientes a pruebas de estrés de solvencia, liquidez y globales, en función de distintos eventos de riesgo. Para las pruebas de estrés de solvencia, se realizaron 3 ejercicios donde se evalúan escenarios adversos, severos y extremos de riesgo, los cuales simulan la ocurrencia de fenómenos meteorológicos derivados del cambio climático, eventos geológicos de magnitud fuerte-mayor entre 6.0 y 7.0 en la escala de Richter (1935), así como la aparición de un nuevo virus o la mutación de un virus existente altamente infeccioso, el cual requiera la implementación de protocolos sanitarios de

cuarentena y la suspensión de las actividades productivas, similar a lo ocurrido durante la pandemia del COVID-19. En ese orden, los siguientes cuatro ejercicios constituyen las pruebas de liquidez y globales, en donde se evalúan los efectos del riesgo de liquidez, así como los riesgos de crédito y de mercado en los estados financieros de las entidades.

Las pruebas de estrés de solvencia se realizan sobre la base del comportamiento histórico de la economía dominicana durante la ocurrencia de eventos de riesgo que hayan sucedido de manera similar en el pasado. Para estos fines, se utiliza la desviación estándar histórica incondicional del PIB, a fin de contextualizar los efectos de la materialización de estos eventos en el crecimiento económico como desviaciones respecto a un escenario base. En ese sentido, el escenario base inicial asume que la economía dominicana exhibirá un crecimiento económico en términos reales de 4.0% para el 2023. Por consiguiente, se estima que los eventos de riesgos ocurren de manera exógena durante el primer trimestre de 2023. A partir de la ocurrencia de estos eventos, los modelos estiman la evolución de los principales agregados macrofinancieros, tales como el índice de morosidad, la solvencia y el crecimiento de la cartera de crédito. Para las pruebas de estrés de liquidez, se considera de manera contrafactual cuales hubiesen sido los efectos de un retiro importante de depósitos que ocurra durante varios días sin que se adopten políticas financieras prudenciales para mitigar tales efectos en los estados financieros de las entidades. Las pruebas de estrés globales se realizan de manera contrafactual para examinar cómo hubiesen sido afectados los balances de las entidades ante la ocurrencia de deterioros en la calidad de los créditos y variaciones significativas en el tipo de cambio.

Los resultados de las pruebas de estrés sugieren que, de manera agregada, las entidades de intermediación financiera pueden resistir los impactos económicos y financieros derivados de eventos meteorológicos, geológicos y biológicos. Para estos fines, se evaluó la trayectoria de la razón de la cartera vencida respecto a la cartera total y se proyectó si los intermediarios financieros mantendrían niveles de capital satisfactorios para el corto y mediano plazo. Además, se examinaron los efectos del retiro de depósitos en el balance de las entidades, así como los efectos del riesgo de crédito y de tipo de cambio, obteniendo como resultado que las entidades de intermediación financiera pueden resistir un deterioro en la calidad de los créditos y variaciones significativas en el tipo de cambio, sin que esto conduzca a la interrupción generalizada de la provisión de servicios financieros.

La Administración Monetaria y Financiera ha realizado una revisión a la normativa que regula las operaciones de las entidades de intermediación financiera, a través de las distintas circulares dispuestas por la Superintendencia de Bancos, con el propósito de preservar el adecuado funcionamiento de las entidades de intermediación financiera, cambiarias y fiduciarias en el nuevo entorno digital,

considerando también la protección de los usuarios financieros y los procesos de debida diligencia. Adicionalmente, se tomaron medidas para fortalecer la continuidad de las operaciones de las entidades, al tiempo que se robusteció la intermediación e inclusión financiera en el país. En efecto, se otorgó a las entidades de intermediación financiera la oportunidad de incorporar clientes a través de medios digitales. Además, se estableció un protocolo para asegurar el uso adecuado de la información personal en la venta y comercialización de productos y servicios financieros. También, se establecieron lineamientos para el tratamiento de los datos biométricos.

En esta edición del informe de estabilidad se realizaron varios recuadros, relativos a las innovaciones financieras, donde se revisa su evolución durante el siglo XX. Se abordaron desde el punto de vista teórico y macroprudencial los temas relacionados a la banca digital, *open banking* y la microfinanciación colectiva o *crowdfunding* en América Latina y su relación con la inclusión financiera. Adicionalmente, se realizó una revisión a la literatura sobre las monedas digitales de bancos centrales y sus posibles implicaciones para la estabilidad financiera. Estos temas han sido de gran relevancia en los años recientes y resulta importante para los bancos centrales conocer los riesgos que pudieran derivarse de estas tendencias, así como las recomendaciones de política financiera para mitigar los posibles riesgos operacionales, cibernéticos, de liquidez, entre otros, que puedan afectar la estabilidad y la provisión de servicios financieros.

Hacia un sistema financiero cada vez más digital, la Junta Monetaria, mediante la Primera Resolución de fecha 31 de marzo de 2022, autorizó las operaciones del primer banco totalmente digital de la República Dominicana, con el objetivo de realizar operaciones de intermediación financiera y ofrecer servicios financieros digitales, cumpliendo con la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, sus reglamentos de aplicación y las normas complementarias que dictamine la Administración Monetaria y Financiera. En adición, la Junta Monetaria aprobó la puesta en operación de dos entidades de pago electrónico, mediante la Quinta Resolución de fecha 3 de diciembre de 2021 y la Quinta Resolución de fecha 26 de mayo de 2022.

En materia de seguridad cibernética, la Oficina Gubernamental de Tecnología de la Información y Comunicación (OGTIC) anunció que la República Dominicana experimentó un ascenso en el Índice Nacional de Ciberseguridad (NSCI, por sus siglas en inglés), el cual mide la preparación de los países para prevenir amenazas y gestionar incidentes cibernéticos, en donde alcanzó la puntuación más alta de la región en 2022 (OGTIC, 2023). Este avance en materia de ciberseguridad ocurre en un entorno de amenazas latentes, donde la gran mayoría de países con un sistema financiero dinámico está expuesto a este tipo de riesgos.

La ubicación geográfica del país le hace vulnerable a fenómenos atmosféricos, los cuales podrían afectar la producción nacional y el desarrollo económico. Sin embargo, tanto las autoridades monetarias como gubernamentales han reaccionado históricamente de manera oportuna ante eventos de esta naturaleza, a través de la implementación de distintos programas y medidas financieras, otorgando recursos hacia los sectores más vulnerables. Además, se ha ampliado la oferta pública de valores para financiar actividades económicas sostenibles y amigables al medio ambiente. En tal sentido, a principios de 2023, la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) aprobó la emisión de un bono verde de hasta RD\$2,500.0 millones, constituyéndose como la segunda emisión de valores de este tipo en la República Dominicana.

En el mediano plazo, se espera que la moderación de los precios internacionales constituyan una señal positiva para realizar una pausa en los ciclos de aumentos de las tasas de interés de referencia internacionales, lo cual contribuirá a la reducción de los niveles de incertidumbre y la volatilidad de los mercados financieros. En la medida que las condiciones financieras se tornen más distendidas, se moderarán las presiones inflacionarias y los bancos centrales podrán adoptar políticas menos restrictivas. Esto pudiera a su vez contribuir a reducir la volatilidad de los mercados de capitales, ya que los aumentos de la tasa de interés de referencia han reducido el precio de los bonos, generando un incremento en el apetito de los inversionistas hacia otros instrumentos de inversión. En este sentido, se espera que las condiciones financieras se flexibilicen hacia los últimos meses de 2023, conforme se reduzcan las expectativas de inflación.

La moderación de los factores de riesgos internacionales y el panorama local de las instituciones financieras sugieren que las entidades de intermediación financiera mantendrán las condiciones de estabilidad hacia el 2023. En ese orden, las instituciones mantendrán niveles adecuados de capitalización y liquidez, ante la posible materialización de los distintos escenarios de riesgos considerados. En este sentido, el Banco Central, en su rol de ejecutor de la política monetaria, cambiaria y financiera, continuará monitoreando la evolución de las condiciones macrofinancieras con el fin de ejecutar las políticas macroprudenciales que contribuyan a preservar la estabilidad financiera de la economía dominicana.



1.

Entorno Macrofinanciero

La economía mundial se ha ralentizado producto de las condiciones financieras restrictivas en la mayoría de los países para contener las presiones inflacionarias. El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, así como las sanciones y las tensiones geopolíticas en China, han continuado exacerbando las interrupciones en las cadenas globales de suministros de ciertas materias primas claves para algunos procesos productivos, lo que ha resultado en que el aumento en los niveles de precios sea más persistente de lo previsto. Por consiguiente, para continuar mitigando las presiones inflacionarias, los bancos centrales alrededor del mundo han continuado reduciendo los programas de compras de activos e incrementando las tasas de interés de referencia. Estas políticas han provocado el endurecimiento de las condiciones financieras globales, resultando en una reducción del crédito y los niveles de liquidez, ralentizando las actividades productivas para contener la demanda agregada y mitigar las presiones sobre los precios. Bajo este entorno internacional convulso, caracterizado por presiones inflacionarias más persistentes de lo previsto, el Banco Central de la República Dominicana ha continuado restringiendo la oferta monetaria, a través de los aumentos en la tasa de política monetaria y la reducción de los estímulos monetarios y financieros otorgados durante la pandemia, vía las operaciones de mercado abierto. Estas políticas han resultado en que la inflación disminuya de 8.5% en 2021 a 7.8% en el 2022. En ese contexto, el crecimiento de la economía dominicana se ha ralentizado de 12.3% en 2021 a 4.9% en el 2022, aunque aún continúa siendo uno de los más robustos y dinámicos de toda América Latina. La restricción de la oferta monetaria ha permitido preservar la estabilidad financiera, ya que el retorno gradual de los recursos otorgados y la reducción de la liquidez no ha sido un factor que haya afectado la provisión de servicios financieros. Hacia el 2023 se espera que las condiciones financieras locales se tornen favorables cuando la moderación de los precios domésticos permita realizar una pausa en el ciclo de alzas de tasas de interés. Ante este panorama, se estima que la economía dominicana crezca en torno a 4.0% hacia el 2023, y el crédito al sector privado en moneda nacional se expanda cerca de 10.0%, si los factores de riesgo no se intensifican.

1.1 Economía mundial

Las perspectivas de desaceleración de la economía mundial se materializaron durante el transcurso del 2022. De acuerdo con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento económico mundial se ralentizó de 6.2% en 2021 a 3.4% en el 2022. Entre los factores de riesgo que han incidido en esta evolución, se destacan principalmente la continuidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la imposición de sanciones económicas, las tensiones geopolíticas y el resurgimiento de los casos de COVID-19 en China.

Estos factores han generado interrupciones en ciertas cadenas globales de suministros de materias primas claves para algunos procesos productivos, en particular para aquellos componentes relacionados al sector de las tecnologías, la energía y algunos insumos agropecuarios. Consecuentemente, las interrupciones han moderado la oferta agregada de bienes y servicios, la cual en un contexto de aumento transitorio de la demanda para incrementar la producción luego de la pandemia, ha resultado en que las presiones inflacionarias sean más persistentes de lo previsto (IMF, 2023b).

Para mitigar las presiones inflacionarias, los principales bancos centrales alrededor del mundo han adoptado políticas monetarias y financieras restrictivas para reducir la oferta monetaria a través de los incrementos en las tasas de interés de referencia y el retiro de los estímulos monetarios y financieros otorgados durante la pandemia. Asimismo, gran parte de los gobiernos ha reducido los estímulos fiscales, a fin de contener la demanda agregada y retirar las presiones del gasto de consumo e inversión sobre los niveles de precios. Por consiguiente, el crédito se ha desacelerado, en conjunto con una disminución de los niveles de liquidez y por ende de la demanda de dinero.

La implementación de estas políticas económicas para contener la inflación ha restringido las condiciones financieras globales. El alza de las tasas de interés internacionales a motivado a los principales fondos de cobertura e inversionistas institucionales y minoristas ha readequar sus portafolios de inversiones y a favorecer la colocación de recursos en el mercado de bonos, la cual resulta más atractiva que la colocación en instrumentos de renta variable, como las acciones y derivados, cuando se incrementan las tasas de interés, ya que las nuevas emisiones de bonos se colocan a tasas de interés relativamente más altas. En ese orden, la rotación de los portafolios de inversión hacia los instrumentos

de renta fija ha conducido a una revalorización importante de los precios de los activos, lo cual ha inducido cierta volatilidad en algunos mercados financieros.

La variabilidad en los precios de los activos implica que la valoración a precios de mercado de las inversiones colocadas en títulos de renta fija de períodos anteriores al alza de las tasas de interés pudiera suponer un riesgo de mercado importante para las instituciones financieras, los hogares y las empresas. Esto ocurriría si los agentes económicos no realizan las debidas operaciones de cobertura de riesgo, ya que usualmente en situaciones de reducida liquidez por el alza de las tasas de interés, la venta de títulos valores para adquirir efectivo y readecuar los portafolios de inversión pudiera realizarse a precios menores a los del valor facial de los instrumentos. Esto implica, además, que las instituciones financieras que realizan las inversiones deben mantener niveles de capital adecuados para mantener sus operaciones y continuar con la provisión de servicios financieros en un entorno de reducción del crédito y la liquidez, debido a las operaciones de restricción de la oferta monetaria en la economía.

Estas políticas son necesarias para contener la inflación, ya que el alza generalizada de los niveles de precios puede tener efectos adversos en la estabilidad macroeconómica. El encarecimiento del precio de los bienes y servicios, en un contexto de rigideces de los salarios nominales, puede conducir a una reducción del ingreso disponible de los hogares y las empresas, lo que disminuye el ahorro y, por consiguiente, puede reducir los niveles de depósitos en las instituciones. La inflación genera, además, distorsiones en los precios de los activos y la rentabilidad real de las inversiones, lo cual aunado con las políticas fiscales, monetarias y financieras para mitigar el alza de los precios, conduce a una ralentización del consumo y la inversión, con el consecuente efecto en una desaceleración de las actividades productivas y el crecimiento económico.

Los principales factores de riesgo que continuarán afectando la recuperación económica mundial, y la mitigación de la inflación en el corto plazo, continúan girando en torno a la intensificación de las tensiones geopolíticas, así como la imposición de nuevas sanciones económicas al comercio de materias primas, energía y componentes claves para el sector de las tecnologías, las cuales pudieran continuar afectando la producción mundial. Estos factores pudieran desencadenar una fragmentación geopolítica, dando lugar a una posible formación de bloques comerciales para mejorar el comercio y la producción intrarregional, a los



finés de reducir la dependencia de su comercio con los países que imponen las sanciones a las regiones en conflicto.

Las perspectivas de materialización de algunos de estos factores de riesgos para el crecimiento económico mundial aún continúan siendo moderadas, estimando el Fondo Monetario Internacional un crecimiento de la economía mundial de 2.8% para el 2023 y 3.0% hacia el 2024. Se espera que la implementación de las políticas monetarias y financieras para contener la inflación tengan los efectos esperados, estimándose una reducción de la inflación mundial de 9.2% en 2022 a 5.6% en el 2023 (IMF, 2023b).

Para la región de América Latina y el Caribe, tras un repunte de 7.0% en 2021, se materializó una desaceleración del crecimiento económico de 3.1 p.p., al cerrar el 2022 con un 3.9%. Las presiones inflacionarias representan el mayor desafío para esta región, por lo que la mayoría de los bancos centrales latinoamericanos han continuado con la decisión de aumentar las tasas de interés de referencia para reducir la demanda de dinero y disminuir las presiones sobre los niveles de precio. Adicionalmente, de manera heterogénea, se han adoptado políticas fiscales destinadas a subsidios y exenciones impositivas para mitigar el alza en los precios del petróleo, el gas y los alimentos.

Hacia el 2023 se espera una moderación en el comportamiento de la inflación, incidiendo positivamente en la recuperación económica de la mayoría de los países de la región como Brasil y México, impulsado en cada caso por un apoyo fiscal mayor a lo previsto y la fortaleza de la demanda interna. Sin embargo, al igual que otras regiones del mundo, se proyecta una desaceleración del crecimiento económico de 1.6% para el 2023, debido a las condiciones financieras más restrictivas, menores precios de las exportaciones de ciertas materias primas y la revisión a la baja del crecimiento de algunos socios comerciales importantes. Esto se debe a que existen algunos desafíos en el corto plazo, los cuales se encuentran atados al dinamismo económico de Estados Unidos, las tensiones sociales y políticas intrínsecas de algunos países y la escalada del conflicto entre Rusia y Ucrania.

La economía del principal socio comercial de la República Dominicana, Estados Unidos, registró un crecimiento de 2.1% en el 2022, impulsado por el consumo y la inversión privada, producto de los recursos monetarios facilitados desde la pandemia. Asimismo, el desempleo logró ubicarse en niveles históricamente bajos durante el 2022. Al igual que en el resto de las economías avanzadas, los precios de los alimentos y la ener-

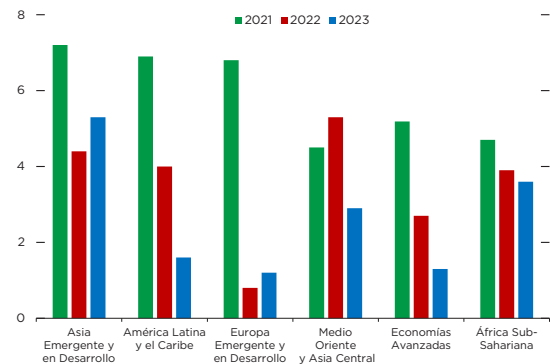
gía fósil aumentaron, por lo que las autoridades de la Reserva Federal anunciaron aumentos continuos y sucesivos de la tasa de fondos federales. Para el 2023, la Reserva Federal ha mantenido una comunicación firme, sobre la necesidad de mantener una política monetaria restrictiva hasta que la inflación muestre señales suficientes de moderación en su tendencia, y comunicó que la tasa de fondos federales pudiera alcanzar un máximo de 5.1%. En ese orden, se proyecta para el 2023 un crecimiento económico en torno al 1.6%, producto de una desaceleración en el consumo, en la medida que se ajusten los ingresos reales y el ahorro de los agentes económicos (IMF, 2023b).

Los efectos económicos derivados de las tensiones geopolíticas y el conflicto entre Rusia y Ucrania fueron menos acentuados de lo previsto para la Zona Euro (ZE) hacia finales de 2022, registrando un crecimiento de 3.5% debido a una serie de políticas adoptadas para mitigar la dependencia del Eurogrupo a los combustibles fósiles provenientes de Rusia. Entre estas medidas se destacan la diversificación de suplidores, el ahorro generalizado del consumo de gas y una aceleración hacia la generación de energías renovables (EC, 2023). Adicionalmente, algunos países de la región implementaron subsidios a la tarifa eléctrica para proteger a los hogares ante el aumento desproporcionado de los precios de las energías, especialmente del gas natural (Gráfico 1.1).

Para el año 2023 se espera que la economía de la Zona Euro registre un crecimiento en torno a 0.8%, cifra que será revisada de acuerdo a la evolución del conflicto bélico en la región en Europa del Este, así como a los incrementos de las tasas de interés por parte del Banco Central Europeo (ECB, por sus siglas en inglés). En ese sentido, el ECB ha decidido aumentar la tasa de interés de las operaciones de refinanciamiento en 350 puntos básicos hasta el 3.50% a inicio de 2023, en tanto que la tasa de facilidad de depósito aumentó de 0.0% a 3.0%. Asimismo, ha comunicado la intención de aumentar nuevamente las tasas de referencia en las próximas reuniones de 2023, continuando con su política de garantizar el retorno de la inflación al rango meta de 2.0% en el mediano plazo (ECB, 2023).

La región de Asia Emergente y en Desarrollo, registró también una desaceleración en el crecimiento económico de 7.4% en 2021 a 4.3% para el 2022, debido a la ralentización experimentada por China a partir del cuarto trimestre de ese año. El dinamismo económico de esta nación fue afectado por la adopción de la política de cero-COVID, mediante la cual se suspendie-

Gráfico 1.1
PIB real de la economía mundial
(Variación interanual en términos reales, %)



Fuente: International Monetary Fund (IMF).

ron algunas actividades productivas ante eventos de rebrote del virus, así como un agravamiento de las dificultades que ha venido experimentado el sector inmobiliario, debido a un endurecimiento de las condiciones financieras para los desarrolladores del sector y las dificultades de pago de las hipotecas por parte de los compradores (IMF, 2023a).

Las medidas de no movilidad dentro de regiones específicas han ralentizado la producción de las industrias, generando interrupciones en las cadenas de suministro, afectando el consumo y contrayendo la demanda agregada. Estas políticas han ralentizado el crecimiento económico de China. Sin embargo, para el año 2023, se proyecta un crecimiento interanual en torno al 5.2%, motivado por una mayor apertura comercial, suavizando el impacto en las cadenas de suministro y provocando un repunte en la demanda agregada.

La región de África subsahariana todavía enfrenta grandes desafíos, aunque ha sido una de las regiones que menos se ha ralentizado. Luego del repunte económico de 3.9% en 2021, se estimó que la misma creció 3.6% en el 2022. Entre los grandes retos y desafíos que aún persisten para lograr apuntalar el crecimiento, se destaca el alto nivel de endeudamiento, el cual se estima en 70.0% del PIB para algunas economías de la región, agotando el espacio fiscal existente para implementar políticas económicas que promuevan el crecimiento. Esta situación se traduce en un aumento del gasto fiscal por concepto de pago de intereses y en un alto riesgo de refinanciamiento de la deuda. A estos factores se añade también la inseguridad en los países de la región, la persistencia de la ocurrencia de algunos casos de COVID-19 y situaciones estructurales en ciertas áreas.

Hacia el mediano plazo, se vislumbra un repunte del crecimiento económico global en un contexto de presiones inflacionarias reducidas. En ese orden, los bancos centrales en general tienen el compromiso de mantener los canales de comunicación hacia los agentes económicos, con el propósito de mantener ancladas las expectativas de inflación y lograr la conducción adecuada de la política monetaria y financiera. La dinamización del comercio internacional pudiera suavizar el impacto sobre los niveles de precio. Los gobiernos deben apoyar a los hogares y las empresas para suavizar el impacto en el ingreso disponible causado por el alza en los costos de los alimentos y la energía, a fin de mantener el consumo intertemporal de bienes y servicios, con el objetivo de dinamizar las actividades productivas.

1.2 Sistema financiero internacional

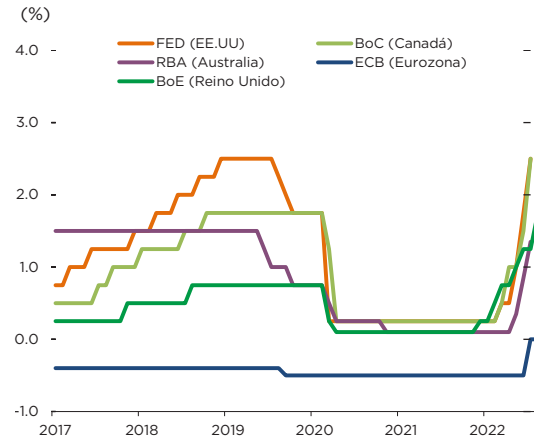
Desde el último informe de estabilidad financiera las condiciones financieras globales se han tornado más restrictivas, en respuesta al proceso de normalización de la política monetaria y financiera para contrarrestar las presiones inflacionarias, las cuales se mantuvieron laxas durante los años 2020 y 2021 a raíz de la pandemia COVID-19. En ese sentido, la mayoría de los bancos centrales alrededor del mundo han continuado realizando aumentos continuos de sus tasas de interés de referencia, llevándolas a niveles históricamente altos (Gráfico 1.2). Durante este período, la persistencia de la inflación ha generado una revalorización del precio de los activos, generando incertidumbre en algunos mercados financieros sobre el alcance, rapidez y la efectividad de los incrementos de las tasas de interés para reducir la oferta monetaria y moderar los niveles de precios.

La incertidumbre en los mercados financieros ha generado un aumento de las perspectivas de riesgos para la estabilidad financiera, destacándose un incremento en las vulnerabilidades derivadas de los altos niveles de endeudamiento en algunas economías, producto de los programas de apoyo a las instituciones, los hogares y las empresas otorgados durante la pandemia. De acuerdo con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, alrededor del 15.0% de los países de bajos ingresos están en una situación de estrés por el alto nivel de endeudamiento, y el 25.0% de las economías emergentes también podría enfrentar un alto riesgo por los altos niveles de deuda (IMF, 2023a).

Bajo este entorno internacional, los mercados emergentes se enfrentan a múltiples riesgos de manera simultánea, destacándose el alto costo de financiamiento de la deuda y la volatilidad en los mercados de materias primas (*commodities*), acompañados de la incertidumbre sobre los efectos de las sanciones económicas impuestas en algunos países y las tensiones geopolíticas que enfrentan ciertos socios comerciales. En ese sentido, el aumento en las tasas de interés en las economías avanzadas, junto a la apreciación del dólar estadounidense, ha incrementado el riesgo de impago por parte de las economías con altos niveles de endeudamiento. La evidencia empírica ha señalado que, luego de la apreciación del dólar a nivel global, surgen aumentos en el costo de financiamiento externo, afectando el crédito agregado y propiciando la salida de capitales, lo que resulta en un menor crecimiento económico (Obstfeld y Zhou, 2022).

Gráfico 1.2

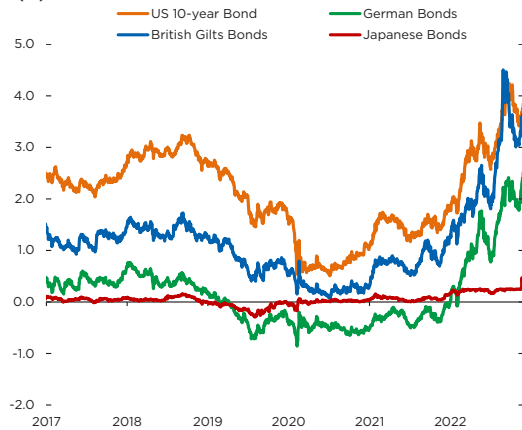
Tasas de interés de referencia de economías seleccionadas



Fuente: Bancos centrales de los países.

Gráfico 1.3

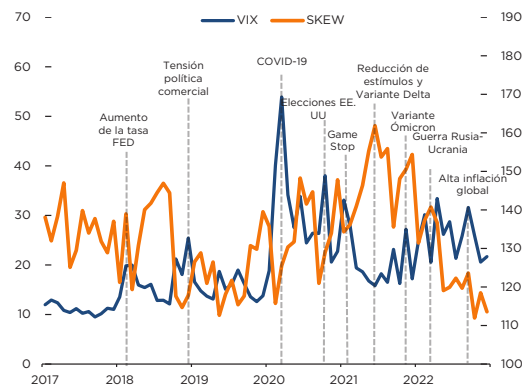
Tasas de interés de los principales bonos soberanos a 10 años (%)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico 1.4

Índices de volatilidad financiera VIX & SKEW (%)



Notas: El VIX es el índice de volatilidad del mercado de opciones del Chicago Board Options Exchange (CBOE) de los Estados Unidos de América. El SKEW es el índice riesgos potenciales, mide el riesgo de cola percibido en el S&P 500 del Chicago Board Options Exchange (CBOE) de los Estados Unidos de América

Fuente: Bloomberg.

La situación económica es subsecuentemente exacerbada cuando, dado un alto nivel de endeudamiento, se incrementan las tasas de interés, lo cual incrementa el costo del servicio de la deuda (pagos de interés y capital), afectando la estabilidad financiera de los agentes económicos. Sin embargo, los principales bancos globales muestran niveles adecuados de capital y liquidez para continuar con la provisión de servicios financieros ante el posible incumplimiento de los compromisos por parte de los agentes económicos.

En el mercado de bonos, las políticas monetarias y financieras restrictivas generalmente incrementan el rendimiento que pagan los nuevos bonos soberanos emitidos en las economías. En ese orden, los aumentos de la tasa de interés de referencia reducen el precio de los bonos previamente colocados en los mercados financieros, pero vuelven más atractivos para los inversionistas los bonos que pagan una tasa de interés más alta, lo cual genera un aumento en el apetito de inversión por los instrumentos de nueva emisión de renta fija. En ese sentido, durante el año 2022, el rendimiento de los bonos soberanos ha sido variable, pero con tendencia al alza (Gráfico 1.3). Esto se debe, en parte, al incremento de las expectativas de inflación de los inversionistas. Sin embargo, las señales de moderación de la inflación pudieran contribuir a mitigar la variabilidad de los rendimientos hacia el 2023.

Por otro lado, la incertidumbre generada en los mercados, particularmente en los Estados Unidos, se ha reflejado con movimientos al alza en los índices de volatilidad financiera VIX y SKEW (Gráfico 1.4). Sin embargo, desde mediados de 2022 se observaron reducciones en estos índices, lo cual puede deberse a que se prevé, para el año 2023, una pausa en el ciclo de incrementos de las tasas de interés y, por ende, un aumento en el retorno de las inversiones en los mercados de acciones y derivados.

De manera generalizada, los principales índices bursátiles de Estados Unidos, tales como el S&P 500 y NASDAQ 100, cerraron el 2022 con pérdidas debido a las rotaciones de los portafolios de inversión de colocaciones en acciones e instrumentos derivados hacia las inversiones en bonos y demás valores e instrumentos de renta fija (Gráfico 1.5). El índice del mercado alemán DAX, el cual sirve como referencia para los demás índices de la Zona Euro, se comprimió debido al aumento de las tasas de interés, la incertidumbre global y la reducción en las expectativas de crecimiento económico. En contraste, el mercado británico mostró una mayor resiliencia que sus pares, a

pesar de los cambios abruptos experimentados en el liderazgo político y debido al incremento en el precio de las acciones del sector energético y minero.

El indicador de riesgo país, medido a través de la prima por riesgo del Índice de Bonos de Mercados Emergentes de J.P. Morgan (EMBI, por sus siglas en inglés), sufrió un incremento durante gran parte de 2022 para la mayoría de los países de la región de América Latina. Este comportamiento se debió al impacto de los aumentos en las tasas de interés de referencia para cada jurisdicción, así como a factores políticos asociados a las elecciones presidenciales en algunos de los países. De manera particular, El Salvador continúa siendo el segundo país con el nivel de riesgo más alto de la región.

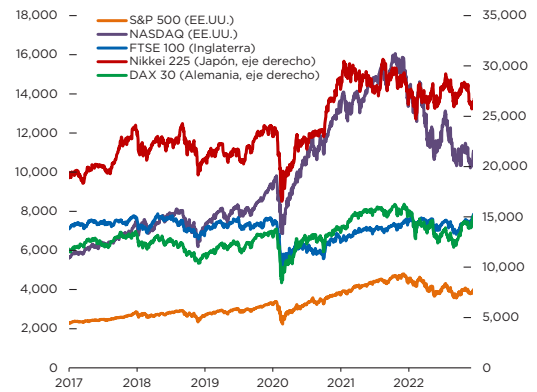
Por otro lado, el proceso electoral y los niveles de deuda soberana de Colombia provocaron una reducción de su calificación crediticia soberana y consecuentemente aumentaron la prima por riesgo. En cambio, Chile se encuentra entre uno de los países con menores niveles de riesgo, debido a la disminución de la incertidumbre política a nivel interno durante el segundo trimestre de 2022, y la estabilización de la deuda pública. Hacia finales de 2022, se observó en casi todos los países una tendencia a la baja en el índice debido a que se prevé un relajamiento de las condiciones financieras mundiales, reduciéndose el riesgo de sobreendeudamiento, a fin de mantener la sostenibilidad fiscal. Para el caso dominicano, el EMBI marcó una tendencia a la baja a partir del segundo semestre de 2022, registrando, a partir de entonces, un nivel por debajo del promedio regional. Este comportamiento resultó de la estabilidad macroeconómica y financiera exhibida. Además, en el mediano plazo, se prevén expectativas favorables en el desempeño económico, ofreciendo señales positivas de referencia a los inversionistas extranjeros (Gráfico 1.6).

Los índices bursátiles de América Latina experimentaron comportamientos heterogéneos durante el 2022, producto de las vulnerabilidades domésticas entre este conjunto de países. De manera particular, el desempeño ha sido positivo para las acciones de la bolsa argentina, medido a través del índice S&P Merval, debido al impulso de las acciones del sector energético. Además, el mercado accionario chileno fue el segundo con mejor desempeño, culminando con un incremento cercano al 20.0%, conforme el aumento en el precio de las acciones de compañías mineras. En el caso de los mercados bursátiles de México y Colombia, ambos cerraron en cifras negativas. Una de

Gráfico 1.5

Índices bursátiles de las principales economías del mundo

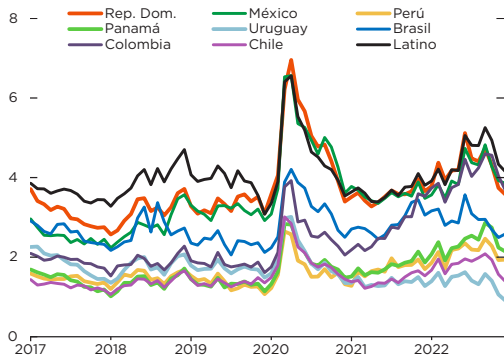
(Valores de los índices correspondientes)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico 1.6

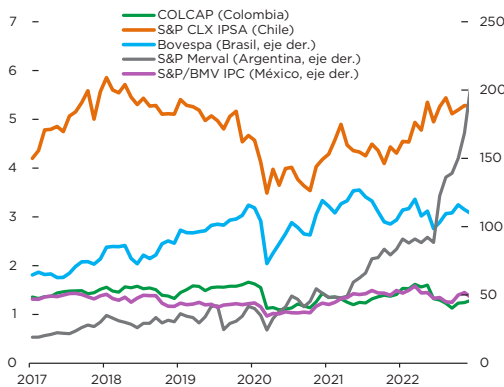
Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de economías seleccionadas de América Latina (%)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico 1.7

Índices bursátiles de las principales economías de América Latina (Miles)



Fuente: Bloomberg.

las principales razones que influyó para el caso mexicano fue la salida de empresas que cotizaban en bolsa y pertenecían principalmente a los sectores de aeronáutica, seguros y telecomunicaciones. En el caso del mercado accionario colombiano, la tendencia decreciente podría obedecer a la disminución en el valor de las acciones afectadas por la inestabilidad del mercado internacional del petróleo, el debate en torno a la reforma tributaria y una menor liquidez del mercado que afectó las acciones del sector financiero (Gráfico 1.7).

Se espera para el 2023 que las condiciones financieras globales se distiendan hacia los últimos meses de ese año, conforme las expectativas de inflación se reduzcan. De hecho, el mercado ha incorporado en sus expectativas una eventual moderación de las presiones inflacionarias cuando se mitiguen ciertas restricciones a la producción y se limite la demanda agregada, lo cual pudiese crear las condiciones para una eventual pausa en el ciclo de incrementos de las tasas de interés de referencia de los bancos centrales de las principales economías (IMF, 2023b). Sin embargo, si los bancos centrales continúan aumentando la tasa de interés de referencia para contener la inflación, es probable que los riesgos hacia una desaceleración del crecimiento económico se mantengan. En ese orden, se ha generado un interés por monitorear la evolución de la deuda pública para evitar niveles de sobreendeudamiento en el largo plazo; por lo que, un grupo de economías avanzadas del G-20 ha establecido un Marco Común para establecer los mecanismos de manejo y resolución de deuda (IMF, 2022b). Por otro lado, las recientes controversias comerciales generadas en la Zona Euro han motivado que se revisen algunas de las reglas comerciales de la Organización Mundial del Comercio (OMC) con el propósito de actualizar aspectos relacionados a la agricultura y la industria, así como también restablecer el sistema de solución de diferencias para consolidar el flujo del comercio y mantener la estabilidad financiera.

Las prioridades de política para promover la estabilidad del sistema financiero internacional deben estar orientadas a una reducción gradual de las restricciones monetarias y financieras en las economías para reducir los posibles riesgos de liquidez, así que como un manejo gradual y ponderado de los subsidios focalizados otorgados por la política fiscal para suavizar los costos económicos y evitar la compresión del ingreso disponible de los hogares y las empresas por la persistencia de la inflación en las materias primas y los precios de la energía. Las políticas macroprudenciales deben orientarse a monitorear las vulnerabi-

lidades del sector financiero, la evolución de los precios de las viviendas y a reducir las brechas de supervisión y recolección de datos sobre la evolución de las instituciones financieras no depositarias (IMF, 2023b). Se debe promover un crecimiento del comercio mundial más beneficioso para los socios comerciales, y se deben realizar reformas estructurales en las economías para promover una matriz energética más sostenible y amigable con el medio ambiente, que permita reducir la huella de carbono y el calentamiento global.

1.3 Economía dominicana

Al igual que otras economías de América Latina, la economía dominicana ha exhibido una desaceleración en su crecimiento económico, registrando una expansión de la actividad económica real de 4.9% hacia finales de 2022. Sin embargo, el crecimiento del país aún continúa siendo uno de los más robustos y dinámicos de toda la región. En este resultado, se destacó el desempeño del sector servicios, uno de los de mayor incidencia en el crecimiento del PIB, siendo la actividad de hoteles, bares y restaurantes la de mayor expansión, registrando un 24.0% en términos interanuales. Esto se debe al incremento de la llegada de turistas, por vía aérea y marítima, acumulando 8.5 millones de visitantes, en su mayoría provenientes de Estados Unidos. El segundo sector de mayor dinamismo fue el de manufactura de zonas francas, que registró una expansión de 5.4%, impulsado por las exportaciones de bienes, sobre todo de equipos médicos y confecciones textiles. De igual manera, se destaca la fortaleza de la demanda interna en el desempeño de las actividades productivas (Gráfico 1.8).

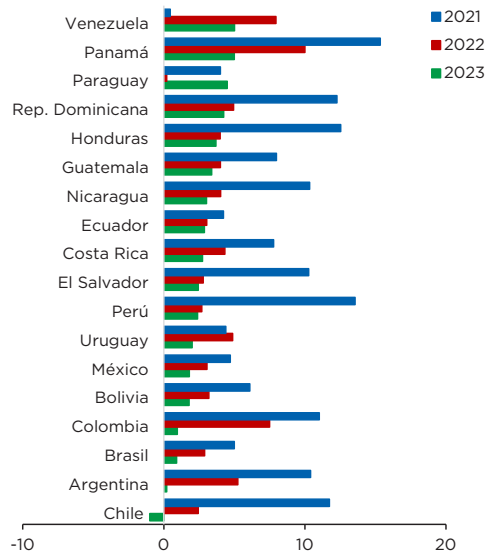
En cuanto al sector laboral, de acuerdo con la Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo (ENCFT), se generaron 92,642 nuevos empleos en el 2022 (BCRD, 2022b). En su mayoría, estos se crearon en el sector formal, en la actividad de hoteles, bares y restaurantes con 11,023 nuevos puestos. Consecuentemente, se ha reducido la participación de ocupados del sector informal dentro del total de ocupados. Adicionalmente, se registró una reducción en la tasa de desocupación abierta, de 7.1% en el último trimestre de 2021 a 4.8% para el mismo período de 2022.

La entrada de divisas al país presentó un dinamismo positivo en los sectores generadores de divisas. En ese orden, las exportaciones totales, el turismo y las remesas generaron ingresos en



Gráfico 1.8

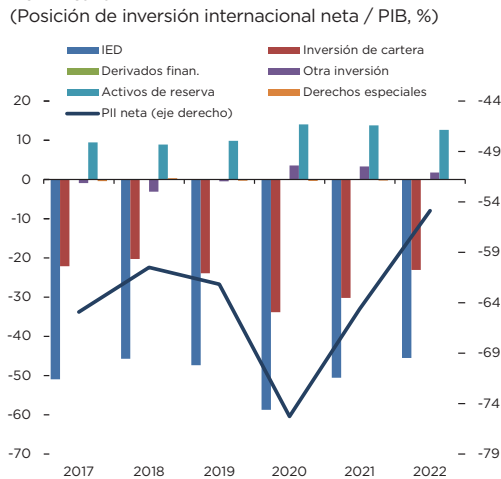
PIB real de las principales economías de América Latina
(Variación interanual, %)



Fuente: Banco Central de la República Dominicana, International Monetary Fund.

Gráfico 1.9

Posición de inversión internacional de la República Dominicana
(Posición de inversión internacional neta / PIB, %)



el orden de los US\$35,000.0 millones, incluyendo los ingresos por otros servicios. Asimismo, la inversión extranjera directa, descrita en la Posición de Inversión Internacional (PII), acumuló la suma de US\$4,000.0 millones, reflejando el clima positivo de inversión que exhibe el país (Gráfico 1.9). Estas inversiones se han dirigido principalmente a los sectores turismo, energía e industria. Bajo este contexto, estos factores contribuyeron a que se mantuviera un entorno de estabilidad cambiaria durante el 2022. De hecho, la tasa de cambio experimentó una apreciación en torno al 2.0%. Asimismo, se han acumulado reservas internacionales por US\$14,440.6 millones, equivalentes al 12.8% del PIB y 5.6 meses de importaciones, superando las métricas recomendadas por los organismos internacionales.

En términos del mercado de bonos, las firmas de calificación crediticia han mejorado la clasificación de riesgo de crédito de los bonos soberanos dominicanos. En ese sentido, Standard & Poor's mejoró la calificación de los bonos dominicanos al pasarla de BB- a BB, destacando que el país mantiene fuertes fundamentos macroeconómicos, producto de las decisiones de política monetaria, cambiaria, financiera y fiscal. Particularmente, se ha reconocido como un logro que la deuda del sector público consolidado como proporción del PIB se ubicó por debajo del 60.0%, al finalizar el año 2022. Esto ha repercutido en la mejora en el perfil de riesgo del país, observado a través del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) de la República Dominicana (Gráfico 1.6).

Al igual que en la mayoría de los países de América Latina, para moderar las presiones sobre los niveles de precio, el Banco Central de la República Dominicana ha implementado medidas de política monetaria y financiera restrictivas. Por consiguiente, desde finales de 2021, se inició de manera oportuna y preventiva el proceso de normalización de la política monetaria a través de los aumentos graduales de la tasa de política monetaria. Durante este período, la tasa de interés de referencia se ha incrementado en 550 p.b., situándose en 8.50% hacia finales de 2022 (Gráfico 1.10). Del mismo modo se realizaron operaciones de mercado abierto para retirar del mercado la liquidez resultante de los vencimientos de títulos del Banco Central.

El objetivo de estas medidas ha sido restringir la oferta monetaria en la economía y reducir la demanda de dinero para mitigar las presiones sobre los niveles de precios, a fin de preservar la estabilidad de la economía y conducir la inflación al rango meta de $4\% \pm 1\%$ en el horizonte de política monetaria. El mecanismo

de transmisión de la política monetaria ha funcionado efectivamente, evidenciándose en el traspaso de los incrementos de la tasa de interés de referencia a las demás tasas de interés del mercado, registrándose un aumento de 852 p.b. en la tasa interbancaria, alcanzando un 11.9% al cierre de 2022. En ese sentido, se ha observado además un incremento en las tasas de interés reales activa y pasiva de los bancos múltiples, las cuales se ubicaron en 8.1% y 4.6%, respectivamente (Gráfico 1.11).

El mayor nivel de tasas de interés pasivas, producto de los aumentos de la tasa de política monetaria, ha promovido el ahorro en moneda nacional y la entrada de capitales al país. Sin embargo, se han observado aumentos graduales de las tasas de interés activas reales, retornando a los niveles previos a la pandemia. A pesar de esto, el crédito al sector privado en moneda nacional continúa su senda positiva de crecimiento, motivado en parte porque los agentes económicos esperan que se reduzca el costo financiero de las obligaciones previamente contraídas a tasas de interés variable, a medida que la moderación de la inflación permita reducir las tasas de interés de referencia con el objeto de apuntalar el crecimiento una vez la inflación converja al centro del rango meta de política.

Adicionalmente a estas políticas, se adoptó un paquete de medidas en el ámbito fiscal para mitigar los aumentos de los precios internacionales de las materias primas. Estas medidas contemplaron el subsidio focalizado al precio de los combustibles y al sector eléctrico, la eliminación de aranceles a las importaciones de productos alimenticios de la canasta básica, y la ampliación de los programas de asistencia social “Supérate” y “Bonogás Hogar”. Adicionalmente, se otorgó asistencia a las provincias afectadas por el paso del huracán Fiona. Consecuentemente, la tendencia alcista de la inflación empezó a revertirse a partir de mayo de 2022, luego de registrar un máximo de 9.64% en abril del mismo año. En ese orden, la inflación interanual cerró en 7.83% en 2022 y se espera que en la medida que los choques externos se atenúen, y continúe operando el mecanismo de transmisión de la política monetaria y financiera, se reduzcan las expectativas de inflación.

En materia de innovación financiera, es preciso destacar que la Junta Monetaria, mediante la Cuarta Resolución del 27 de octubre de 2022, autorizó las operaciones del primer banco 100% digital de la República Dominicana. Este evento sucede en un entorno de transformación digital del sistema financiero, en donde los usuarios de internet banking ascienden a 5.9

Gráfico 1.10

Tasas de interés de referencia de la República Dominicana (%)

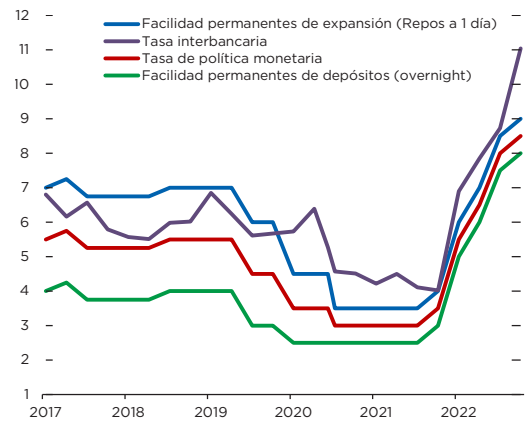
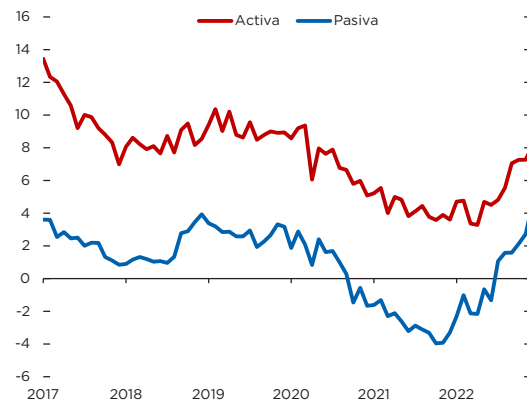


Gráfico 1.11

Tasas de interés reales de los bancos múltiples (Promedio ponderado, %)



Nota: La tasa promedio ponderada se calcula al dividir la sumatoria del producto de los montos negociados por sus respectivas tasas de interés nominales (BCRD, 2017).

millones para el cierre de 2022. En adición, la Junta Monetaria autorizó el inicio de las operaciones de dos entidades de pago electrónico, las cuales se desarrollaron junto a dos de las más grandes entidades de intermediación financiera, para permitir a los agentes económicos realizar transacciones electrónicas desde sus dispositivos móviles.

Las amenazas que pudieran afectar la estabilidad financiera dominicana en el corto y mediano plazo proceden en su mayoría de los factores externos, tales como el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas y la imposición de sanciones económicas a productores importantes de materia prima y energía, lo cual podría aumentar el proteccionismo y generar nuevos bloques comerciales. Asimismo, es importante señalar las implicaciones de un posible rebrote del COVID-19 en China, lo cual pudiera ralentizar el dinamismo de la economía más grande de Asia, y por ende afectar la oferta de ciertas materias primas e insumos para la producción. En adición, la exposición a fenómenos atmosféricos y eventos geológicos más frecuentes pudieran afectar el dinamismo de la actividad económica. En caso de que las presiones inflacionarias no se moderen hacia finales de 2023, las alzas continuas de las tasas de interés pudieran generar preocupaciones en la capacidad de honrar los compromisos financieros de los agentes económicos.

A su vez, de continuar las presiones inflacionarias, se pudieran restringir aún más las condiciones financieras y de liquidez, ralentizando la oferta de crédito, repercutiendo sobre la rentabilidad de las instituciones financieras. Sin embargo, a inicios del 2023, se ha observado una moderación de los precios internacionales en la mayoría de las materias primas, principalmente el petróleo y los alimentos, así como los costos de transporte a nivel internacional. Esto a su vez ha incidido en que la inflación local empiece a disminuir, repercutiendo en una reducción de las expectativas de inflación y provocando una disminución en la tasa de interés real interbancaria. En ese orden, se observa un aumento en las tasas de interés de la banca múltiple, manteniendo positivo el diferencial de tasas respecto a las tasas internacionales, especialmente las de Estados Unidos, y promoviendo el ahorro en moneda nacional.

En un contexto de desaceleración de las actividades productivas, la Junta Monetaria, mediante la Primera Resolución del 12 de enero de 2023, autorizó a que sean considerados para fines de cobertura del coeficiente de encaje legal requerido en moneda nacional, los préstamos nuevos otorgados por las entidades de

intermediación financiera para la construcción y adquisición de viviendas de bajo costo, actividad que ha sido afectada por el entorno externo y los efectos sobre las tasas de interés. En ese orden, los recursos recolocados por esta disposición ascendieron a RD\$21,424.4 millones. Es importante resaltar que esta medida operativa no afectó las políticas monetarias y financieras restrictivas. Adicionalmente, a lo largo de los años, se han aprobado una serie de medidas regulatorias prudenciales que, junto a una adecuada gestión de riesgos por parte de las entidades, ha permitido al sistema financiero no acumular riesgos sistémicos que amenacen la provisión de los servicios financieros.

Entre los factores de riesgo para la estabilidad financiera también se destacan aquellos relacionados a la seguridad cibernética y de la información, ya que la República Dominicana se encuentra expuesta a riesgos de ciberataques. Sin embargo, vale señalar que la Oficina Gubernamental de Tecnología de la Información y Comunicación (OGTIC) anunció que la República Dominicana experimentó un ascenso en el Índice Nacional de Ciberseguridad (NSCI, por sus siglas en inglés), el cual mide la preparación de los países para prevenir amenazas y gestionar incidentes cibernéticos, en donde el país alcanzó la puntuación más alta de la región en 2022 (OGTIC, 2023). Este avance en materia de ciberseguridad ocurre en un entorno de amenazas latentes, dado los ataques cibernéticos recientes que han sufrido gobiernos de la región latinoamericana, con el objetivo de secuestrar información financiera y de seguridad nacional.

La ubicación geográfica del país lo hace vulnerable a fenómenos atmosféricos, los cuales podrían afectar la producción nacional, y, por ende, al desarrollo económico. Sin embargo, tanto las autoridades monetarias como las gubernamentales han reaccionado de manera oportuna ante eventos de esta naturaleza, a través de distintos programas y medidas financieras, redireccionando la colocación de recursos hacia los sectores más vulnerables. Además, se ha ampliado la oferta pública de valores, especialmente para financiar las actividades productivas amigables y sostenibles con el medio ambiente. En tal sentido, a principios de 2023, la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) aprobó la emisión de un bono verde de hasta RD\$2,500.0 millones, constituyéndose como el segundo instrumento de inversión de este tipo en el mercado de valores dominicano. La emisión se encuentra sustentada legalmente por la Ley No.249-17 del Mercado de Valores y la Ley No.57-07 de Fomento de Energías Renovables y Régime-



nes Especiales. De acuerdo con los lineamientos establecidos por la SIMV, los fondos deben ser destinados a proyectos de energías renovables, movilidad sostenible, economía circular, y otros proyectos verdes amigables con el medioambiente.

Finalmente, para el corto plazo, se espera que los niveles de inflación converjan hacia el centro del rango meta de inflación de $4.0\% \pm 1.0\%$ en el horizonte de política, conforme la moderación de los niveles de precios permita reevaluar ajustes en la postura de la política monetaria y financiera a través de la reducción de las tasas de interés para apuntalar las actividades productivas. En ese sentido, el Banco Central permanece vigilante ante la evolución de las expectativas de inflación, la persistencia de los choques macrofinancieros exógenos y las condiciones del sector financiero para adoptar las medidas de política pertinentes para mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera de la economía dominicana.



DE LOS DULCES
TEL. 803-0785

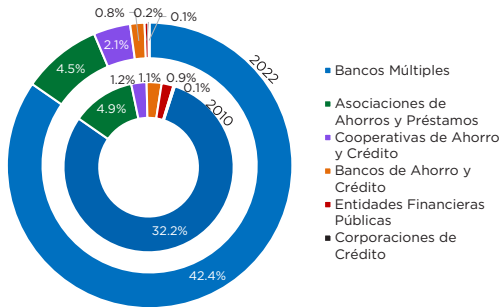
2.

Panorama del Sector Financiero

El sistema financiero nacional ha exhibido un desempeño favorable en el contexto de normalización de las políticas monetaria y financiera para contrarrestar las presiones inflacionarias de origen externo. Los activos totales netos de las instituciones financieras de depósito aumentaron 8.8% en términos interanuales, hasta alcanzar el 50.0% del PIB de la economía dominicana. El crédito total al sector privado registró una expansión de 16.5%, impulsado por los créditos al comercio, consumo y adquisición de viviendas. Estos recursos han sido intermediados a través de los depósitos del público y valores, que son los principales componentes del pasivo, los cuales aumentaron 8.7% hasta alcanzar los RD\$2.50 billones (40.1% del PIB). Los otros pasivos y el capital de las instituciones aumentaron en RD\$66,942.6 millones, hasta representar el 9.0% del PIB. La rentabilidad del patrimonio y la solvencia de las entidades de intermediación financiera se ha mantenido en torno a 23.0% y 16.8%, respectivamente. El índice de morosidad de la cartera de crédito ha exhibido una tendencia decreciente hasta ubicarse en torno al 1.0%, motivado por la dinamización de las actividades productivas y el mercado laboral. Las instituciones financieras no depositarias, correspondientes a los emisores e intermediarios de valores, sociedades administradoras de fondos de inversión y de pensiones, sociedades de seguros y sociedades fiduciarias, han exhibido un desempeño favorable, alcanzando sus activos totales brutos alrededor del 4.8% del PIB y 9.9% del total de activos de las entidades de intermediación financiera. Actualmente, no se encuentra evidencia de vulnerabilidades significativas que puedan afectar la estabilidad financiera. Hacia el 2023 se espera que las instituciones financieras continúen manteniendo las condiciones de estabilidad propicias para el crecimiento y desarrollo de la economía dominicana.

Gráfico 2.1

Activos totales de instituciones financieras de depósito
(Participación del PIB, %)

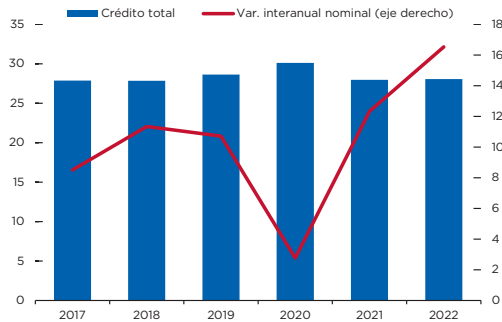


Nota: En la actualidad hay 17 Bancos Múltiples, 10 Asociaciones de Ahorros y Préstamos, 18 Cooperativas de Ahorro y Crédito afiliadas al AIRAC, 15 Bancos de Ahorro y Crédito, 2 Entidades Financieras Públicas y 4 Corporaciones de Crédito, para un total de 66 instituciones financieras de depósito.

Fuente: Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC) y Banco Central de la República Dominicana (BCRD).

Gráfico 2.2

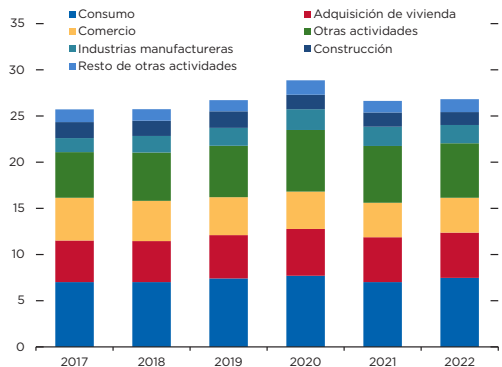
Cartera de crédito total de las instituciones financieras de depósito
(Participación del PIB, %)



Nota: Las instituciones financieras depositarias están compuestas por los subsectores de Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y las Cooperativas de Ahorro y Crédito afiliadas al AIRAC.

Gráfico 2.3

Cartera de crédito al sector privado por destino económico de las instituciones financieras de depósito
(Participación del PIB, %)



Notas: La cartera "Otras actividades" está compuesta por agricultura; explotación de minas; electricidad, gas y agua; hoteles y restaurantes; transporte; servicio inmobiliario; servicio comunitario y microempresa. La cartera referente a "resto de otras actividades" está compuesta por instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares (ISFLSH), otros préstamos no clasificados e intereses devengados.

2.1 Instituciones financieras de depósito

Las instituciones financieras de depósito se refieren a las instituciones que reciben depósitos, o sustitutos cercanos a depósitos, excepto el Banco Central¹. En ese sentido, la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002 define a las entidades de intermediación financiera como las entidades que captan recursos del público de manera regular con el objeto de cederlos a terceros. En la actualidad, las mismas están compuestas por 17 Bancos Múltiples (BM), 10 Asociaciones de Ahorros y Préstamos (AAyP), 15 Bancos de Ahorro y Crédito (BAC), 4 Corporaciones de Crédito (CC), 18 Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC) afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC) y 2 Entidades Públicas (EP), tales como el Banco Agrícola y el Banco de Desarrollo y Exportaciones (Bandex)².

Los activos totales netos de las instituciones financieras de depósito superaron los RD\$3.13 billones, equivalentes al 50.0% del Producto Interno Bruto (PIB) de 2022, registrando un crecimiento interanual de 8.8%. (Gráfico 2.1). El crédito total de las instituciones financieras de depósito aumentó 16.5% respecto al año anterior, ubicándose cerca de los RD\$1.76 billones, hasta representar el 28.1% del PIB (Gráfico 2.2). Del total de créditos, el 95.5% del portafolio de préstamos está destinado al sector privado. Los recursos canalizados a este sector crecieron en 16.9% a diciembre de 2022, exhibiendo la mayor variación durante los últimos 7 años. Por destino económico, los préstamos al sector privado se otorgaron principalmente al consumo, la adquisición de viviendas y el comercio (Gráfico 2.3).

Los depósitos totales y los valores en poder del público, que son los principales componentes del pasivo de las instituciones financieras de depósito, alcanzaron los RD\$2.51 billones (40.1% del PIB), aumentando un 8.7% respecto al período anterior. La gran mayoría de estos recursos se ha utilizado para canalizar

- 1 Depósito, en el sentido financiero de la palabra, se considera como el dinero que se mantiene para custodia en una cuenta de una institución financiera y que requiere una transferencia de una parte a otra. En adición, puede considerarse como el dinero que es utilizado como garantía o aval para la obtención de un préstamo, crédito o como garantía para la entrega de bienes o servicios (Kagan y Khartit, 2023, Merriam-Webster's, 2023, RAE, 2023).
- 2 Durante el año 2022 han salido del sistema 3 entidades de intermediación financiera, correspondientes a 1 banco múltiple, 1 banco de ahorro y crédito y 1 corporación de crédito, cuyos activos representaban alrededor del 0.2% del total de activos de las EIF. Por otro lado, se incorporó el primer banco múltiple digital de la República Dominicana y una nueva cooperativa de ahorro y crédito; mientras que una corporación de crédito se transformó a un banco de ahorro y crédito.

financiamientos a las actividades productivas del sector privado no financiero. Los otros pasivos y el capital de las instituciones aumentaron en RD\$66,942.6 millones (13.5%), hasta alcanzar los RD\$564,464.1 millones, los cuales representan un 9.0% del PIB. Una gran proporción de estos recursos se debió al aumento del capital pagado de primer nivel en las entidades de intermediación financiera, en particular a la adquisición de acciones y otras participaciones de capital, en RD\$59,360.1 millones, como reflejo de la confianza del sector privado en el buen desempeño y perspectivas del sistema financiero nacional en condiciones de estabilidad, crecimiento y desarrollo.

2.1.1 Sector corporativo

El sector corporativo está conformado por las personas jurídicas, residentes y no residentes, tanto públicas como privadas, excluyendo a los hogares y la administración central (IMF, 2000b). Durante el 2022, la participación de este sector en la cartera de crédito total bruta fue de 45.5%, consistente con sus niveles históricos (Gráfico 2.4). Esto es el reflejo de la recuperación que han atravesado las actividades económicas durante el último año, principalmente las actividades de comercio, hoteles, bares y restaurantes.

La cartera de crédito del sector corporativo registró un crecimiento interanual de 14.1%, ascendiendo a RD\$799,938.2 millones (12.8% del PIB) hacia finales de 2022. Esta proporción se mantiene muy similar a los últimos cinco años. En cuanto a la cartera de crédito por tipo de actividad económica, los mismos se destinaron principalmente a las actividades de comercio, industrias manufactureras y construcción, que representan aproximadamente el 55.9% del total de la cartera corporativa (Gráfico 2.5). Este comportamiento se debe en parte a la moderación de los precios del petróleo, las materias primas y del costo de los fletes experimentado desde finales del año 2022, motivando al consumo y la adquisición de maquinarias y equipos.

Durante el 2022, el índice de morosidad, medido como la razón de los créditos vencidos y en cobranza judicial entre la cartera total al sector corporativo, se situó en 0.7%. La disminución de este indicador se debe al fortalecimiento de la capacidad de pago de los deudores al dinamizarse las actividades productivas y recuperarse los niveles de empleo e ingreso. En ese sentido, el sector corporativo muestra un comportamiento estable y en expansión, lo cual se refleja en el crecimiento económico a través

Gráfico 2.4

Participación del crédito al sector corporativo en el total de créditos otorgados por las instituciones financieras de depósito
(Cartera del sector corporativo / cartera total armonizada, %)

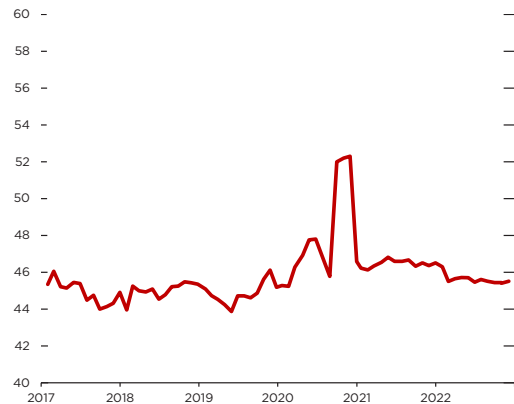
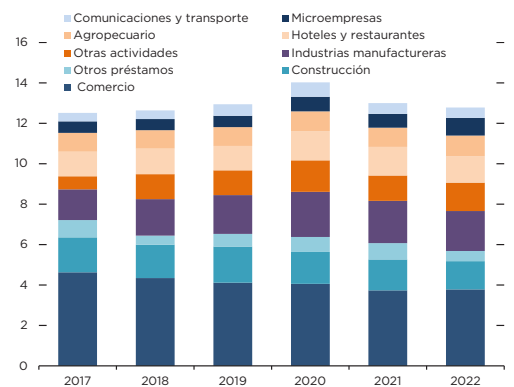


Gráfico 2.5

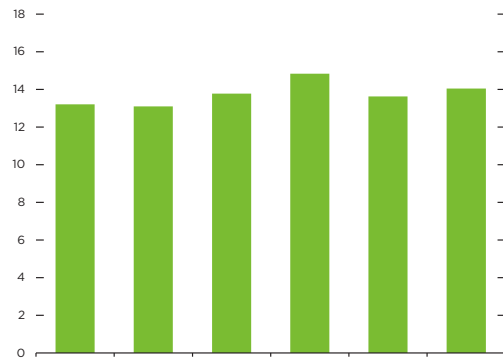
Cartera de crédito al sector corporativo por tipo de actividad económica otorgado por las instituciones financieras de depósito
(Participación del PIB, %)



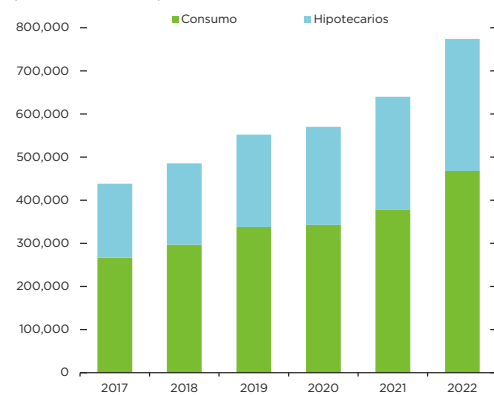
Notas: La cartera "Otras actividades" está compuesta por electricidad, gas, agua y resto de otras actividades. En otro orden, la cartera "Otros préstamos" se conforma por la explotación de minas y canteras, servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, servicios comunitarios, sociales y personales.

Gráfico 2.6

Cartera de crédito de los hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares otorgados por las instituciones financieras de depósito (Participación del PIB, %)

**Gráfico 2.7**

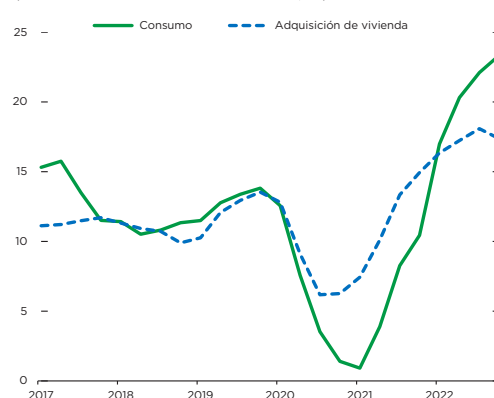
Cartera de crédito al sector hogares por tipo de crédito otorgado por las instituciones financieras de depósito (Millones de RD\$)



Nota: Se refiere a los créditos otorgados por las instituciones financieras depositarias, compuestas por los subsectores de Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Cooperativas de Ahorro y Crédito.

Gráfico 2.8

Cartera de crédito al consumo y a la adquisición de la vivienda de los hogares (variación en términos nominales, %)



de las inversiones en maquinarias, equipos e infraestructuras. En cuanto al endeudamiento por moneda, la mayor proporción de estos créditos se mantiene en moneda nacional con un 59.3%, registrando una morosidad de 1.0%. Por otro lado, la morosidad de los créditos en moneda extranjera se ubicó en 0.4%, menor a la registrada en el año anterior.

2.1.2 Sector hogares

El crédito al sector hogares e instituciones sin fines de lucro que sirven a los hogares continúa con la tendencia positiva que ha exhibido en los últimos años. Los préstamos a este sector registraron un crecimiento interanual de 19.6% a diciembre de 2022, representando un 14.0% del PIB (Gráfico 2.6). El crecimiento de estos créditos evoluciona conforme las perspectivas positivas de la economía dominicana, impulsadas por el dinamismo de los principales sectores económicos y la disminución de la tasa de desocupación abierta. Por otro lado, los depósitos a plazo de los hogares representaron aproximadamente el 36.2% del total, equivalentes a un 7.6% del PIB y registraron un crecimiento interanual de 19.6%, motivados principalmente por el incremento de las tasas de interés pasivas que las entidades de intermediación financiera pagan a los depositantes.

El endeudamiento de los hogares se compone por los créditos al consumo y adquisición de viviendas, que representan el 46.1% del total de la cartera de préstamos al sector privado, equivalente a 12.0% del PIB. Estos créditos han mantenido una evolución favorable a pesar del endurecimiento de las condiciones financieras debido al proceso de normalización de las políticas monetarias y financieras (Gráfico 2.7). El crédito en moneda nacional, representa un 95.6% de esta cartera, lo que evidencia una baja exposición a las variaciones de la tasa de cambio. En efecto, respecto a los créditos de los hogares en moneda extranjera, solo el 4.2% se encuentra en tarjetas de crédito.

Los créditos destinados al consumo registraron un crecimiento interanual de 23.4%, representando un 60.4% del crédito total a los hogares. De estos, las tarjetas de crédito representan un 15.1% y los otros préstamos de consumo 84.9%. Por otro lado, los préstamos para adquisición de viviendas corresponden al 39.6% del endeudamiento de los hogares, cuyo crecimiento interanual registrado es de 17.4%, equivalente a 4.9% del PIB (Gráfico 2.8).

La evolución de la cartera de créditos de este segmento muestra una tendencia positiva, sin deterioro en la calidad de la cartera.

De hecho, el índice de morosidad de los créditos a los hogares se redujo 0.2 p.p, registrando un 1.7% a diciembre de 2022, debido principalmente a la disminución de la morosidad de la cartera de crédito al consumo que se ubicó en 2.3%, 0.4 p.p. menor a la registrada el año anterior. De igual manera, se registró una disminución en la morosidad de los créditos hipotecarios, situándose en 0.6%. Esto puede deberse a la recuperación del mercado laboral, reflejándose en una disminución en la tasa de desempleo y, por ende, fortaleciendo la capacidad de pago de los hogares.

Al mismo tiempo, se observa que la cobertura de la cartera vencida de los hogares se mantiene alrededor de 143.0%, es decir, que las provisiones superan los créditos vencidos en más del 100%. Esto indica que las entidades de intermediación financiera cuentan con recursos suficientes para enfrentar las posibles pérdidas esperadas en una situación de estrés financiero.

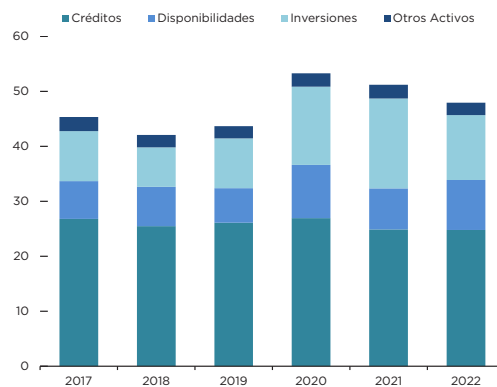
El crecimiento del crédito en general repercute positivamente en la economía. En el caso del crédito a los hogares el efecto es más significativo ya que se expande en la economía por medio de la adquisición de bienes y servicios por parte de las familias, aumentando más aceleradamente la demanda interna (García-Escribano y Han, 2015). En ese sentido, la expansión saludable del crédito a los hogares y las empresas se traduce en mayor consumo e inversión, lo cual dinamiza las actividades productivas.

2.1.3 Entidades de intermediación financiera

Las entidades de intermediación financiera están compuestas por los subsectores de Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades Públicas, agrupando un total de 48 entidades que realizan operaciones conforme a las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

Los activos totales de las entidades sobrepasaron los RD\$3.00 billones al cierre de 2022, aumentando 8.7% respecto al año anterior y representando el 48.0% del PIB de la economía dominicana. Esto se debió principalmente a la evolución de la cartera de créditos, la cual experimentó un crecimiento interanual de 15.6%, siendo esta la de mayor variación de los últimos 5 años. Sin embargo, las inversiones totales registraron una contracción de 16.3%, influenciada en parte por la reclasificación a disponibilidades de los depósitos remunerados del BCRD, entre otros

Gráfico 2.9
Activos totales netos de las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Los otros activos incluyen las cuentas por cobrar, activos fijos, otros activos no financieros y otros activos financieros.

Gráfico 2.10
Cartera de crédito total de las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)

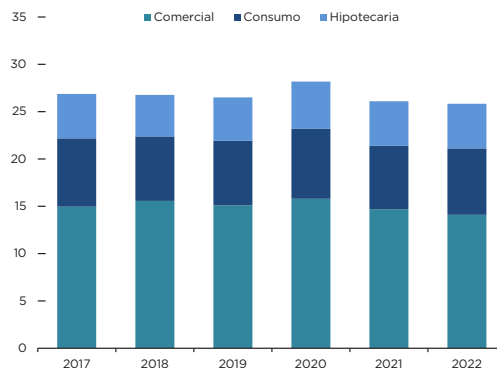


Gráfico 2.11
Cartera de crédito al sector privado no financiero otorgado por las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)

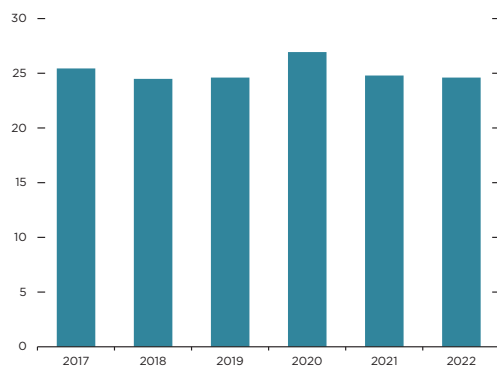
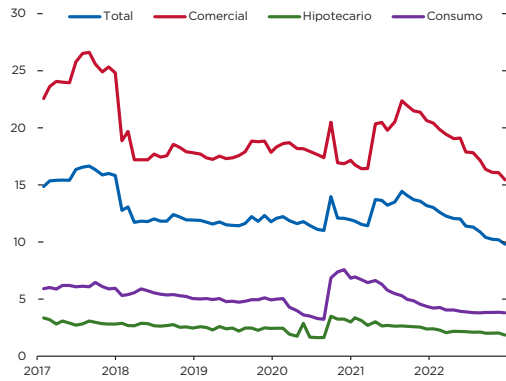


Gráfico 2.12

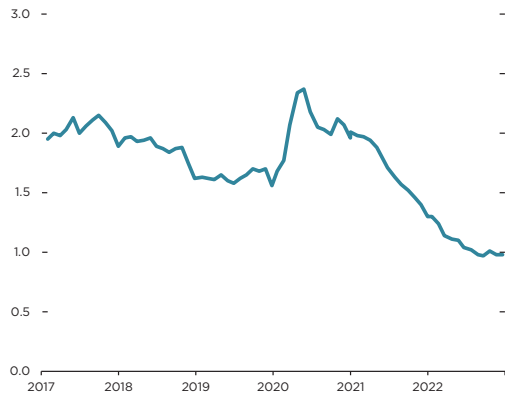
Indicador de la calidad por riesgo de la cartera de crédito de las entidades de intermediación financiera (Cartera riesgosa / cartera de crédito total, %)



Fuente: SB.

Gráfico 2.13

Índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera (Cartera de crédito vencida y en cobranza judicial / cartera de crédito total, %)



Fuente: SB.

factores. En consecuencia, los fondos disponibles presentaron un crecimiento interanual de 41.5%, equivalentes al 9.1% del PIB (Gráfico 2.9). Esta dinámica pudiera estar influenciada por cambios en las preferencias de las entidades de intermediación financiera ante los aumentos de las tasas de interés, para ajustar su portafolio hacia instrumentos de corto plazo en moneda nacional, principalmente destinados a los créditos de consumo.

La cartera de crédito total bruta representó el 51.7% del total de activos, equivalente a 25.8% del PIB, registrando una variación interanual de 15.6%. Asimismo, los distintos tipos de crédito han mostrado un crecimiento balanceado, siendo los créditos destinados al consumo los de mayor crecimiento, aumentando 22.0% con respecto al año anterior. La cartera de crédito total bruta de las entidades de intermediación financiera mantiene un nivel similar al de años anteriores (Gráfico 2.10). Además, los préstamos destinados al sector privado no financiero representaron un 24.6% del PIB y registraron un crecimiento interanual de 15.2% incidiendo en la dinamización de las actividades productivas (Gráfico 2.11).

El riesgo asociado a la cartera de créditos continuó la tendencia a la baja que venía mostrando desde finales del 2021. En este sentido, el Indicador de Calidad de Riesgo (ICR) de la cartera total alcanzó su nivel más bajo en 10 años, esto es un 9.8%, reduciéndose en 3.4 p.p. con relación al mismo período del año pasado. Esto se debió principalmente a la reducción del ICR de la cartera de crédito comercial que pasó de 20.6% en diciembre de 2021 a 15.4% en diciembre de 2022 (Gráfico 2.12)³. El ICR de la cartera de crédito de consumo y la hipotecaria registraron un 3.8% y 1.9%, respectivamente. La reducción en los niveles de riesgos se debe primordialmente a la recuperación de los niveles de ingreso de los deudores debido a la dinamización de las actividades productivas y la recuperación del empleo.

Para evaluar el nivel de incumplimiento en los pagos de los compromisos financieros de la cartera de crédito, se examina el índice de morosidad; el cual ha alcanzado niveles históricamente bajos, ubicándose en 1.0% a diciembre de 2022 (Gráfico 2.13). Este comportamiento obedece principalmente a que durante la pandemia del COVID-19 se autorizaron flexibilizaciones regulatorias que permitían la reestructuración de los créditos, de manera

3 El indicador de calidad de riesgo (ICR) se define como la razón de la cartera riesgosa entre la cartera de crédito total bruta. La cartera riesgosa corresponde a todos los créditos con calificaciones menores a B, en una escala de A, B, C, D1, D2 y E, donde A es la mejor calificación, de acuerdo con el Reglamento de Evaluación de Activos (Junta Monetaria, 2017a).

que las instituciones pudieran gestionar más adecuadamente el impacto financiero de las restricciones a las actividades productivas durante la pandemia. Esto condujo a una mayor recomposición de la cartera vencida hacia la reestructurada, tendencia que se ha mantenido debido a la recuperación de las actividades productivas. En términos de la cobertura de los créditos vencidos ante posibles situaciones de incumplimiento o *default*, la cobertura de la cartera de créditos vencidos se mantiene en niveles apropiados, ubicándose en 352.1% hacia el 2022, superando el 100% que se considera adecuado para cubrir el riesgo de crédito en el que podrían incurrir las entidades ante eventos de incumplimiento en el pago de los compromisos financieros por parte de los agentes económicos.

Los pasivos totales de las entidades de intermediación financiera ascendieron a RD\$2.65 billones, registrando un crecimiento interanual de 7.8%, similar al exhibido antes de la pandemia. Esto sugiere que el público en general confía en el buen desempeño de las entidades de intermediación financiera que operan en República Dominicana para la custodia e intermediación de sus depósitos. Los pasivos alcanzaron el 42.4% del PIB, siendo impulsados en su mayoría por las captaciones y los fondos tomados a préstamos. Los principales componentes de las captaciones han sido los depósitos de ahorro y a plazo, los cuales registraron tasas de variaciones interanuales de 2.1% y 3.5%, respectivamente (Gráfico 2.14). En ese sentido, los incrementos en las tasas de interés pasiva pagadas a los depósitos han promovido una mayor colocación de recursos por parte del público en las entidades financieras.

Los fondos tomados a préstamos totalizaron RD\$190,830.6 millones, aumentando 26.8% en relación con el año anterior, hasta representar el 3.0% del PIB. La evolución de estos estuvo condicionada por las variaciones de los financiamientos obtenidos de las entidades financieras del país y del exterior, los cuales en términos interanuales crecieron un 183.4% y 78.5%, respectivamente. En lo adelante se espera que la evolución de los pasivos hacia el 2023 continúe siendo influenciada por el comportamiento de los depósitos, ya que estructuralmente los mismos constituyen la principal fuente de fondos para que las entidades de intermediación financiera puedan canalizar los ahorros hacia oportunidades de inversión.

El patrimonio neto de las entidades de intermediación financiera ha alcanzado los RD\$350,513.4 millones, registrando un crecimiento interanual de 15.9%, representando el 5.6% del PIB. Este

Gráfico 2.14

Pasivos totales de las entidades de intermediación financiera

(Participación del PIB, %)



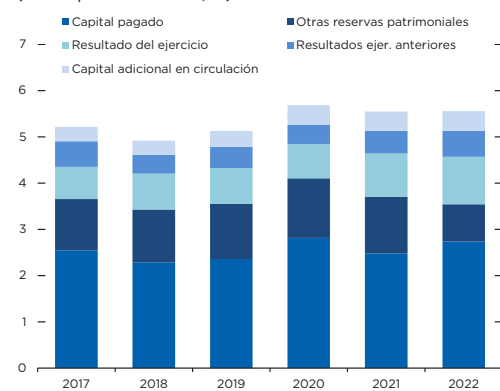
Nota: Los financiamientos obtenidos incluyen los financiamientos del banco central y aquellos tomados de instituciones financieras del país y del exterior. Los otros pasivos incluyen las obligaciones financieras, acreedores y provisiones diversas, otros pasivos financieros y no financieros, así como obligaciones asimilables de capital.

Fuente: SB.

Gráfico 2.15

Patrimonio total de las entidades de intermediación financiera

(Participación del PIB, %)



Fuente: SB.

Gráfico 2.16

Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las entidades de intermediación financiera

(%)



Fuente: SB.

Gráfico 2.17
Índice de liquidez de las entidades de intermediación financiera
(Disponibilidades / captaciones, %)

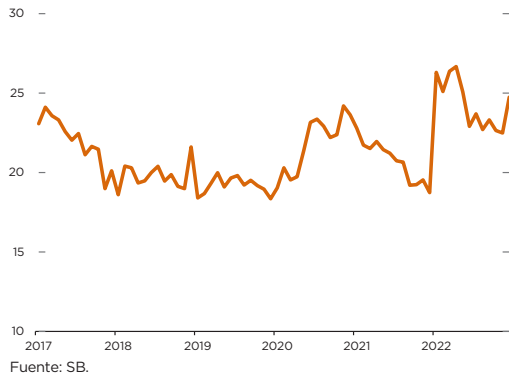


Gráfico 2.18
Índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera
(Patrimonio técnico ajustado / activos y contingentes ponderados por riesgo, %)

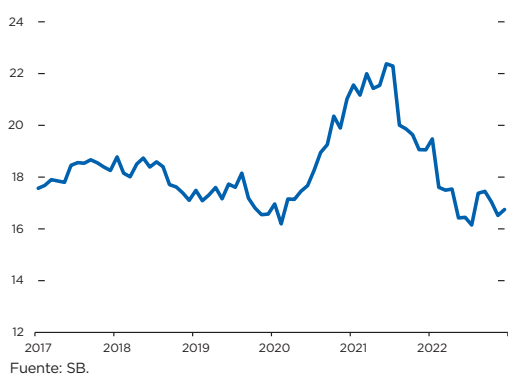
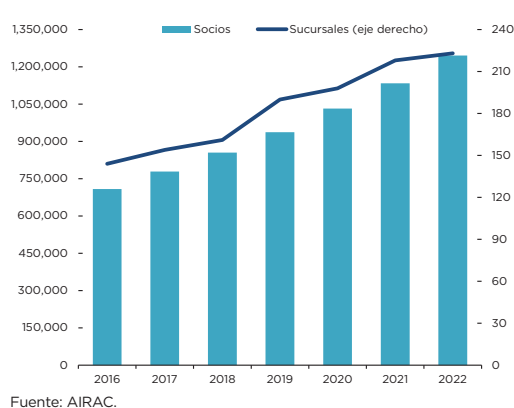


Gráfico 2.19
Cantidad de socios y sucursales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)



incremento se debió principalmente a nuevas capitalizaciones realizadas en las entidades, las cuales representaron el 71.2% del total, siendo el 28.8% restante debido a los beneficios acumulados y del período (Gráfico 2.15). Los accionistas de las entidades financieras han dado señales de confianza en el buen desempeño de las instituciones al incrementar la fortaleza patrimonial de las entidades vía nuevas aportaciones de capital pagado, en un contexto de endurecimiento de las condiciones financieras globales debido a los procesos de normalización de las políticas monetarias y financieras.

La eficiencia de las entidades de intermediación financiera puede ser observada a través de los indicadores de rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE). Durante el 2022, estos indicadores mostraron una tendencia positiva, evidenciando aumentos de 0.3 p.p. y 2.3 p.p., ubicándose en 2.6% y 23.0%, respectivamente (Gráfico 2.16). Este aumento de la rentabilidad ocurrió en un entorno en el cual el margen de tasas de interés promedio del sistema disminuyó al incrementarse la tasa de interés pasiva en mayor proporción a la activa, a fin de las entidades poder captar más recursos y poder otorgar financiamientos adicionales a los hogares y las empresas para dinamizar las actividades productivas.

El indicador de liquidez, medido como el cociente entre las disponibilidades y las captaciones, refleja que las entidades cuentan con recursos líquidos que le permitirían cubrir sus obligaciones a corto plazo. Esta razón se encuentra en 24.7%, es decir, que por cada 100 pesos captados las entidades disponen aproximadamente de 25 pesos como recursos líquidos; indicando que las mismas poseen recursos suficientes para enfrentar riesgos de liquidez en el corto plazo (Gráfico 2.17).

El índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera continúa convergiendo a los niveles prepandémicos y se ubicó en 16.8% al cierre de 2022, un nivel superior al requerimiento mínimo de 10.0% establecido en la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002 y al promedio de los países de América Latina y el Caribe (Gráfico 2.18). El coeficiente de intermediación financiera, medido a través de la relación entre la cartera de crédito bruta y las captaciones, alcanzó un 70.2% hacia diciembre de 2022, superior en 4.5 p.p. respecto al año anterior. Este comportamiento puede deberse a la disminución de los riesgos asociados al otorgamiento de créditos que se ha observado tras la pandemia. En ese orden, ha disminuido además el coeficiente de intermediación de la cartera de inversiones en 9.1 p.p., registrando un nivel de 32.0% hacia finales de 2022.

Las entidades de intermediación financiera han mantenido niveles de cobertura y liquidez apropiados, a pesar del retiro de los estímulos monetarios y financieros otorgados durante la pandemia para mitigar la incidencia de las presiones inflacionarias de origen externo en la evolución de los niveles de precios locales. El proceso de normalización de las políticas monetarias y financieras, a través de los incrementos en las tasas de interés de referencia no ha conducido a un aumento significativo de la morosidad de la cartera de créditos, debido a la recuperación económica y al mayor dinamismo del empleo, lo que ha permitido la recuperación de los niveles de ingreso de los agentes económicos. Hacia el 2023 se espera que las entidades mantengan un perfil estable, con suficiencia patrimonial que permita la continuidad de sus operaciones y la provisión adecuada de servicios financieros en la economía dominicana.

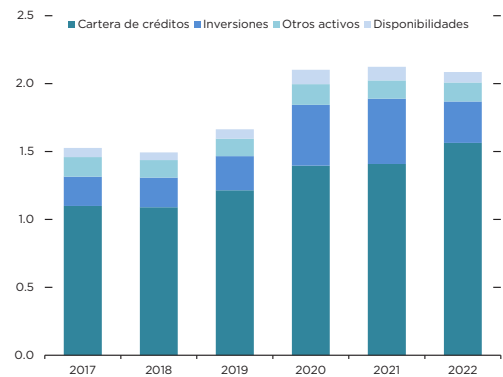
2.1.4 Cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC)

Tradicionalmente las cooperativas se definen como sociedades de personas naturales y jurídicas sin fines de lucro, bajo el principio de las bases universales del cooperativismo e igualdad entre sus miembros, cuyo número de socios no deben ser inferior a quince y disponen de la responsabilidad limitada de cada socio. Los mismos se unen para enfrentar sus necesidades ya sean económicas o sociales, de manera democrática y conjunta; deben tener un capital variable y de duración indefinida (Ley No.127-64 de Asociaciones Cooperativas, 1964, Art. 1). Actualmente, en la Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito (AIRAC) están afiliadas 18 Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC). Estas han experimentado un aumento en el número de sucursales, pasando de 218 a 223 hacia finales de 2022, revirtiendo la tendencia de años anteriores, a pesar de haber incrementado la cantidad de socios llegando a 1,245,464 (Gráfico 2.19)⁴. En este comportamiento de la reducción del número de sucursales pudo haber incidido un mayor uso de los canales electrónicos por parte de los socios y una mayor tendencia hacia la eficiencia y reducción de los costos operacionales de las mismas.

⁴ Es preciso destacar que, bajo el ámbito jurídico de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002, las cooperativas son entidades financieras que no son reguladas y supervisadas por las Administración Monetaria y Financiera.

Gráfico 2.20

Activos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Participación del PIB, %)



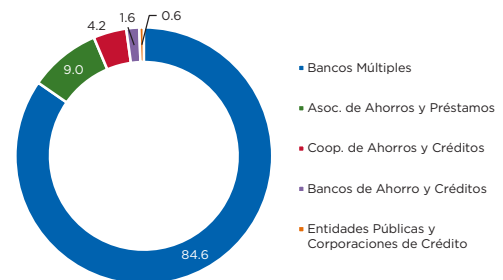
Nota: Los otros activos incluyen los activos fijos.

Fuente: AIRAC

Gráfico 2.21

Activos totales de las entidades de intermediación financiera y las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC.

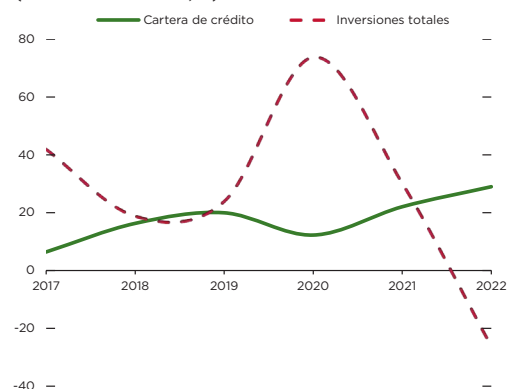
Diciembre de 2022 (Participación del total, %)



Fuente: BCRD y AIRAC.

Gráfico 2.22

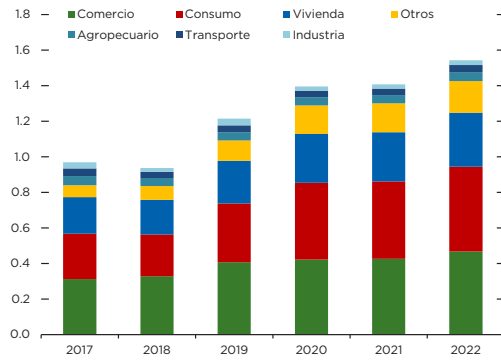
Cartera de crédito e inversiones brutas de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Variación interanual, %)



Fuente: AIRAC

Gráfico 2.23

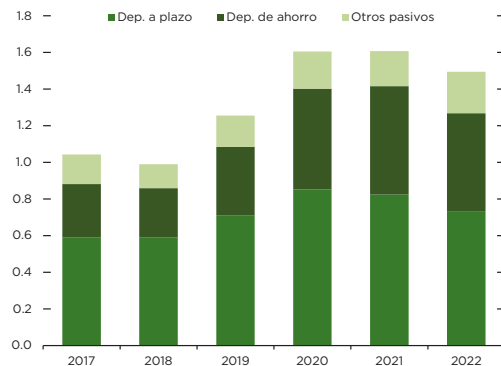
Cartera de crédito por destino económico de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Participación del PIB, %)



Fuente: AIRAC

Gráfico 2.24

Pasivos totales de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Participación del PIB, %)

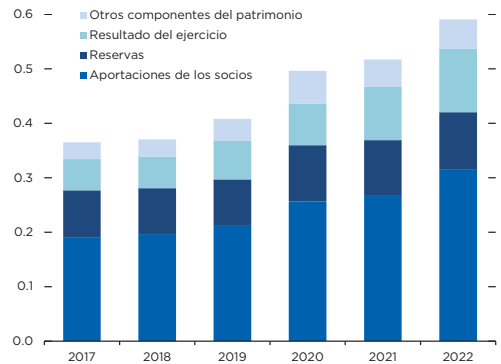


Nota: La partida los "otros pasivos" incluye las obligaciones a la vista y a plazo, la depreciación acumulada y las reservas en cuentas incobrables.

Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.25

Patrimonio total de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (Participación del PIB, %)



Nota: La partida "otros componentes del patrimonio" incluyen donaciones, superávit por revaluación, excedentes retenidos y ajustes de años anteriores.

Fuente: AIRAC.

La Asociación de Instituciones Rurales de Ahorro y Crédito reporta que los activos totales de las cooperativas afiliadas al gremio ascienden a RD\$130,518.7 millones, equivalentes a 2.1% del PIB al cierre de 2022, registrando un crecimiento interanual de 14.0% (Gráfico 2.20). Sin embargo, a pesar de que recientemente el crecimiento de los activos se ha desacelerado respecto a años anteriores, los mismos continúan aumentando su participación en relación con los activos totales de las entidades de intermediación financiera. Estos activos equivalen a 4.2% de los activos totales de las entidades, los cuales son superiores a la suma de los activos de los subsectores Bancos de Ahorro y Crédito, Entidades Públicas y Corporaciones de Crédito (Gráfico 2.21).

La estructura de los activos de las cooperativas experimentó una redistribución, debido a que las inversiones totales disminuyeron en RD\$6,852.5 millones, registrando una contracción de 26.4%, hasta alcanzar una participación de 14.6% respecto al total de activos. Sin embargo, la cartera de crédito aumentó 29.0%, alcanzando los RD\$97,915.7 millones y representando el 75.0% del total de activos. En ese sentido, las inversiones se redujeron, pero se canalizaron más recursos en forma de créditos a los sectores productivos nacionales, hogares y MIPYMES (Gráfico 2.22). Este comportamiento es relativamente similar al observado en las entidades de intermediación financiera, donde el incremento de las tasas de interés activas ha generado la rotación de los portafolios de inversión hacia el otorgamiento de créditos a los hogares y las empresas. En ese sentido, las cooperativas otorgaron 176,939 créditos al cierre de 2022, desembolsando en promedio préstamos por RD\$553,383.8. La cartera de crédito por destino indica que los créditos al consumo representan el 31.0%, seguido de los créditos comerciales y para la vivienda, los cuales representaron el 30.3% y 19.7%, respectivamente (Gráfico 2.23).

Las cooperativas de ahorro y crédito reportaron pasivos totales en el orden de los RD\$93,537.2 millones, equivalentes al 1.5% del PIB, registrando un nivel relativamente similar al año anterior (Gráfico 2.24). Sin embargo, estos registraron el menor crecimiento de los últimos 10 años. Las captaciones son el principal rubro, representando el 84.9% del total de pasivos, concentrados en depósitos de ahorro y a plazo, los cuales aumentaron solo un 4.0% hasta totalizar los RD\$79,401.5 millones. En ese orden, la dinámica observada en los activos y pasivos de las cooperativas evidencia una ralentización de este sector. Esta desaceleración podría ser derivada del aumento en

las tasas pasivas de las entidades de intermediación financiera y un ajuste en las preferencias de los agentes económicos, afectando el crecimiento de las captaciones.

El nivel de liquidez, calculado como los fondos disponibles entre las captaciones, disminuyó significativamente en este período, pasando de 7.1% a 6.0%. Las cooperativas, a pesar de ubicarse como el tercer sector de mayor tamaño en el sistema financiero, medido a través del nivel de activos, registran un indicador de liquidez relativamente menor al resto de las entidades de intermediación financiera. Esto podría deberse a que no se les requiere mantener liquidez en el Banco Central para fines de encaje legal, ni otras exigencias regulatorias.

El patrimonio total de las cooperativas ascendió a RD\$36,981.4 millones, reflejando un incremento de 32.6%, debido al aumento de las aportaciones de los socios en RD\$5,217.9 millones, las cuales corresponden al 53.2% del total del patrimonio (Gráfico 2.25). Este ha sido el período de mayor rentabilidad para las cooperativas durante los últimos 5 años, como se observa en los indicadores de Rentabilidad del Activo (ROA) y del Patrimonio (ROE), los cuales registran valores de 5.6% y 19.8%, respectivamente (Gráfico 2.26). En comparación con las entidades de intermediación financiera, este sector ha mostrado niveles superiores de rentabilidad de los activos, aunque no ha sido el mismo caso para la rentabilidad del patrimonio, debido a la naturaleza de las cooperativas, las cuales financian gran parte de sus operaciones a través de las aportaciones que realizan los socios. Hacia el 2023 no existe evidencia material de que las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC puedan representar un riesgo sistémico para el sistema financiero dominicano, más bien su amplio nivel de patrimonio, bajo apalancamiento y alta generación de utilidades favorece la absorción de riesgos.

2.2 Instituciones financieras no depositarias

Se le denomina instituciones financieras no depositarias a las entidades que ofrecen servicios financieros, pero no captan fondos del público de forma habitual, con el fin de otorgarlos a terceros. Entre las instituciones que se examinan en esta sección se encuentran los Emisores de Oferta Pública, Intermediarios de Valores, Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), Sociedades de Seguros (SS) y Sociedades Fiduciarias (SF).

Gráfico 2.26

Rentabilidad del patrimonio y de los activos de las cooperativas de ahorro y crédito afiliadas a la AIRAC (%)

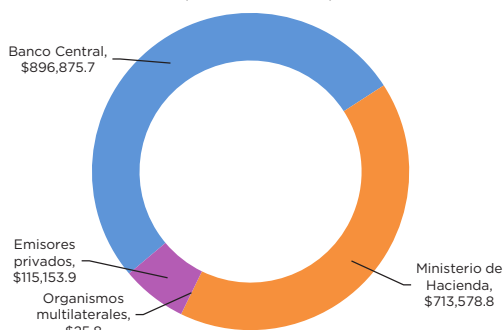


Nota: El ROE se construye como la razón del resultado del ejercicio anualizado y el total de patrimonio. En cambio, el ROA se calcula como el cociente entre el resultado del ejercicio anualizado y el total de activos.

Fuente: AIRAC.

Gráfico 2.27

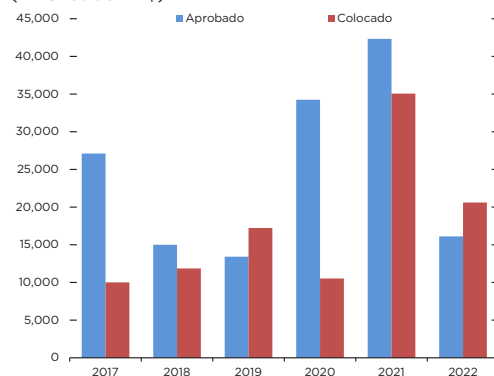
Valores en circulación de renta fija en moneda nacional por tipo de emisor en el mercado de valores Diciembre de 2022 (Millones de RD\$)



Fuente: Dirección General de Crédito Público (DGCP) y la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV).

Gráfico 2.28

Monto aprobado en valores de renta fija de emisores privados en moneda nacional (Millones de RD\$)

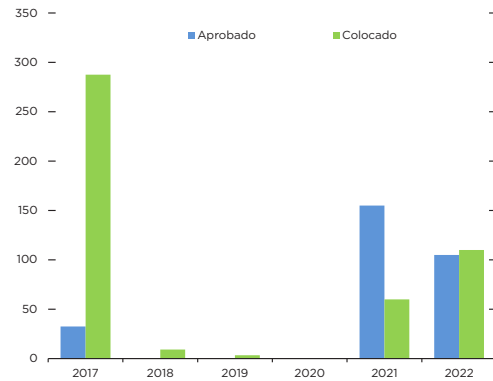


Nota: Los valores colocados pueden exceder el monto aprobado en un año en particular debido a la colocación de valores aprobados de años anteriores.

Fuente: SIMV.

Gráfico 2.29

Monto aprobado en valores de renta fija de las empresas privadas en dólares estadounidenses (Millones de US\$)

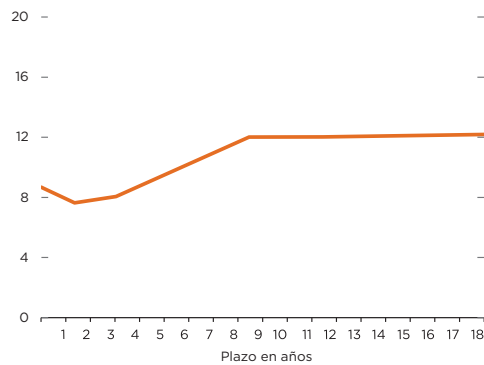


Nota: Los valores colocados pueden exceder al monto aprobado en un año en particular debido al monto aprobado de valores en períodos anteriores.

Fuente: SIMV.

Gráfico 2.30

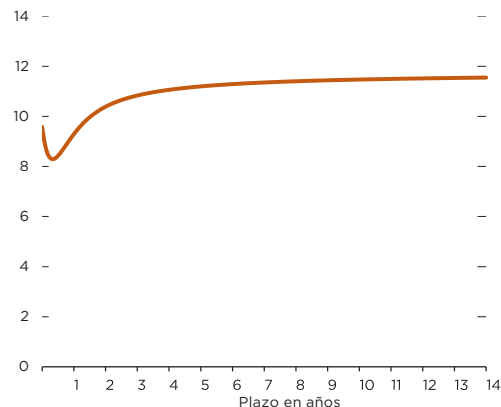
Curva de rendimiento emisiones en moneda nacional del Ministerio de Hacienda (Al 30 de diciembre de 2022, %)



Fuente: RDVAL.

Gráfico 2.31

Curva de rendimiento emisiones de títulos de deuda de renta fija en moneda nacional de las empresas privadas (Al 30 de diciembre de 2022, %)



Fuente: RDVAL.

2.2.1 Emisores de oferta pública e intermediarios del mercado de valores

El mercado de valores dominicano es supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) y está regido por la Ley No.249-17 del Mercado de Valores. Este se define como el mercado que comprende la oferta y demanda de valores, organizado en mecanismos centralizados de negociación y en el mercado OTC o extrabursátil, para facilitar el proceso de emisión, colocación y negociación de valores de oferta pública inscritos en el Registro del Mercado de Valores, bajo la supervisión de la SIMV.

En el Registro del Mercado de Valores (RMV) se encuentran inscritos 26 auditores externos, 1 bolsa de valores, 1 bolsa de productos, 4 calificadoras de riesgo, 206 corredores de valores, 1 depósito centralizado de valores, 45 emisores de valores de oferta pública, 1 proveedor de precios, 4 fiduciarias de oferta pública, 1 sociedad titularizadora y 30 promotores de inversión.

Los valores en circulación de renta fija en moneda nacional ascendieron a RD\$1.73 billones a diciembre de 2022. Este monto representa 27.6% del PIB de la economía dominicana. Los emisores de valores en circulación son: el Banco Central, con RD\$896,875.7 millones, equivalente a 14.3% del PIB, el Ministerio de Hacienda, RD\$713,578.8 millones, que representan 11.4% del PIB y RD\$25.8 millones provenientes de Organismos Multilaterales, el resto corresponde a emisores privados, para un total acumulado de RD\$115,153.9 millones (Gráfico 2.27).

En el transcurso del 2022, se aprobaron RD\$16,100.0 millones en valores de renta fija en moneda nacional y se colocaron RD\$20,600.0 millones de este tipo de instrumento. Por otro lado, se aprobaron valores de renta fija en dólares estadounidenses por US\$105.0 millones y fueron colocados US\$110.0 millones (Gráficos 2.28 y 2.29).

Las curvas de rendimientos diarias de los valores emitidos por el Ministerio de Hacienda y las empresas privadas son generadas con la colaboración de RDVAL, una sociedad proveedora de precios, y la Bolsa de Valores de la República Dominicana, mediante una alianza estratégica que tiene como objetivo proveer precios de referencia para los valores negociados en el mercado (Gráficos 2.30 y 2.31)⁵. En la actualidad, los resultados

⁵ La curva de rendimiento representa gráficamente los rendimientos de bonos similares a distintos horizontes de vencimientos.

de esta curva sugieren costos de financiamiento más altos en el largo plazo, lo cual es consistente con la teoría económica. De igual manera, los valores emitidos por el Banco Central se han comportado de manera similar a las curvas de rendimiento tradicionales (Gráfico 2.32).

Los intermediarios de valores, compuestos por 15 puestos de bolsa, registraron activos totales por RD\$182,852.6 millones, lo que representa un 2.9% del PIB a diciembre de 2022 (Gráfico 2.33). Estos experimentaron un crecimiento interanual de 25.1%, impulsados por las inversiones en instrumentos financieros, particularmente aquellos valores mantenidos a vencimiento. La utilidad neta de los intermediarios de valores presentó un balance de RD\$3,601.1 millones hacia finales de 2022, registrando una reducción de alrededor de 50.0% en términos interanuales. Esta disminución se debe principalmente al resultado de los instrumentos financieros disponibles para la venta, los cuales son registrados a valor de mercado y han reducido su valor a raíz de los incrementos de la tasa de interés de referencia. En ese orden, la rentabilidad promedio del patrimonio (ROE) ha sido de 15.3%, disminuyendo en 19.6 p.p. en relación con el año anterior. Asimismo, la rentabilidad promedio del activo (ROA) se ubicó en 2.0%, reduciéndose en 3.3 p.p. debido a las alzas de las tasas de interés y la revalorización de los valores, lo cual redujo las utilidades del ejercicio (Gráfico 2.34).

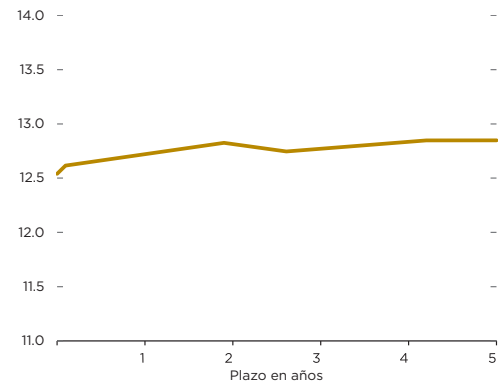
2.2.2 Sociedades administradoras de fondos de inversión

En la República Dominicana se encuentran operando 51 fondos de inversión y se han aprobado 4 adicionales que próximamente entrarán en operación. Entre los fondos que se encuentran operando, existen 30 cerrados y 21 abiertos. El número de aportantes disminuyó de 32,449 en el 2021 a 30,362 en el 2022. En ese orden, el monto gestionado a través de estos fondos registró una contracción de 2.1%, hasta alcanzar los RD\$149,657.0 millones, equivalentes a 2.5% del PIB (Gráfico 2.35).

Los fondos cerrados representan el 75.6% del total de fondos gestionados, habiendo estos aumentado en 30.4%, ascendiendo a RD\$113,188.0 millones. Por otro lado, los fondos abiertos se redujeron 44.8%, registrando un total de RD\$36,470.0 millones. Entre los posibles factores que explican este comportamiento se observa una migración de los fondos abiertos hacia los fondos cerrados, que pudiera explicarse por los mayores niveles de

Gráfico 2.32

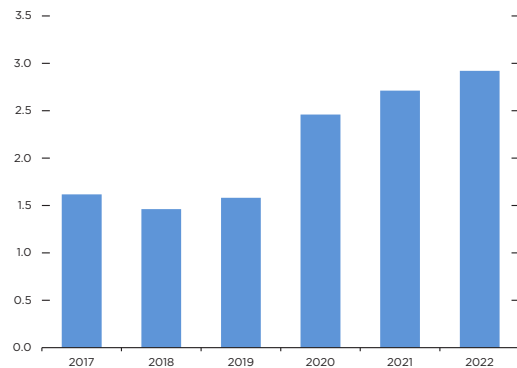
Curva de rendimiento de las emisiones de títulos de renta fija en moneda nacional del Banco Central (Al 30 de diciembre 2022, %)



Fuente: RDVAL.

Gráfico 2.33

Activos totales de los intermediarios de valores (Participación del PIB, %)



Fuente: SIMV.

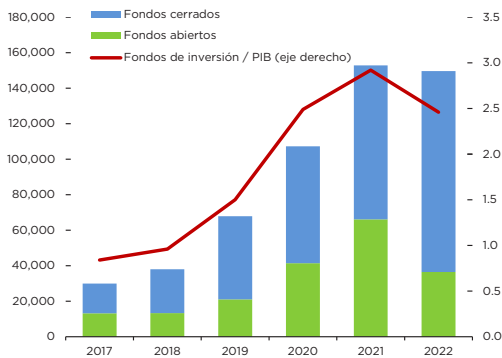
Gráfico 2.34

Rentabilidad de los intermediarios de valores (%)



Nota: El ROE se construye como la razón del resultado del ejercicio anualizado y el total de patrimonio. En cambio, el ROA se calcula como el cociente entre el resultado del ejercicio anualizado y el total de activos.

Fuente: SIMV.

Gráfico 2.35Fondos de inversión
(Millones de RD\$, participación del PIB)

Fuente: Asociación Dominicana de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (ADOSAFI).

Cuadro 2.1Tipos de fondos de inversión en la República Dominicana
Diciembre de 2022 (Millones de RD\$)

Tipo de Fondo	Principal Activo	Primera Emisión	AFI	Moneda del Fondo	Monto Gestionado (equivalente en RD\$)	Colocado/Autorizado
Abierto	Renta Fija	6/1/2015	BHD Fondos	RD\$	4.590.0	*
		15/05/2015	AFI Universal	RD\$	1.756.4	*
		25/08/2015	JMMB Fondos	RD\$	1.407.0	*
		15/01/2016	AFI Universal	RD\$	690.8	*
		18/04/2016	BHD Fondos	RD\$	2.516.1	*
		22/06/2016	BHD Fondos	US\$	4.469.6	*
		19/01/2017	AFI Reservas	RD\$	4.428.4	*
		20/02/2017	AFI Universal	US\$	3.189.0	*
		12/7/2017	AFI Universal	RD\$	592.4	*
		28/07/2017	AFI Reservas	RD\$	1.341.1	*
		28/07/2017	BHD Fondos	RD\$	1.059.3	*
		2/1/2018	BHD Fondos	RD\$	854.1	*
		13/02/2018	AFI Universal	RD\$	1.371.4	*
		16/02/2018	JMMB Fondos	RD\$	782.8	*
		15/05/2018	AFI Reservas	US\$	2.576.0	*
		22/10/2018	Excel Fondos	RD\$	1.201.1	*
		19/11/2018	Excel Fondos	US\$	1.707.0	*
		11/4/2019	BHD Fondos	RD\$	243.0	*
		27/11/2019	JMMB Fondos	US\$	1.416.1	*
		17/05/2022	Excel Fondos	RD\$	220.6	*
6/11/2022	AFI Popular	RD\$	57.5	*		
	Pendiente	Altio	RD\$	-	*	
Cerrado	Desarrollo de Sociedades	15/12/2015	Altio	US\$	15,990.3	34.0%
		19/02/2018	Pioneer Funds	RD\$	8,581.4	96.5%
		23/03/2019	Advanced	US\$	2,849.0	71.3%
		23/09/2019	Altio	US\$	7,188.2	27.6%
		12/12/2019	AFI Popular	US\$	3,371.5	59.0%
		24/6/2020	Altio	RD\$	6,562.6	39.0%
		12/5/2021	Pioneer Funds	RD\$	893.3	34.8%
		9/8/2021	JMMB Fondos	US\$	1,445.0	40.0%
		25/08/2021	AFI Universal	RD\$	1,614.4	38.9%
		1/9/2021	Advanced	RD\$	4,790.4	48.1%
	9/3/2022	Excel Fondos	RD\$	604.4	19.0%	
	1/6/2022	BHD Fondos	US\$	631.6	3.7%	
		AFI Universal	DOP	0	0.0%	
		Pendiente	AFI Reservas	US\$	0	0.0%
	Inmobiliario	2/3/2016	Excel Fondos	US\$	3,266.0	100.0%
		29/07/2016	JMMB Fondos	US\$	1,576.5	100.0%
		9/10/2017	AFI Popular	US\$	2,999.0	100.0%
		31/08/2018	AFI Universal	US\$	6,621.7	100.0%
		20/02/2019	Excel Fondos	US\$	7,976.1	131.0%
		24/10/2019	Pioneer Funds	RD\$	3,700.6	136.2%
23/03/2020		JMMB Fondos	US\$	3,239.8	86.7%	
5/11/2020		BHD Fondos	US\$	1,188.4	20.3%	
27/01/2021		Altio	US\$	6,378.3	70.0%	
		Pendiente	Advanced	RD\$	127.3	0.0%
Renta Fija	11/4/2022	AFI Popular	RD\$	527.1	10.0%	
	24/03/2022	AFI Reservas	RD\$	3,239.6	49.8%	
	16/05/2013	Pioneer Funds	RD\$	848.2	30.6%	
Infraestructura	23/03/2015	AFI Popular	RD\$	1,481.3	66.7%	
	12/5/2015	Altio	RD\$	1,517.0	40.0%	
	11/7/2018	Altio	RD\$	889.7	37.5%	
	25/09/2018	AFI Universal	RD\$	13,737.1	95.3%	
	Otros	Pendiente	Altio	US\$	-	0.0%
Total General (RD\$)				RD\$	149,657.5	12.9%

Nota: (*) Los fondos abiertos no tienen un número específico aprobado de cuotas.

Fuente: ADOSAFI.

rentabilidad y diversificación que estos ofrecen en comparación con los fondos abiertos, los cuales se orientan a las inversiones en valores de renta fija.

El patrimonio de los fondos para el desarrollo de sociedades constituye el de mayor participación del total del patrimonio con un 35.1%, ascendiendo a RD\$52,522.0 millones. Mientras que los fondos de renta fija, inmobiliario y de infraestructura representan el 28.4%, 27.3% y 9.2%, respectivamente, del patrimonio total. En tanto que los fondos denominados en moneda nacional registran una participación del 53.2% del total (Gráfico 2.36). El Cuadro 2.1 muestra además que los fondos cerrados gestionan la mayor parte de sus activos totales en desarrollo de sociedades (47.7%), seguidos por los inmobiliarios (35.2%), los de renta fija (5.2%) y finalmente los de infraestructura (11.8%).

La rentabilidad histórica promedio de los fondos cerrados, tanto en moneda nacional como extranjera, se incrementó debido a los aumentos en las tasas de rendimientos de las inversiones. En ese sentido, la rentabilidad promedio de los fondos inmobiliarios fue de 45.6%, las de desarrollo de sociedades 9.7% y los de renta fija de 34.3%, todos hasta 30 días en moneda nacional, superando la rentabilidad del año anterior. Los rendimientos en moneda extranjera de los fondos inmobiliarios alcanzaron el 25.8%, para períodos de hasta 30 días, y los de desarrollo de sociedades mostraron una mejoría respecto al año anterior, situándose en 9.6% (Cuadro 2.2).

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI), según establece la Ley No.249-17 del Mercado de Valores, son empresas autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) para crear y administrar los fondos de inversión. En estas sociedades, los fondos abiertos concentran la mayor cantidad de aportantes, representando un 88.0% y el resto corresponde a los fondos cerrados.

Las SAFI han acumulado activos ascendentes a RD\$3,920.0 millones en el 2022, exhibiendo un crecimiento interanual de 26.1%. El patrimonio de estas entidades alcanzó los RD\$2,346.8 millones, registrando un crecimiento interanual de 11.7% debido a los beneficios acumulados (Gráfico 2.37). En ese orden, los ingresos totales de estas entidades crecieron en torno a 20.7% con relación al 2021, particularmente los ingresos derivados de la administración de los fondos.

Sin embargo, la utilidad neta de las sociedades administradoras de fondos de inversión registró una disminución de 28.2% en términos interanuales, debido principalmente a un incremento de los gastos operativos en 66.3%. En cambio, la rentabilidad promedio del patrimonio de las SAFI mantuvo niveles favorables, situándose en 28.1% hacia finales de 2022.

Adicionalmente, la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV), mediante la resolución R-SIMV-2022-25-SAFI de junio de 2022, aprobó la segunda fase de la autorización e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de una nueva sociedad. En ese orden, en la actualidad, se encuentran operando 10 sociedades de administración de fondos de inversión.

2.2.3 Administradoras de fondos de pensiones

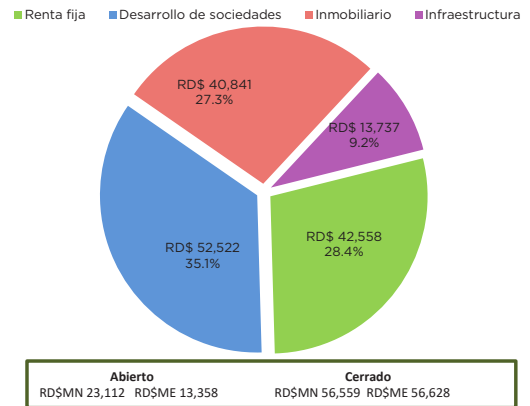
En el país existen actualmente 5 tipos de fondos de pensiones, los cuales se clasifican en Fondo de Capitalización Individual (CCI) en moneda nacional, Fondo CCI en divisas (para dominicanos residentes en el exterior), Fondo Complementario de Aportes Adicionales (FC), Fondo de Reparto Individualizado y Fondo de Solidaridad Social (FSS) (CNSS, 2002). El patrimonio de los fondos de pensiones ha continuado en aumento en años recientes, registrando un monto de RD\$1.06 billones, equivalentes al 19.7% del PIB para el 2022, con una variación interanual de 10.6% respecto al año anterior. Prevalece la concentración de recursos en el fondo de capitalización individual con un 79.2% del total, el cual asciende a RD\$841,269.8 millones (Gráficos 2.38 y 2.39).

El portafolio de inversiones de los fondos de pensiones se ha caracterizado por poseer una alta concentración en activos de baja volatilidad y una rentabilidad moderada. La composición del portafolio por tipo de emisor se mantuvo relativamente sin cambios significativos respecto al 2021. Los títulos de deuda del Ministerio de Hacienda y el Banco Central representan un 75.4% del total de inversiones, equivalentes a RD\$716,309.7 millones (Gráfico 2.40). Sin embargo, en los últimos años se registra la participación en inversiones distintas a las tradicionales, como son los fondos de inversión, los fideicomisos de oferta pública y los valores titularizados de renta fija, acumulando la suma de RD\$158,882.5 millones. Esto indica cierta diversificación de las inversiones, ya que para el 2012 los instrumentos emitidos por los bancos múltiples constituían cerca del 28.0% del portafolio

Gráfico 2.36

Patrimonio total por tipo de activo de los fondos de inversión

Diciembre de 2022 (Millones de RD\$)



Fuente: ADOSAFI.

Cuadro 2.2

Rentabilidad promedio anual de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) Diciembre de 2022 (%)

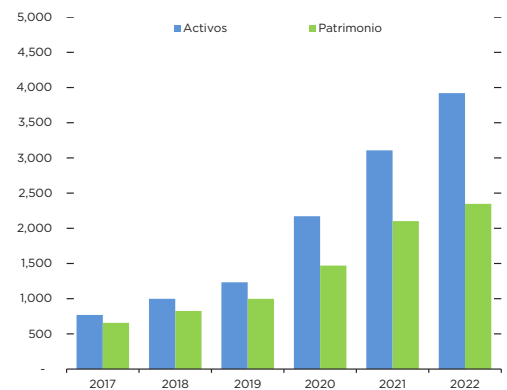
Tipo de Fondo	Principal Activo	Clasificación por duración	Moneda	Rentabilidad Histórica (%)			
				Días Previos			
				30	90	180	360
Abierto	Renta Fija	Corto plazo	RD\$	9.4	8.8	8.0	6.1
		Mediano plazo	RD\$	8.3	9.2	7.3	3.8
		Largo plazo	RD\$	9.5	8.9	8.8	4.9
		Corto plazo	US\$	4.9	3.5	3.4	2.7
		Mediano plazo	US\$	5.4	4.0	3.4	2.2
Cerrado	Desarrollo de Sociedades	Corto plazo	RD\$	9.7	10.7	5.8	2.3
		Mediano plazo	US\$	9.6	4.2	3.8	3.8
	Inmobiliario	Corto plazo	RD\$	45.6	16.5	13.3	3.4
		Mediano plazo	US\$	25.8	13.7	9.5	7.0
		Largo plazo	RD\$	34.3	28.5	13.3	5.1
	Renta Fija	RD\$	12.5	11.2	8.2	6.2	
	Infraestructura	RD\$	12.5	11.2	8.2	6.2	

Nota: Se considera corto plazo a los fondos menores a 360 días, mediano plazo a los de 361 a 1,080 días y largo plazo mayor a 1,080 días. (*) No existe historia suficiente para el cálculo.

Fuente: ADOSAFI.

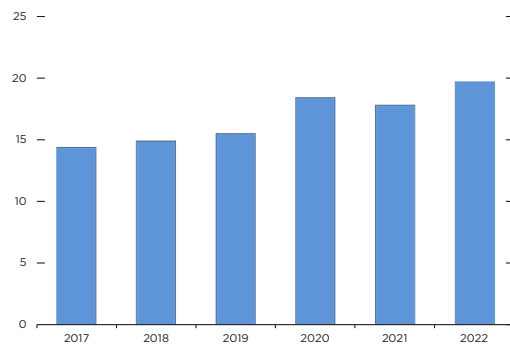
Gráfico 2.37

Total de activos y patrimonio de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) (Millones de RD\$)



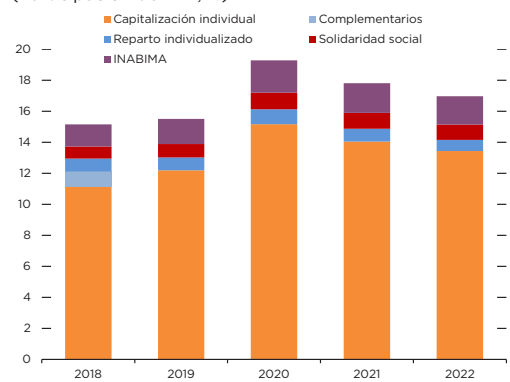
Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores de la República Dominicana (SIMV).

Gráfico 2.38
Patrimonio total de los fondos de pensiones
(Participación del PIB, %)



Fuente: Superintendencia de Pensiones (SIPEN).

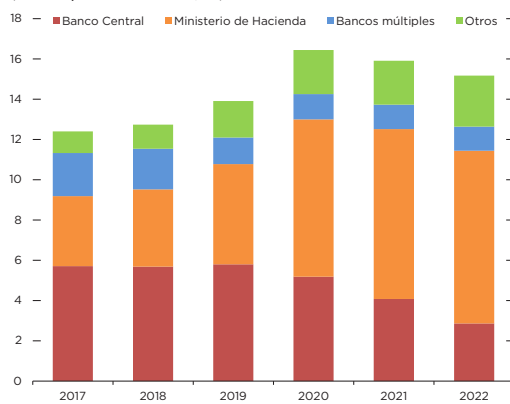
Gráfico 2.39
Fondos de pensiones de la República Dominicana
(Participación del PIB, %)



Nota: El INABIMA se refiere al Instituto Nacional de Bienestar Magisterial.

Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.40
Portafolio de inversiones por tipo de emisor de los
fondos de pensiones
(Participación del PIB, %)



Nota: La partida "Otros" incluye las asociaciones de ahorros y préstamos, bancos de ahorro y crédito, empresas, fideicomisos de oferta pública, cuotas de fondos de inversión, organismos multilaterales y valores titularizados de renta fija-créditos hipotecarios.

Fuente: SIPEN.

de inversiones, mientras que en la actualidad representan solo un 7.9%. La rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones se colocó en 4.8%, inferior en 0.1 p.p. a la registrada en el 2021. Esta reducción se debe al contexto de apreciación de la tasa de cambio, afectando la rentabilidad de las inversiones en moneda extranjera, las cuales representaron alrededor del 21.7% del portafolio total de los fondos (Gráfico 2.41).

La Ley No.187-01 define a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) como sociedades financieras que pueden ser de carácter público, privado o mixto. El objeto exclusivo de estas entidades es administrar las cuentas personales de los afiliados e invertir de una manera adecuada los fondos de pensiones, apegándose estrictamente a los principios de la seguridad social y las disposiciones de esta ley y sus normas complementarias. Actualmente, se encuentran operando 7 Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Los activos totales de las mismas ascienden a RD\$22,682.1 millones a diciembre de 2022, manteniéndose prácticamente invariables respecto al año anterior, equivalentes a 0.4% del PIB. Las inversiones representan un 45.3%, siendo el rubro más importante dentro de los activos (Gráfico 2.42).

Para proteger el retorno mínimo de las inversiones, se creó la cuenta de garantía de rentabilidad, cuyo fin es completar los rendimientos mínimos esperados garantizados por la Ley, cuando la misma no fuese cubierta con la reserva de fluctuación de rentabilidad⁶. La cuenta de garantía de rentabilidad de las AFP, ascendió a RD\$9,632.7 millones, equivalente al 52.8% del patrimonio, cubriendo a las inversiones en 93.7% (Gráfico 2.43). La reserva de fluctuación totalizó RD\$367.0 millones. En otro orden, los depósitos y valores en manos de las AFP constituyen un 1.8% de las captaciones totales de las entidades de intermediación financiera.

El patrimonio total de las administradoras ascendió a RD\$18,254.0 millones, a diciembre de 2022, aumentando 12.9% en relación con el 2021, explicado por los resultados acumulados de los ejercicios anteriores. La Ley No.87-01 señala que las administradoras deben mantener un patrimonio neto superior a RD\$10.0 millones en efectivo, suscrito y pagado. Esta condición es única y suficiente para mostrar niveles de solvencia positivos⁷.

6 Esta cuenta es obligatoria para todos los fondos de pensiones.

7 El capital de las AFP deberá indexarse anualmente a fin de mantener su valor real e incrementarse en un diez por ciento (10.0%) por cada cinco mil afiliados en exceso de diez mil.

Las utilidades de las administradoras ascendieron a RD\$4,736.2 millones, a diciembre de 2022, registrando una disminución de 2.7% en términos interanuales, mientras que los ingresos operacionales se mantuvieron como la principal fuente de ingresos de las AFP, representando cerca del 79.2% del total de ingresos; y los ingresos financieros se redujeron en relación con el año anterior. La rentabilidad del patrimonio de las AFP disminuyó 3.9 p.p. con respecto a diciembre de 2021, registrando un 30.3%, por debajo del promedio de los últimos 5 años (Gráfico 2.44). A diciembre de 2022, el número de cotizantes ascendió a 2,020,997, registrando un aumento de 48,965 cotizantes respecto a diciembre de 2021, en parte debido a la reactivación de las actividades productivas y la recuperación de los niveles de empleo.

2.2.4 Sociedades de seguros

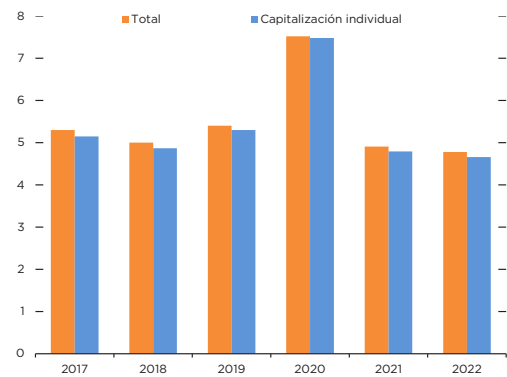
El mercado de seguros de la República Dominicana se rige por la Ley No.146-02 sobre Seguros y Fianzas de la República Dominicana de 2002. En la actualidad existen 31 compañías de seguro, de las cuales 5 sociedades concentran un poco más del 72.0% de las Primas Netas Cobradas (PNC), de un total que asciende a RD\$96,313.2 millones a diciembre de 2022. El 57.4% de estas primas correspondió a Seguros Generales; el restante obedece a Seguros de Vida Individual y Colectivo, Salud y Accidentes Personales (Gráfico 2.45).

Los activos totales de las sociedades de seguros disminuyeron a RD\$93,154.0 millones, de acuerdo con las informaciones publicadas por la Superintendencia de Seguros para los estados financieros trimestrales de las sociedades a junio de 2022. Estos activos representaron el 1.5% del PIB, registrando una contracción de 1.2% con relación a junio de 2021. De forma similar, la relación entre los activos de las sociedades con los activos totales de las entidades de intermediación financiera continuó su tendencia a la baja, situándose en 3.2% a mediados de 2022.

Los factores de mayor incidencia en esta contracción fueron las reducciones de las inversiones en instrumentos, valores emitidos por el estado y títulos negociables de empresas a través de la BVRD, así como también en otras inversiones (Gráfico 2.46). Las inversiones de las reservas concentran el 53.1% de los activos totales de las aseguradoras, de los cuales, los instrumentos de fácil liquidez emitidos y garantizados por las instituciones financieras y los depósitos a plazo en bancos del país representan un 44.2% y 18.2%, respectivamente (Gráfico 2.47).

Gráfico 2.41

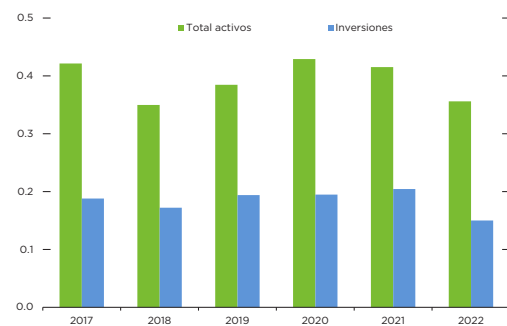
Rentabilidad real promedio de los fondos de pensiones (%)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.42

Evolución de los activos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) (Participación del PIB, %)

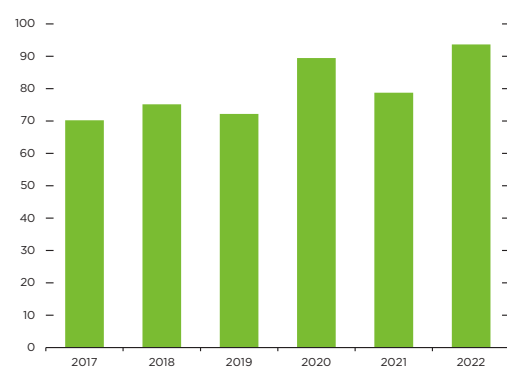


Fuente: SIPEN.

Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.43

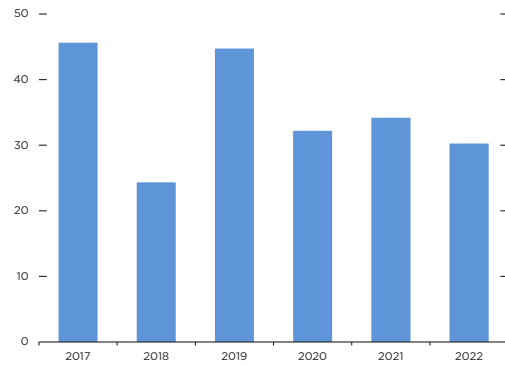
Garantía de rentabilidad como razón de las inversiones de las AFP (Garantía de rentabilidad / inversiones, %)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.44

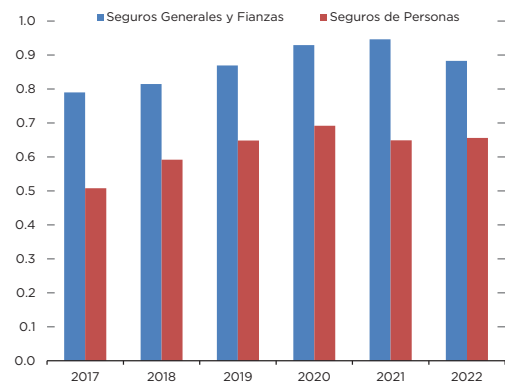
Rentabilidad del patrimonio de las AFP
(ROE: resultado del ejercicio anualizado / patrimonio promedio total, %)



Fuente: SIPEN.

Gráfico 2.45

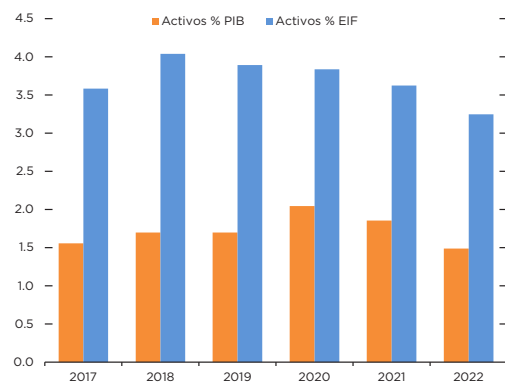
Primas netas cobradas por tipo de seguro
(Participación del PIB, %)



Fuente: Superintendencia de Seguros.

Gráfico 2.46

Activos totales de las sociedades de seguros
(%)



Fuente: Superintendencia de Seguros y Superintendencia de Bancos (SB).

Las compañías aseguradoras mantienen recursos en forma de depósitos en las entidades de intermediación financiera ascendentes a RD\$24,356.0 millones a diciembre de 2022, de los cuales los bancos múltiples captaron el 80.9% de estos recursos. Del mismo modo, este sector mantiene cerca de RD\$2,573.4 millones facilitados como préstamos, provenientes de las entidades de intermediación financiera, de los cuales los bancos múltiples otorgaron el 95.4%. En ese orden, las garantías en forma de depósitos de este sector superan casi nueve veces a los préstamos adquiridos.

En cuanto al resultado del ejercicio del sector asegurador, los beneficios registraron una reducción con relación a diciembre de 2021, debido a un aumento de las reclamaciones pagadas por siniestros, así como las comisiones pagadas a reaseguradoras por vehículos de motor y responsabilidad civil. En ese orden, los eventos climatológicos, tales como el huracán Fiona y las inundaciones, que impactaron la economía dominicana en 2022, generaron pérdidas estimadas en RD\$6,500.0 millones dentro del sector. Adicionalmente, la indexación de la renta por discapacidad y sobrevivencia condujo a una reducción de las utilidades. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad continúan registrando niveles favorables. En ese sentido, la rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE) de las aseguradoras registraron valores de 3.2% y 11.1%, respectivamente, a junio de 2022. Asimismo, los índices de solvencia y liquidez muestran niveles superiores al límite regulatorio de 1.0%, registrando 2.4% y 1.7%, respectivamente.

2.2.5 Sociedades fiduciarias

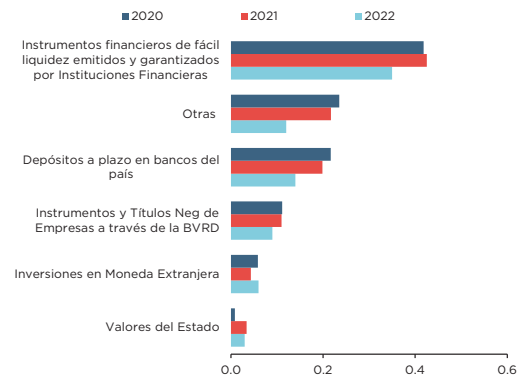
El fideicomiso es un acto basado en la confianza donde se transfieren derechos de propiedad reales o personales con el fin de constituir un patrimonio separado en favor de una o varias personas. En el mismo intervienen los siguientes actores: (i) El fideicomitente, quien transfiere los derechos de propiedad u otros derechos reales o personales; (ii) El fiduciario, quien se encarga de administrar el patrimonio en apego a las instrucciones del o los fideicomitentes y (iii) El fideicomisario, quien desempeña el papel del beneficiario (Ley No.189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y Fideicomiso, 2011).

El sistema financiero dominicano cuenta con 19 personas jurídicas de objeto exclusivo autorizadas a realizar fideicomisos y 1,348 contratos de fideicomisos a diciembre de 2022, de los

cuales el 45.0% está enfocado en desarrollo inmobiliario y un 28.2% a viviendas de bajo costo (Cuadro 2.3). En ese orden, los activos totales de las fiduciarias ascendieron a RD\$1,881.2 millones, presentando un crecimiento interanual de 6.3%, los cuales equivalen aproximadamente al 0.03% del PIB y al 0.06% de los activos de las instituciones financieras depositarias. Este crecimiento se debió al aumento de los otros activos no corrientes, los cuales se incrementaron en un 141.0%, registrando un nivel de RD\$333.8 millones (Gráfico 2.48)⁸. Estas cifras indican que aún queda espacio para que esta figura continúe creciendo hasta constituirse en una opción general para la administración de activos e inversiones de los agentes económicos.

Gráfico 2.47

Portafolio de inversiones de las sociedades de seguros (Participación del PIB, %)

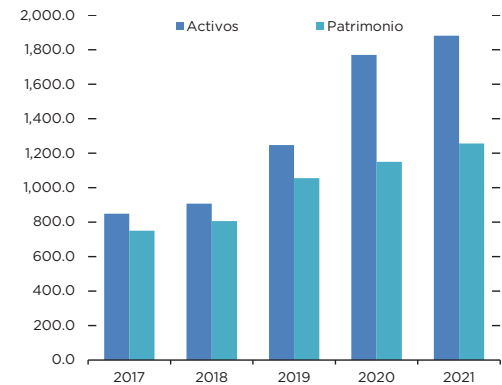


Nota: La partida "Otras" contiene inversiones en bienes inmuebles situados en el país, préstamos con garantía hipotecaria, acciones y obligaciones de empresas nacionales, préstamos sobre pólizas de seguros de vida individual e inversiones autorizadas por la superintendencia.

Fuente: Superintendencia de Seguros.

Gráfico 2.48

Activos totales netos y patrimonio de las sociedades fiduciarias (Millones de RD\$)



Fuente: Estados financieros auditados de las sociedades.

Cuadro 2.3

Fideicomisos administrados
Diciembre de 2022

Tipo de Fideicomiso	Cantidad
Fideicomiso Desarrollo Inmobiliario	606
Fideicomiso de Vivienda de Bajo Costo	380
Fideicomiso de Administración	251
Fideicomiso de Garantía	25
Fideicomiso Sucesión	24
Fideicomiso Público	22
Fideicomiso Inversión	18
Fideicomiso Filantrópico	10
Fideicomiso Oferta Pública	8
Fideicomiso Educativo	4
Total	1348

Fuente: Dirección General de Impuestos Internos (DGII).

⁸ Los activos no corrientes o no circulantes se refieren a los que tienen una duración permanente y no están pensados para la venta. En general, pueden comprender propiedades, plantas, equipos, mobiliarios, activos intangibles, inventario no corriente, activos por impuestos diferidos, otros activos financieros no corrientes, entre otros (IFRS, 2021).

Recuadro 2.1 Tendencias de las tecnologías financieras en la República Dominicana

El Consejo de Estabilidad Financiera define a las tecnologías financieras como innovaciones en los servicios financieros, habilitadas por la tecnología, las cuales podrían generar nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos, con efectos materiales en la provisión de servicios financieros y en los mercados e instituciones financieras (FSB, 2017, 2019).

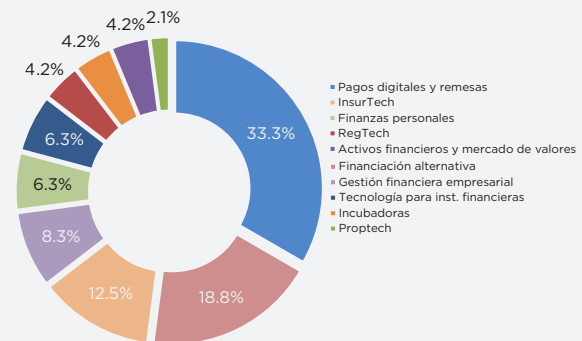
La Asociación Dominicana de Empresas FinTech, indica que, en el 2022, se sumaron 27 nuevos miembros para alcanzar 143 miembros. En términos de los servicios que ofrecen, se observó que el 33.3% de este tipo de sociedades está dirigida a los pagos digitales y remesas, mientras que el financiamiento alternativo se encuentra en el segundo puesto con 18.8% (Gráfico 2.49). Recientemente, se integró la vertical de PropTech o tecnología de propiedades, la cual representan el 2.1% del total de las verticales presentes en el mercado dominicano. Estas verticales se apoyan de las nuevas tecnologías y softwares para el sector inmobiliario residencial y comercial, simplificando la gestión, operación y transacciones en el mercado de los bienes raíces.

Luego de la pandemia, se ha observado una expansión en el uso de medios de pago electrónico y la aparición de cuentas bancarias digitales. A través de estos medios electrónicos, los usuarios pueden realizar operaciones financieras de transferencia de fondos, pagos y retiros en cajeros automáticos, y compras en terminales de puntos de venta. Sin embargo, es importante mencionar que los recursos en las cuentas de pago electrónico son considerados como dinero electrónico que no constituyen un depósito.

La Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera establece, en su artículo 27, la reglamentación de la organización y el funcionamiento del sistema de pagos y compensación por parte de la Junta Monetaria, la cual tendrá como objetivos fundamentales asegurar la intermediación y el buen fin del pago, teniendo como referencia los estándares internacionales en la materia. En ese orden, mediante la Quinta Resolución de fecha 3 de diciembre de 2021 y del 26 de mayo de 2022, la Junta monetaria autorizó la puesta en operación de 2 entidades de pago electrónico.

Estas entidades deberán contar con un capital suscrito y pagado mínimo de RD\$15.0 millones para que puedan iniciar sus operaciones dando cumplimiento a los requerimientos citados en el Reglamento de Sistemas de Pago y el Instructivo para las Entidades de Pago Electrónico y Cuentas de Pago Electrónico aprobados en el 2021, así como dar a conocer los modelos de contratos de las entidades a ser suscritos

Gráfico 2.49
Verticales FinTech presentes en República Dominicana
Octubre 2022 (%)



Nota: Las verticales representan las tendencias o la clasificación de empresas FinTech.

Fuentes: ADOFINTECH.

con personas físicas o jurídicas, incluyendo las condiciones de apertura, manejo y servicios conexos o complementarios que integran su funcionamiento.

A través de estos medios de pago electrónico se ha canalizado un total de RD\$96.5 millones al cierre de 2022, principalmente a través de operaciones de transferencia de fondos. En cuanto al volumen total de las operaciones, se ha registrado un total de 130,983 transacciones a través de las cuentas de pago electrónico. En general, se realizaron un total de 79,735,345 transacciones de pago de bienes y servicios a través del internet, ascendentes a RD\$168,447.1 millones. La cantidad de operaciones a través del internet promedian un crecimiento interanual de 25.8% en los últimos cinco años. Esto revela la acogida de los usuarios bancarios de las nuevas tecnologías en los servicios financieros.

Hacia el mediano plazo, se espera que las entidades de pago continúen su expansión y la diversificación de los servicios que ofrecen. Asimismo, las entidades de intermediación financiera están dedicando cada vez más recursos para continuar con la investigación y desarrollo de servicios financieros digitales. En adición, el Banco Central, a través de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF), busca fomentar el desarrollo de las innovaciones en los medios digitales y de pagos que favorezcan la inclusión financiera. De esta manera, a través de la modernización de la estructura tecnológica, operativa y normativa, se favorece el desarrollo de nuevas tecnologías para la provisión de servicios financieros que contribuyan a dinamizar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y financiera.





3.

Balance de Riesgos

Las entidades de intermediación financiera dominicanas han presentado una exposición moderada hacia los distintos factores de riesgo, entre los que se destacan las implicaciones del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el retiro gradual de los estímulos monetarios y financieros adoptados durante la pandemia del COVID-19, así como los desastres naturales causados por los fenómenos atmosféricos producto del cambio climático. Estos factores han contribuido a la disrupción en las cadenas globales de suministros de materias primas, encareciendo los precios de los alimentos y la energía a nivel global. Consecuentemente, para contrarrestar las presiones inflacionarias, los bancos centrales alrededor del mundo han adoptado medidas de política monetaria y financiera restrictivas que han reducido la liquidez y encarecido los costos de financiamiento. Bajo este contexto, los riesgos de crédito y de tasas de interés deben monitorearse cuidadosamente, debido a que a mayores tasas de interés los agentes económicos tienen que destinar una mayor proporción de sus ingresos al pago de sus compromisos financieros y al servicio de la deuda; lo que reduce el ingreso disponible, ralentizando el consumo, la inversión y por ende el crecimiento económico. Sin embargo, los riesgos para los hogares, las empresas e instituciones financieras dominicanas se encuentran contenidos debido a que históricamente las actividades productivas nacionales se han desempeñado en años anteriores a tasas de interés relativamente similares. En ese sentido, los estudios de riesgo de crédito, mercado y liquidez indican que no se encuentra evidencia de vulnerabilidades macrofinancieras significativas que puedan conducir a la interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros a corto plazo. Las pruebas de estrés bajo los distintos escenarios de riesgos, tales como eventos climáticos, geológicos, biológicos, así como eventos de liquidez y de incumplimiento de créditos, indican que las entidades de intermediación financiera en su conjunto mantienen la capacidad de absorber las posibles pérdidas que se pudieran derivar de estos escenarios, sin afectar considerablemente la solvencia y el patrimonio, manteniéndose las condiciones para continuar con la provisión de servicios financieros. Hacia el 2023, se espera que las instituciones financieras continúen exhibiendo niveles adecuados de capitalización, en el marco de una política monetaria y financiera que conduzca a preservar la liquidez y la adecuada gestión de la solvencia, así como un manejo prudente del riesgo de crédito y de mercado, en un sistema financiero solvente y patrimonialmente fuerte.

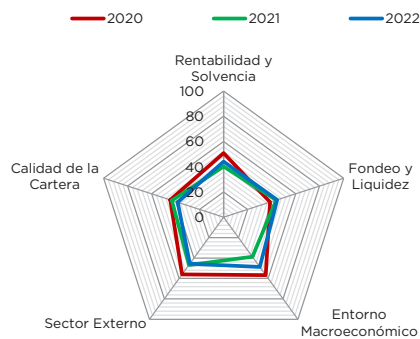
Cuadro 3.1

Dimensiones y variables del mapa de estabilidad financiera

Dimensión	Variables y relación con el riesgo			
Rentabilidad y Solvencia	Apalancamiento	(-)	Solvencia	(-)
	ROE	(-)	ROA	(-)
Calidad de la Cartera	Índice de morosidad	(+)	Gastos de provisiones/ Cartera de créditos bruta	(+) (+)
	Variación interanual préstamos vencidos	(+)		
Fondeo y Liquidez	Depósitos/Cartera de créditos bruta Disponibilidades/Captaciones Pasivos Líquidos/Activos Líquidos			(-)
Entorno Macroeconómico	Crecimiento real del PIB	(-)	Inflación	(+) (+)
	Diferencial tasa de cambio	(-)		
Sector Externo	Cuenta corriente/PIB	(+)	EMBI	(+)

Gráfico 3.1

Mapa de estabilidad financiera



Nota: La mediana de los datos se obtiene durante el período 2000-2022. Este concepto estadístico se refiere al valor de la variable que ocupa el lugar central en una serie ordenada de datos.

3.1 Riesgos macrofinancieros

Los análisis de estabilidad financiera evalúan los riesgos macrofinancieros en cada uno de los subsectores de las entidades de intermediación financiera con el objetivo de identificar las posibles fuentes de vulnerabilidades, ya sean estas por causas endógenas o exógenas a las instituciones financieras. En ese sentido, la utilización de una amplia gama de indicadores financieros para la construcción de sistemas de alerta temprana de riesgos puede mejorar la habilidad de los hacedores de políticas económicas para predecir futuras crisis y tomar las acciones de política pertinentes para prevenirlas y mitigar sus efectos en la economía real y en la provisión de servicios financieros.

Para evaluar la estabilidad de las entidades de intermediación financiera en la República Dominicana se construyen tres gráficos que capturan a través del tiempo el grado de vulnerabilidad y la evolución de los desbalances y los riesgos en las entidades financieras a través del tiempo. El primero de estos diagramas corresponde al Mapa de Estabilidad Financiera, el segundo al Mapa de Riesgo y el tercero al Índice de Tensión Financiera (ITF).

El Mapa de Estabilidad Financiera (MEF) evalúa a través de cinco dimensiones las fuentes de desequilibrios para el sistema financiero; donde niveles cercanos al eje central sugieren niveles adecuados de estabilidad financiera y, por el contrario, alejarse del centro del diagrama revela grados de inestabilidad dentro de las dimensiones evaluadas⁹. Los indicadores utilizados para construir las dimensiones y la relación que guardan con los riesgos financieros se muestran en el Cuadro 3.1. Subsecuentemente, en el Gráfico 3.1 se presentan los principales resultados del mapa para las entidades:

- En materia de la evolución de los riesgos globales, a pesar del entorno internacional convulso, el Mapa de Estabilidad Financiera indica que el desempeño del sector externo de la economía dominicana ha sido favorable, influenciado por el dinamismo exhibido en los sectores de turismo, exportaciones y remesas, los cuales constituyen las principales fuentes de entradas de divisas para la economía. El incremento de los ingresos de divisas ha sido gestionado adecuadamente por el Banco Central, el

⁹ La lectura del mapa de estabilidad se realiza en términos relativos y, por esto, se recomienda que el período de análisis contenga al menos un evento de estrés financiero de referencia. En ese orden, el período de estudio comprende el intervalo desde diciembre de 2000 hasta diciembre de 2022, abarcando así la crisis bancaria sistémica de 2003, los efectos de la crisis financiera global de 2008 y la crisis sanitaria producto del COVID-19 durante el 2020.

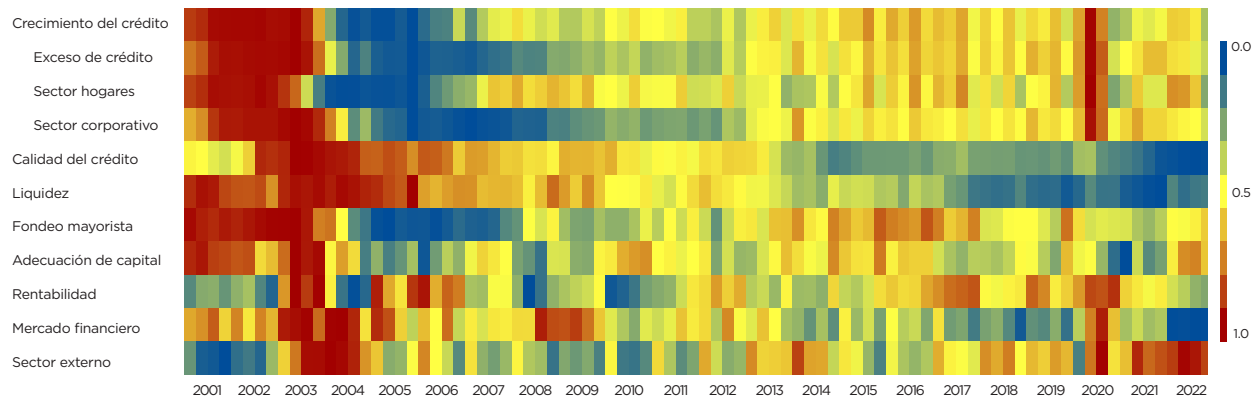
cual ha acumulado reservas internacionales por más de US\$14,440.6 millones en el 2022, equivalentes al 12.8% del PIB y 6 meses de importaciones, superando los niveles recomendados por los organismos internacionales. En adición, los inversionistas han mantenido una perspectiva favorable sobre la evolución de la deuda externa del país. En ese sentido, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés), registró un *spread* de 358 puntos a diciembre de 2022, por debajo del *spread* agregado para la región de América Latina. En resumen, todos estos factores han contribuido a la mejora del perfil de riesgo de la República Dominicana y por consiguiente a mantener una posición externa favorable.

- Los riesgos relacionados a la calidad de la cartera, fondeo, liquidez, rentabilidad y solvencia de las entidades financieras se encuentran a la baja, debido a la fortaleza patrimonial mostrada por las entidades de intermediación financiera, lo cual ha contribuido a la estabilidad y resiliencia del sistema financiero. En efecto, la morosidad se ha mantenido relativamente estable al haber disminuido el nivel de incumplimiento de los deudores luego de la reactivación de las actividades productivas y la recuperación del empleo a los niveles previos a la pandemia, lo cual ha mitigado el nivel de riesgo de la cartera de crédito, con sus respectivos efectos en la rentabilidad y la solvencia de las entidades.
 - La calidad del portafolio crediticio ha experimentado mejoras, evidenciadas a través de la disminución de los créditos vencidos como proporción a la cartera total, registrando un índice de morosidad con niveles históricamente bajos, alrededor de 1.0%. En ese orden, la dimensión de Rentabilidad y Solvencia de las entidades de intermediación financiera ha mantenido niveles similares al 2021. El índice de solvencia, a nivel consolidado, se ubica por encima de 10.0% establecido como el mínimo requerido por la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera. Asimismo, los indicadores de rentabilidad ROA y ROE, muestran una tendencia positiva, ubicándose a diciembre de 2022 en 2.6% y 23.0%, respectivamente.
 - La reducción exhibida del excedente de liquidez del sistema financiero, se debe en parte a las operaciones de mercado abierto y el retorno gradual de los



Gráfico 3.2

Mapa de riesgo de las entidades de intermediación financiera



recursos otorgados durante la pandemia. Adicionalmente, los intermediarios financieros mantienen menos disponibilidades como proporción de los depósitos, derivados en un indicador de liquidez ligeramente menor con relación al 2021. De igual manera, las instituciones financieras modificaron su estructura de fondeo debido a que la relación depósitos a créditos se ha reducido.

- En términos del Entorno Macroeconómico, los riesgos para las entidades financieras han disminuido respecto a los niveles de la pandemia, pero aún permanecen moderados. Entre los factores que han incidido en la reducción relativa de los niveles de riesgo se destacan el fortalecimiento de la demanda interna, impulsado en gran parte por las actividades turísticas. Adicionalmente, el flujo recibido por concepto de Inversión Extranjera Directa (IED), que registró una variación interanual de 22.6%, dirigido principalmente a los sectores energía, turístico y comercial. En ese orden, el crecimiento exhibido por los sectores generadores de divisas ha contribuido a la estabilidad cambiaria y al fortalecimiento de las reservas internacionales.

El segundo diagrama para la evaluación de la estabilidad financiera corresponde al Mapa de Riesgos de las entidades de intermediación financiera. Este mapa examina los riesgos desde una perspectiva temporal para identificar de manera oportuna las señales de desequilibrios y desbalances en el desempeño económico y financiero de las entidades. Esta herramienta se

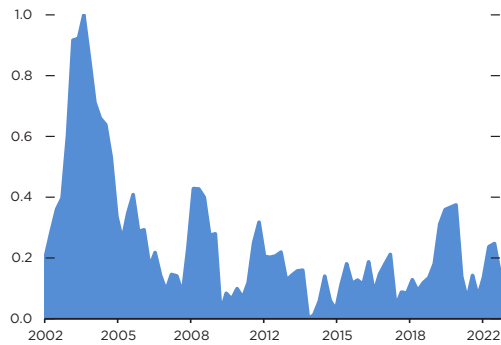
compone de distintas dimensiones que evalúan la actividad financiera en el sentido del crecimiento y calidad del crédito, liquidez, fuentes de fondeo, adecuación de capital y rentabilidad. También, examina las condiciones del entorno macrofinanciero doméstico y del sector externo.

El Gráfico 3.2 presenta los resultados del Mapa de Riesgo desde el 2001 al 2022, para cubrir un período de 22 años. Ese mapa se construye con 18 indicadores normalizados relativos al entorno macroeconómico, sistema financiero y sector externo, agrupados en 8 dimensiones, cuyas series históricas incluyen períodos de inestabilidad financiera. El estudio de series de tiempo constituye la base para la determinación de un sistema de alerta temprana de vulnerabilidades y riesgos, a los fines de implementar políticas macroprudenciales para mitigarlos y procurar mantener la estabilidad financiera. Los principales resultados del Mapa de Riesgo sugieren que:

- En la dimensión del sector externo se percibe una acumulación moderada de vulnerabilidades. Esto se debió principalmente a los incrementos de los precios del petróleo por encima de su media histórica, causado por las secuelas económicas de la pandemia del COVID-19 y las tensiones geopolíticas, las cuales incidieron en las disrupciones en las cadenas de suministros y por consiguiente en los altos precios del petróleo, las materias primas y los alimentos, así como en el incremento de los costos en los fletes de los contenedores. Sin embargo, la economía dominicana mantiene una exposición favorable como resultado de la mejora en la entrada de divisas por concepto de turismo, remesas, exportaciones de zonas francas y los flujos de inversión extranjera. Estos escenarios han contribuido a la estabilidad cambiaria y a la acumulación de las reservas internacionales. En adición, a fin de mitigar el aumento de los precios internacionales de las materias primas, se implementaron medidas fiscales entre las cuales están el congelamiento de los precios de los combustibles y la eliminación de aranceles a las importaciones de ciertos productos alimenticios de la canasta básica. Asimismo, dadas las presiones inflacionarias de origen externo y el aumento en el valor de las importaciones, el déficit de cuenta corriente como proporción del PIB se ubicó en 5.5% al cierre de 2022, el cual ha sido financiado en gran parte por los recursos provenientes de la Inversión Extranjera Directa (IED).

Gráfico 3.3

Índice de tensión financiera de las entidades de intermediación financiera



Nota: Valores cercanos a cero denotan períodos de estabilidad con relación a la media histórica.

- Los sectores hogares y empresas presentan una disminución en el perfil de riesgo de crédito, cuya evolución ha sido similar al período antes de la pandemia. Esto se explica por una reducción en el nivel de incumplimiento de los deudores. La generación de nuevos puestos de trabajo y la reactivación de las actividades productivas durante el 2022, han sido los principales factores que han podido incidir en el mejoramiento de la capacidad de pago de los agentes económicos.

El Índice de Tensión Financiera se utiliza para evaluar los niveles de estrés del sistema financiero, el cual captura la acumulación de riesgos provenientes de los intermediarios financieros y de las condiciones macroeconómicas, donde valores cercanos a uno representan episodios de fragilidad financiera, mientras que valores cercanos a cero indican períodos de estabilidad. El Gráfico 3.3 presenta los resultados del Índice de Tensión Financiera al cierre de 2022.

En la actualidad, no se encuentra evidencia de que los niveles de tensión a los que han estado expuestas las entidades de intermediación financiera durante el 2022 representen vulnerabilidades significativas que comprometan la provisión de los servicios financieros. Los indicadores de desempeño de las entidades financieras reflejan un sistema financiero rentable y resiliente. Adicionalmente, las entidades han reaccionado favorablemente a las decisiones de política monetaria restrictiva dispuestas por la Administración Monetaria y Financiera, con la finalidad de contrarrestar las presiones sobre los niveles de precios.

Los riesgos que pudieran afectar las condiciones financieras domésticas proceden en gran medida del sector externo, tales como el recrudecimiento de las tensiones geopolíticas que pudieran generar los bloques comerciales de Asia y Medio Oriente, el rebrote del COVID-19 en China, así como la exposición a fenómenos atmosféricos que pudieran afectar el dinamismo de las actividades productivas. En ese sentido, el Banco Central de la República Dominicana incrementó de manera gradual la Tasa de Política Monetaria (TPM) y redujo el excedente de liquidez del sistema financiero. Durante este período, la tasa de política monetaria se incrementó en 550 p.b. desde noviembre de 2021, situándose en 8.50% al cierre de diciembre de 2022. Del mismo modo se realizaron operaciones de mercado abierto, y retornaron recursos de encaje legal al Banco Central debido al vencimiento de una medida de liberación de recursos adoptada en el 2017. En este sentido, el Banco Central ha comunicado que

se mantiene vigilante sobre las condiciones financieras externas para tomar las decisiones adecuadas de política que permitan preservar la estabilidad del sistema financiero.

Los principales resultados de los análisis de estabilidad financiera hacia el 2023 sugieren que las entidades de intermediación financiera mantendrían una exposición limitada hacia los factores de riesgo externos e internos, conforme se consolida la demanda interna y se ajustan hacia la baja los niveles de precios domésticos. En ese sentido, se prevé que, conforme se continúen disipando los choques externos y opere el mecanismo de transmisión de la política monetaria, las presiones inflacionarias continuarán reduciéndose, hasta converger al rango meta de $4.0\% \pm 1.0\%$ a mediados de 2023. Esto contribuirá a que la expansión del crédito al sector privado en moneda nacional continúe por la senda positiva, con un crecimiento en torno al 10.0%, similar a la expansión del PIB nominal. Asimismo, se mantendrían niveles adecuados de rentabilidad, solvencia y liquidez de las entidades de intermediación financiera, conservando la estabilidad macroeconómica que ha caracterizado a la economía dominicana durante los últimos años.

3.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez refleja la capacidad de las entidades para financiar sus activos, manteniendo el cumplimiento de sus obligaciones financieras con los acreedores. Por tanto, su medición es importante a la hora de identificar la probabilidad de que las entidades no dispongan de activos líquidos suficientes para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. La Razón de Cobertura de Liquidez (Liquidity Coverage Ratio, LCR, por sus siglas en inglés) relaciona los activos de alta calidad con las salidas de efectivo que enfrentarían las entidades durante un período de 30 días. En ese orden, el monto de los activos de alta calidad debe ser al menos igual al total de las salidas de efectivo para respaldar la demanda de liquidez.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) clasifica la calidad de los activos líquidos en tres categorías de acuerdo con su facilidad para ser convertidos en efectivo. Los activos líquidos de mayor calidad son los de Nivel 1, seguido de los de Nivel 2A y los de Nivel 2B (BCBS, 2013). En ese orden, se recomienda que este indicador sea de al menos 100.0%, de manera que las entidades cuenten con suficientes activos líquidos para resistir salidas de efectivo durante un período de 30 días, ya que la incapacidad de una entidad de

Cuadro 3.2

Clasificación de los activos líquidos de alta calidad de las entidades de intermediación financiera

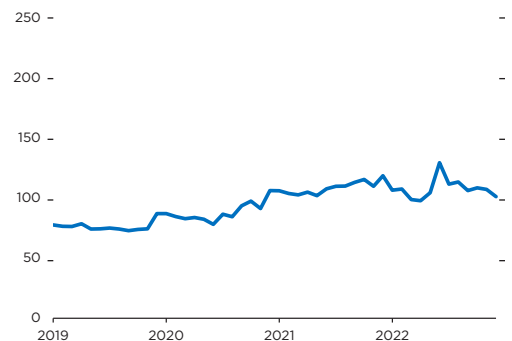
Recortes aplicados por tipo de activos líquidos	
Nivel 1	<ul style="list-style-type: none"> - Recorte de 0% sobre monedas y billetes; posición neta de encaje legal. - Recorte de 15% sobre valores negociables emitidos por BCRD o Ministerio de Hacienda.
Nivel 2A	<ul style="list-style-type: none"> - Recorte de 15% sobre títulos con vencimiento menor a 30 días o con opción de cancelación anticipada y cuya penalidad de cancelación no supera el 5% y cuya calificación es igual o superior a -AAA
Nivel 2B	<ul style="list-style-type: none"> - Recorte de 25% sobre valores titulizados de crédito hipotecario con vencimiento menor a 30 días o con opción de cancelación anticipada y cuya penalidad de cancelación no supera el 5% y cuya calificación es igual o superior a -BBB. - Recorte de 50% sobre títulos con vencimiento menor a 30 días o con opción de cancelación anticipada y cuya penalidad de cancelación no supere el 5% y cuya calificación es menor a -AAA y mayor a -BBB. - Recorte de 100% sobre el resto de títulos con calificación de riesgo menor a -BBB, no permite cancelación anticipada o su penalidad es mayor a un 5% del título, o fecha de vencimiento residual mayor a 30 días.

Notas: El término "recorte" se refiere a un descuento del precio por liquidación forzosa para capturar el riesgo de mercado.

Fuente: SB.

Gráfico 3.4

Razón de cobertura de liquidez de las entidades de intermediación financiera (Activos líquidos de alta calidad / salidas netas de efectivo, %)

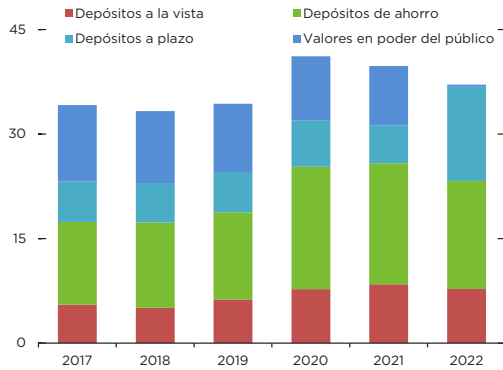


Nota: El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea recomienda un LCR de al menos 100% (BCBS, 2013).

Fuente: SB.

Gráfico 3.5

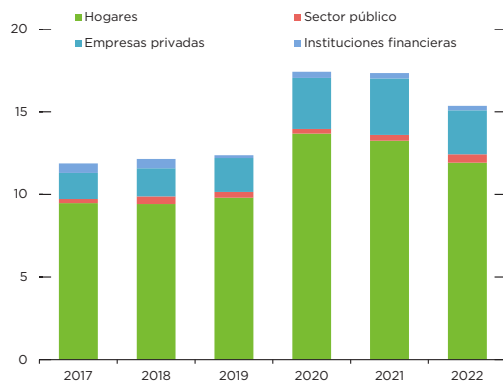
Captaciones del público en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Las captaciones del público se refieren a los pasivos de las entidades de intermediación financiera que provienen de recursos depositados por el público en general, a través de cualesquiera de los instrumentos nominativos autorizados a dichas entidades, los cuales corresponden a los depósitos a la vista, de ahorros y a plazo, así como los valores en poder del público. Adicionalmente, a partir de enero de 2022, en cumplimiento con el Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, se reclasificó la cuenta de los certificados financieros mantenidos en el región de los valores en poder del público hacia los depósitos a plazo.

Gráfico 3.6

Depósitos de ahorro por sector en las entidades de intermediación financiera
(Participación del PIB, %)



Nota: Se refiere a las obligaciones de las instituciones por los fondos recibidos del público bajo la modalidad de depósitos de ahorro.

intermediación financiera de cumplir con sus obligaciones de corto plazo puede derivar en una salida de depósitos que afecte la solvencia de la entidad y por consiguiente genere una reducción de la confianza de los agentes económicos en las instituciones financieras de depósito.

La razón de cobertura de liquidez de las entidades de intermediación financiera exhibió una tendencia decreciente hacia finales de 2022, producto de la política monetaria y financiera restrictiva con el objetivo de reducir el excedente de liquidez del sistema financiero por medio de las operaciones de mercado abierto y del retorno gradual de los recursos otorgados durante la pandemia mediante los programas de provisión de liquidez. Sin embargo, las entidades financieras contaron con suficientes activos líquidos para cubrir las salidas de efectivo durante 30 días, registrando un excedente de liquidez de alrededor RD\$6,441.7 millones (Gráfico 3.4). Hacia el 2023, se estima que las entidades disponen de una cantidad apropiada de activos líquidos, a medida que la reducción de la inflación permita crear los espacios de política monetaria pertinentes para la reducción de las tasas de interés y el otorgamiento de financiamiento y liquidez a los sectores productivos para apuntalar las actividades económicas.

En relación con el total de captaciones, estas constituyen la base de la intermediación financiera, es decir, son los depósitos que permiten a las entidades disponer de los recursos necesarios para el otorgamiento de créditos y la realización de inversiones. En ese sentido, las captaciones del público ascendieron a cerca del 36.9% del PIB en 2022, registrando un crecimiento interanual de 8.1%. Los recursos provenientes de los hogares constituyen la principal fuente de fondos para las entidades, representando el 56.9% del total de las captaciones del público. Por lo regular, estos recursos son poco volátiles a los cambios en las condiciones del mercado financiero, por consiguiente, menos riesgosos, y se consideran una fuente importante de fondeo para promover la intermediación financiera y la inversión hacia los sectores productivos (Black et al., 2007).

Los depósitos se encuentran concentrados en cuentas de ahorro, que representan alrededor de 56.4% del total de los recursos de los hogares, seguido de los depósitos a plazo que representan cerca del 36.2%. Los depósitos de las empresas privadas son la segunda fuente de fondeo de mayor importancia para las entidades de intermediación financiera, representando el 23.6% del

total de las captaciones del público. El resto de los depósitos provienen del gobierno y otras entidades financieras, los cuales se han mantenido sin cambios significativos con relación a años anteriores (Gráfico 3.5)¹⁰.

El ahorro de los hogares continúa con la tendencia creciente observada en los últimos años, superando el nivel registrado previo a la pandemia. En ese sentido, los hogares han mantenido recursos en forma de depósitos de ahorro y a plazo en torno al 11.9% y 7.6% del PIB, respectivamente, a diciembre de 2022. Asimismo, los recursos de las empresas privadas en depósitos a la vista representan un 3.3% del PIB, y los depósitos de ahorro y a plazo alcanzaron el 2.7% y 2.8% del PIB, respectivamente. Todos estos depósitos acumulan un 8.7% del PIB de la economía dominicana, superando los cinco años previos a la pandemia (Gráficos 3.6, 3.7 y 3.8).

Los depósitos a plazo de los hogares y las empresas privadas aumentaron 21.0% y 15.6% hacia a finales de 2022, debido primordialmente al aumento de las tasas de interés pasivas en el mercado. Sin embargo, las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) redujeron sus depósitos a plazo en 8.2%, debido a una mayor colocación de inversiones en instrumentos de mayor rendimiento y poca volatilidad como son los emitidos por el Ministerio de Hacienda (Gráfico 3.8).

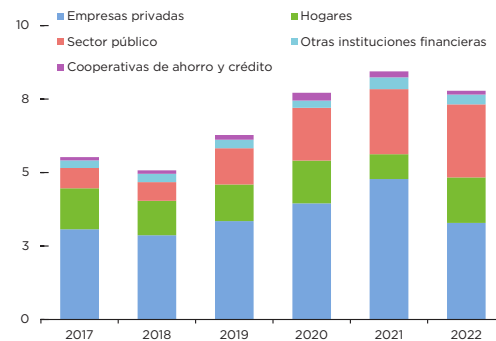
3.3 Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés está definido como la probabilidad de que una entidad de intermediación financiera enfrente pérdidas de ingresos netos o valor del patrimonio debido a la incapacidad de ajustar sus activos y pasivos sensibles a cambios en las tasas de interés. En ese sentido, la Junta Monetaria a través de su Tercera Resolución de fecha 29 de marzo de 2005 aprobó el Reglamento de Riesgo de Mercado, dentro del cual se contempla la evaluación del riesgo de tasa de interés.

Durante el 2022, las tasas de interés activas y pasivas de los mercados financieros aumentaron considerablemente. Estos aumentos fueron producto de la política monetaria restrictiva implementada por el Banco Central para contrarrestar las presiones sobre el nivel de precios, por medio de incrementos gradua-

Gráfico 3.7

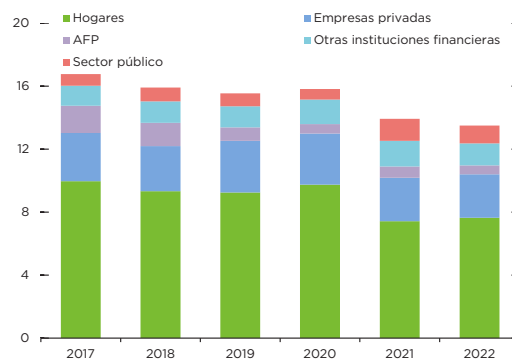
Depósitos a la vista por sector en las entidades de intermediación financiera (Participación del PIB, %)



Nota: Los depósitos a la vista se refieren a las obligaciones de las instituciones por los fondos recibidos del público mediante la modalidad de cuentas corrientes.

Gráfico 3.8

Depósitos a plazo y certificados financieros por sector en las entidades de intermediación financiera (Participación del PIB, %)

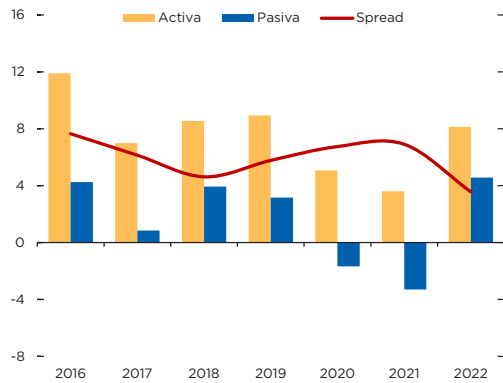


Nota: Las otras instituciones financieras se refieren a los bancos múltiples, bancos de ahorro y crédito, corporaciones de crédito, asociaciones de ahorros y préstamos, cooperativas de ahorro y crédito, entidades financieras públicas, sociedades de seguro y reaseguro, sociedades administradoras de fondos de inversión, puestos de bolsa, agentes de cambio y agentes de remesa y cambio, sociedad comercial financiera, sociedades de arrendamiento financiero, fondos de inversión abiertos o fondos mutuos, fondo de inversión cerrados, intermediarios financieros especializados, agentes de valores, sociedades titularizadoras y otras sociedades financieras.

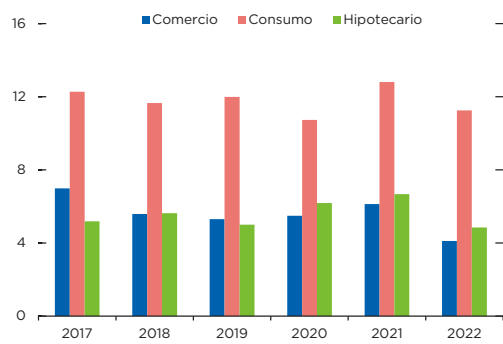
¹⁰ Es preciso destacar que a partir de enero de 2022 se realizaron modificaciones al Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, en la cual se reclasificó la cuenta certificados financieros mantenidos en el reglón de valores en poder del público hacia depósitos a plazo. En ese orden, la participación de los depósitos a plazo pasó de 5.4% del PIB en el año 2021 a 13.5% del PIB en el año 2022.

Gráfico 3.9

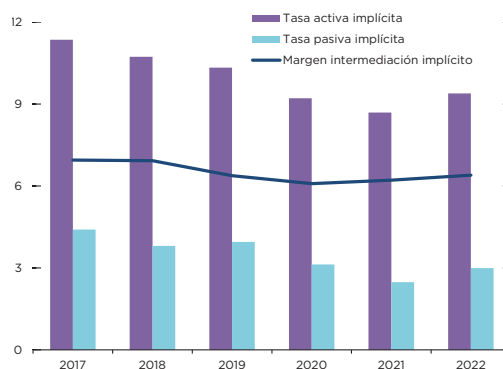
Tasas de interés reales de los bancos múltiples
(Promedio ponderado, %)

**Gráfico 3.10**

Spread de tasas de interés reales por tipo de crédito de los bancos múltiples
(Promedio ponderado, %)

**Gráfico 3.11**

Tasas implícitas y margen implícito nominal de los bancos múltiples
(Tasas anuales, %)



les de la tasa de política monetaria hasta situarse en 8.50% anual. En este sentido, el diferencial de tasas activas y pasivas (spread) disminuyó, situándose en 3.6%, el más bajo desde el año 2016 (Gráfico 3.9). Esto se debe en parte a la disparidad de madurez que existe entre los activos y los pasivos de las entidades bancarias, ya que los activos tienen en su mayoría una madurez a largo plazo, en cambio los pasivos suelen tener una madurez de corto plazo y por tanto son más sensibles a los cambios en las tasas de interés de referencia. Asimismo, disminuyó el diferencial de tasas por tipo de créditos en relación con el año anterior en 202 p.b., 182 p.b. y 156 p.b., para los créditos al comercio, hipotecarios y consumo, respectivamente. Este comportamiento sugiere un traspaso heterogéneo de las tasas de interés de referencia hacia las tasas del mercado para los diferentes tipos de crédito, siendo los créditos al comercio los más afectados y, por tanto, registrando menores márgenes de intermediación (Gráfico 3.10).

Los ingresos recibidos por los intereses generados de las actividades de intermediación se incrementaron en 6.0% en términos interanuales, influenciados principalmente por un aumento en torno a 17.0% de los intereses cobrados y las ganancias de la cartera de créditos. Este comportamiento es el reflejo de los estímulos monetarios recibidos desde la pandemia, que impulsaron los créditos totales, principalmente los préstamos de consumo e hipotecarios, promovidos por una mayor demanda de bienes y servicios, dinamizando la demanda interna.

Por otro lado, los intereses pagados por las captaciones aumentaron en 0.5% durante los últimos 12 meses, producto del incremento de las tasas de interés pasivas del mercado, incidiendo en el incremento de la tenencia de los depósitos de ahorro y a plazos de los hogares y las empresas privadas. Estos factores resultaron en un margen de intermediación implícito de 6.4% y esto a su vez, en un incremento del margen financiero neto en 6.0%, lo que ha contribuido con un incremento en más de 26.0% sobre las utilidades del ejercicio, mejorando el desempeño de los indicadores de rentabilidad (Gráficos 3.11 y 3.12).

En virtud del aumento de las tasas de interés pasivas del mercado durante el 2022, aumentó la volatilidad de las tasas de corto plazo tanto en moneda nacional como en moneda extranjera durante los primeros meses de 2022. Sin embargo, se mantuvo positivo el diferencial de tasas domésticas respecto a las tasas internacionales, especialmente de Estados Unidos, promoviendo el ahorro en moneda nacional y contribuyendo a mayores entradas de capitales. Además, la volatilidad en la tasa de los certificados a largo plazo en

moneda nacional se ha moderado, a pesar de la disminución en el rendimiento de este tipo de instrumentos, motivado por la política monetaria restrictiva y la incertidumbre en los mercados internacionales (Gráfico 3.13).

3.4 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito está definido en el Reglamento de Evaluación de Activos (REA) como el que surge de la probabilidad de que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas, debido al incumplimiento del prestatario o de la contraparte en operaciones directas e indirectas, que conlleva el no pago, el pago parcial o el atraso en el pago de las obligaciones contractuales, bien sea dentro o fuera de balance (Junta Monetaria, 2017a).

Durante el año 2022, el nivel de exposición de las empresas y los hogares al riesgo de crédito ha disminuido. En efecto, alrededor del 76.8% del total de la cartera de créditos se clasifica en la categoría de riesgo A, el 13.1% en la categoría B y el restante 10.1% en las categorías de mayor riesgo C, D1, D2 y E. En ese orden, la cartera de créditos evidencia un riesgo limitado debido a que los créditos A y B, calificados con menor probabilidad de incumplimiento, representan el 89.9% de la cartera total. Durante los últimos años, la proporción de la cartera de créditos, de acuerdo con su clasificación de riesgo, se ha mantenido relativamente estable, lo que sugiere que el sistema financiero cuenta con una cartera de alta calidad y adecuada gestión del riesgo de incumplimiento. En ese resultado incide además el hecho de que las entidades tienden a otorgar créditos a hogares y empresas del sector formal con ingresos estables y actividades económicas poco riesgosas desde el punto de vista de una baja probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones financieras (Gráfico 3.14).

Por otro lado, se observa una tendencia decreciente del índice de morosidad a partir de mayo de 2021. Este comportamiento pudiera estar relacionado con la creación de nuevos puestos de trabajo durante el 2022, el cual es un factor que pudo haber incidido positivamente en los ingresos de los deudores, permitiéndoles cumplir con sus obligaciones financieras. En ese orden, la razón de los préstamos vencidos como proporción de la cartera de créditos registra niveles históricamente bajos hacia finales de 2022, ubicándose en torno a 1.0%. Adicionalmente, el índice de morosidad estresado registra una evolución similar, ubicándose en 7.8%, con una variación negativa de 2.7 p.p. respecto al mismo período del año anterior. Esto se debe a una rápida reconversión de la cartera vencida en reestructurada (Gráfico 3.15).

Gráfico 3.12

Principales renglones del resultado del ejercicio de los bancos múltiples (Millones de RD\$)

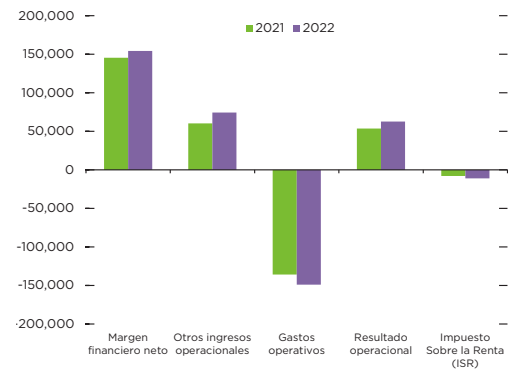
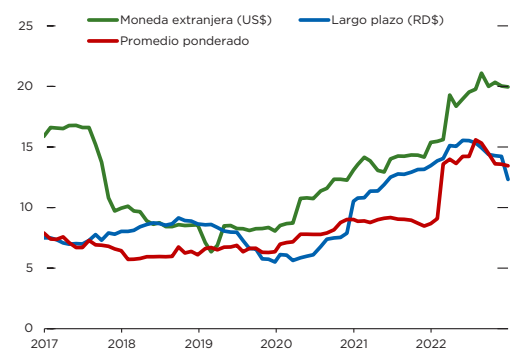


Gráfico 3.13

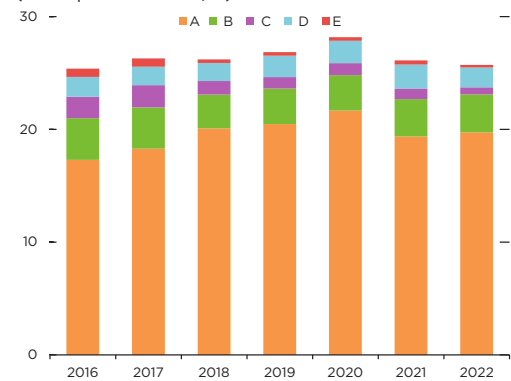
Volatilidad de tasas de interés de los certificados financieros de los bancos múltiples (%)



Nota: Se utiliza la tasa de interés pasiva promedio ponderada de los bancos múltiples en virtud de las disposiciones de la Circular No.8674 del Banco Central, de fecha 15 de octubre de 2020, la cual establece la modificación de la tasa de referencia para el cálculo de los riesgos de mercado. La tasa de interés utilizada para los certificados financieros de largo plazo corresponde a aquellos con un plazo de 361 días a 2 años.

Gráfico 3.14

Cartera de créditos por clasificación de riesgo de las entidades de intermediación financiera (Participación del PIB, %)

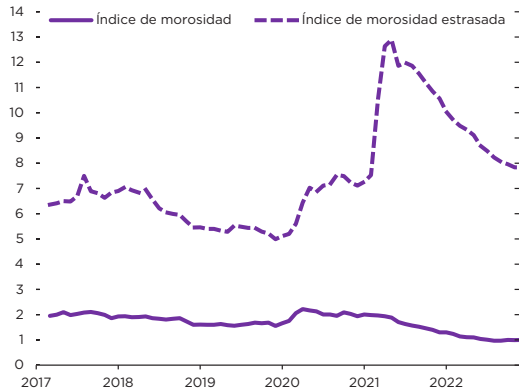


Nota: La cartera de crédito con clasificación de riesgo D incluye las categorías D1 y D2, conforme al Reglamento de Evaluación de Activos (REA).

Fuente: SB.

Gráfico 3.15

Morosidad de la cartera de crédito total de las entidades de intermediación financiera
(Cartera vencida + cartera en cobranza judicial / cartera total bruta, %)

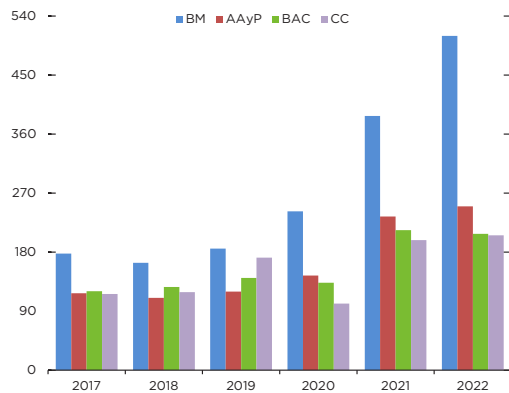


Nota: El indicador de morosidad estresada considera la cartera vencida, la cartera en cobranza judicial, el balance de tarjetas de crédito con atrasos de 31 a 60 días, los créditos reestructurados normales y temporales, así como el nivel cumulativo de los últimos 12 meses de castigos, y adjudicaciones, conforme a las informaciones publicadas por la Superintendencia de Bancos.

Fuente: BCRD y SB.

Gráfico 3.16

Cobertura de la cartera de crédito vencida de las entidades de intermediación financiera
(Provisiones de la cartera / cartera vencida + cartera en cobranza judicial, %)



Los créditos reestructurados han mostrado un comportamiento distinto a su evolución histórica, producto de la culminación del tratamiento regulatorio especial dispuesto por la Junta Monetaria durante la pandemia. Desde abril de 2021 y hasta diciembre de 2023, se ha estado implementando el retorno gradual para el registro de provisiones no constituidas por disposición regulatoria para las entidades acogidas. Esta gradualidad consiste en diferir provisiones de la cartera de créditos de conformidad con el Reglamento de Evaluación de Activos (REA) y/o ampliar el plazo de constitución de provisiones de bienes recibidos en recuperación de crédito. En ese orden, la cartera de crédito reestructurada registró un crecimiento significativo con respecto a 2021, alcanzando los RD\$13,171.3 millones y representando el 1.7% de la cartera de crédito total, superior a los niveles de morosidad del sistema financiero.

A nivel agregado, el sistema financiero cuenta con provisiones suficientes para cubrir la totalidad de los créditos vencidos (Gráfico 3.16). Esto evidencia que, a pesar del vencimiento de algunas de las medidas de política monetaria y financiera expansivas adoptadas durante el período 2020-2021, las entidades de intermediación financiera han constituido provisiones por encima de los requerimientos normativos. En ese sentido, las provisiones del sistema financiero ascendieron a RD\$65,185.4 millones al cierre de 2022, representando el 4.2% de la cartera de crédito total bruta.

A los fines de examinar la posible evolución del riesgo de crédito a través del tiempo, se estima la evolución del índice de morosidad para un horizonte de cuatro trimestres hacia adelante, siguiendo la metodología propuesta por Sims (1980). La proyección central sugiere que el índice de morosidad fluctuaría en torno a 2.1% hacia finales de 2023. La intuición de estos resultados sugiere que los niveles de morosidad del portafolio de préstamos de las entidades de intermediación financiera podrían incrementarse si las tasas de interés de referencia continúan aumentando para contener las presiones inflacionarias, lo cual pudiera repercutir en su capacidad de endeudamiento. Sin embargo, el índice de morosidad se sitúa en niveles cercanos al promedio de los últimos cinco años (Gráfico 3.17).

El apalancamiento, medido como la razón del total de activos sobre patrimonio neto, se ha mantenido estable, ubicándose en alrededor de 8.3 veces el patrimonio (Gráfico 3.18). Estos resultados sugieren que las entidades de intermediación financiera han mantenido el nivel de financiación de sus activos sin variaciones significativas. En ese sentido, el patrimonio continúa con un ritmo de crecimiento similar al mismo período del año

anterior, impulsados por el aumento en el capital pagado y el resultado acumulado de ejercicios de años anteriores en 28.2% y 32.4%, respectivamente. Asimismo, el apalancamiento financiero, medido como los activos ponderados por riesgo sobre el patrimonio técnico, es un indicador que podría señalar si las entidades financieras tienen la suficiente base patrimonial para continuar operando en condiciones de riesgo moderado. Este indicador refleja hacia finales de 2022 que las entidades tienen 4.7 veces su patrimonio técnico colocado en el mercado en forma de créditos e inversiones. En la actualidad, este indicador se encuentra en un nivel de riesgo adecuado.

El crecimiento exhibido por las colocaciones de créditos en el sector real ha conducido a que la razón del crédito de las entidades de intermediación financiera al sector privado como proporción del PIB se sitúe en torno a 26.8%, similar al valor observado previo a la pandemia. En ese orden, con el dinamismo experimentado por la demanda interna, la estabilidad macroeconómica y la resiliencia que muestra el sistema financiero dominicano aún existe espacio para que el crédito continúe expandiéndose en un marco de riesgo limitado consistente con la estabilidad financiera de la economía.

3.5 Riesgo cambiario

La evaluación del riesgo cambiario parte de la posición neta en moneda extranjera y los desvíos con relación a los límites establecidos que puedan registrar los intermediarios financieros, de acuerdo con la fluctuación de la tasa de cambio. Estos límites a las posiciones largas y cortas, en moneda extranjera, contribuyen a evitar episodios de inestabilidad financiera ante variaciones de la tasa de cambio. Adicionalmente, permite a la Administración Monetaria y Financiera monitorear la exposición de las entidades de intermediación financiera a este riesgo.

La tasa de cambio promedio para las entidades de intermediación financiera se calcula sobre la base del promedio de las operaciones de compra y venta de dólares estadounidenses realizadas por dichas entidades y los agentes de cambio. En ese orden, el volumen de las operaciones netas realizadas a través de las entidades de intermediación financiera alcanzó US\$53,626.7 millones a diciembre de 2022, siendo un 27.0% superior a lo registrado en 2021. Este incremento en las transacciones podría deberse a la mayor entrada de divisas al país, producto de los ingresos derivados del turismo, el dinamismo de las remesas, el desempeño favorable de las exportaciones, así como de la inversión extranjera directa.

Gráfico 3.17
Estimaciones del índice de morosidad de las entidades de intermediación financiera (Cartera vencida + cartera en cobranza judicial / cartera total bruta, %)

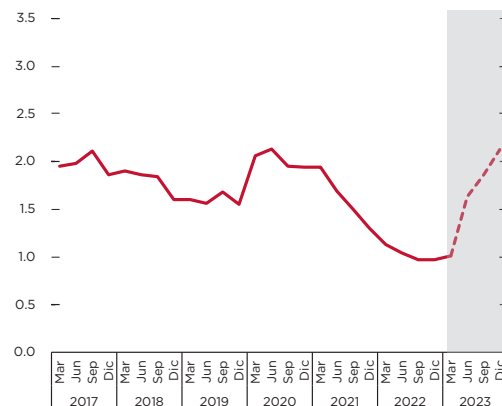
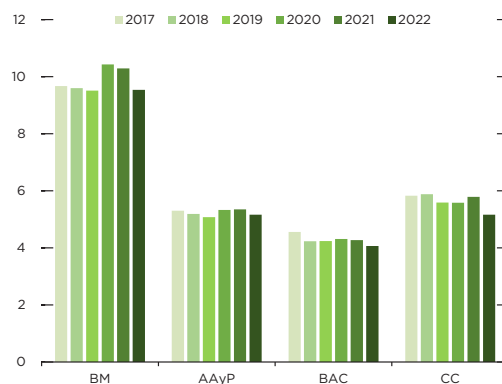


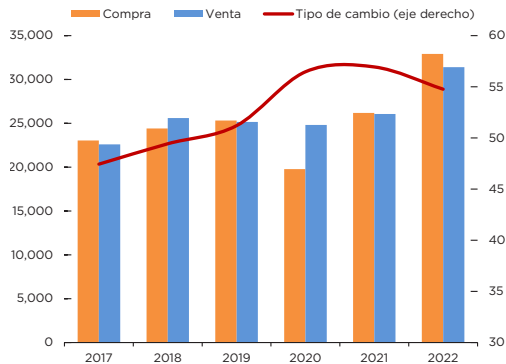
Gráfico 3.18
Apalancamiento por subsector de las entidades de intermediación financiera (Total de activos / patrimonio neto, veces)



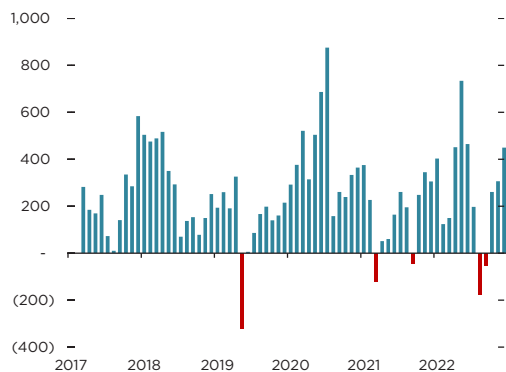
Fuente: SB.

Gráfico 3.19

Variación del tipo de cambio promedio anual, operaciones de compra y venta netas de dólares estadounidenses de las entidades de intermediación financiera y agentes de cambio (Millones de US\$; variación interanual, %)

**Gráfico 3.20**

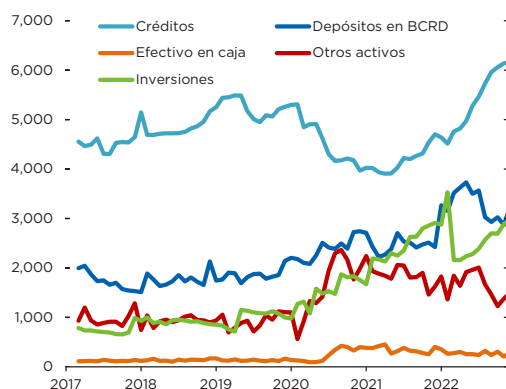
Posición neta en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera (Millones de US\$)



Nota: Las barras rojas indican una posición neta corta.

Gráfico 3.21

Activos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera (Millones de US\$)



Las operaciones de divisas a través de las entidades de intermediación financiera representan el 83.4% del total de operaciones del mercado cambiario. A diciembre de 2022, el total de todas las operaciones netas cambiarias ascendía a US\$64,319.1 millones. Las operaciones de compra han aumentado de manera significativa, producto también del dinamismo de los ingresos en moneda extranjera, apoyado por el buen desempeño del turismo, las remesas y la inversión extranjera. Además, la participación del Banco Central en el mercado cambiario ha favorecido a la estabilidad relativa del tipo de cambio, reflejándose esto en una apreciación del peso dominicano de alrededor de 2.0% al cierre del 2022 (Gráfico 3.19).

Las exposiciones de las entidades al riesgo cambiario pueden medirse a través de la posición neta en moneda extranjera, la cual considera los activos y pasivos en moneda extranjera, además de los compromisos, provisiones y contingencias vinculados al tipo de cambio, conforme a lo establecido en la Cuarta Resolución de la Junta Monetaria del 8 de agosto de 2019, la cual indica las normas, políticas y procedimientos, que regulan las operaciones en divisas del mercado cambiario (Junta Monetaria, 2019).

Las entidades de intermediación financiera registran una posición neta larga de alrededor US\$449.3 millones a diciembre de 2022 (Gráfico 3.20). Esto se debe al crecimiento de la cartera de crédito en moneda extranjera, que asciende a US\$6,164.2 millones, 31.1% superior a lo registrado en 2021 (Gráfico 3.21). Adicionalmente, se observa una disminución de las inversiones en moneda extranjera, registrándose una contracción de 21.8% con relación al 2021. Este comportamiento ha conducido a una contracción del efectivo en caja de 28.9%; sin embargo, las disponibilidades en moneda extranjera han incrementado ligeramente, registrando un crecimiento de 12.4%, superado en 1.9 p.p. al 2021. Esto se debe a que los recursos líquidos mantenidos como reservas en el Banco Central aumentaron en torno a 34.0%, situándose en US\$3,242.7 millones.

La cartera de créditos en moneda extranjera registró una evolución favorable a diciembre de 2022, debido a la recuperación de los sectores generadores de divisas y el flujo de inversión extranjera, lo que sugiere una mayor entrada de divisas al país, permitiendo una mayor capacidad de endeudamiento por parte del sector privado, al tiempo que se ha mantenido la estabilidad cambiaria exhibida desde principios del 2022. De estos, los créditos destinados al comercio representan la mayor proporción dentro de la cartera, es decir un 90.3% del total de créditos, equivalente a 5.1% del PIB. En cambio, los créditos al consumo

e hipotecario representaron cerca del 5.2% y 4.5% del total, es decir, ambas carteras representan alrededor del 0.3% del PIB (Gráfico 3.22).

Los créditos vencidos en moneda extranjera representaron 0.4% de la cartera total hacia finales de 2022. En ese orden, los vencimientos en moneda extranjera continúan con la tendencia a la baja mostrada durante el 2021 hasta situarse cerca del mínimo de los últimos doce meses (Gráfico 3.23). Además, las entidades cuentan con provisiones suficientes para cubrir situaciones de impago, tanto en moneda nacional como extranjera. En efecto, la cobertura en moneda extranjera supera en 432.1 p.p. a la registrada en diciembre de 2021 (Gráfico 3.24). Por otro lado, las inversiones en moneda extranjera se destinan en su mayoría a las emisiones de valores realizadas por el Ministerio de Hacienda, debido a las tasas de interés atractivas que ofrecen, representando estas un 93.2% del total en moneda extranjera (Gráfico 3.25).

Los pasivos en moneda extranjera ascendieron alrededor de US\$14,060.6 millones, al cierre de 2022, aumentando 12.0% respecto al mismo período de 2021. De estos, más de US\$10,638.3 millones corresponden a depósitos del público, los cuales representan un 9.4% del PIB y un 75.4% del total de pasivos en moneda extranjera, registrando una variación interanual de 6.6%. Los depósitos a plazo en moneda extranjera representaron el 25.5% del total, registrando un aumento de 8.0%. Ese comportamiento obedece a las condiciones favorables exhibidas por los sectores generadores de divisas y la inversión extranjera directa (Gráfico 3.26).

Asimismo, las instituciones financieras mantuvieron depósitos en moneda extranjera en el orden de los US\$679.3 millones al cierre de 2022, a los fines de mantener suficientes niveles de liquidez en moneda extranjera para cubrir sus operaciones de corto plazo. Adicionalmente, los depósitos de ahorro en moneda extranjera representaron el 74.5% de los depósitos totales, registrando un crecimiento interanual de 6.3%, al cierre de diciembre de 2022, manteniendo niveles similares al observado en 2021. Esto sugiere una mayor propensión de ahorro en moneda extranjera con relación al período antes de la pandemia (Gráfico 3.27). Por otra parte, los otros pasivos totalizaron US\$2,743.1 millones a la misma fecha, superior en 30.5% a lo observado en 2021. Este comportamiento responde a un incremento en US\$726.2 millones de los financiamientos obtenidos por parte de entidades financieras del exterior.

Gráfico 3.22

Cartera de crédito total en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera (Participación del PIB, %)

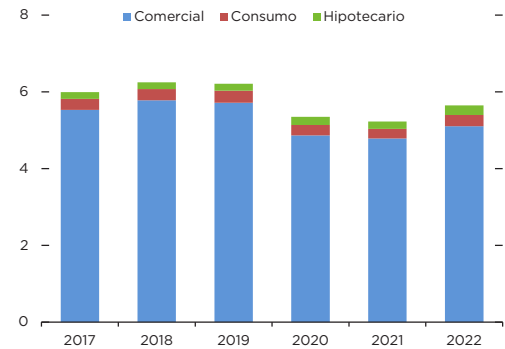


Gráfico 3.23

Morosidad de la cartera de crédito total por tipo de moneda de las entidades de intermediación financiera (Cartera vencida + cartera en cobranza judicial / cartera total bruta, %)

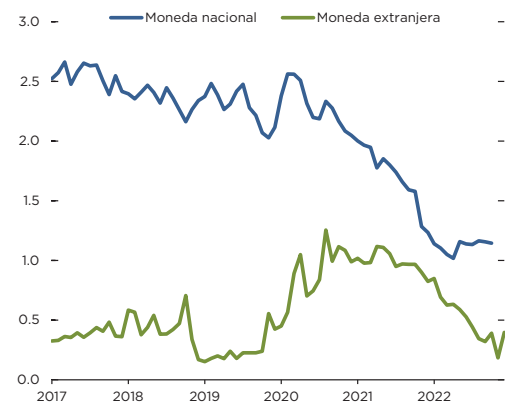


Gráfico 3.24

Cobertura de la cartera de crédito por tipo de moneda de los bancos múltiples (Provisiones de la cartera / cartera vencida + cartera en cobranza judicial, %)

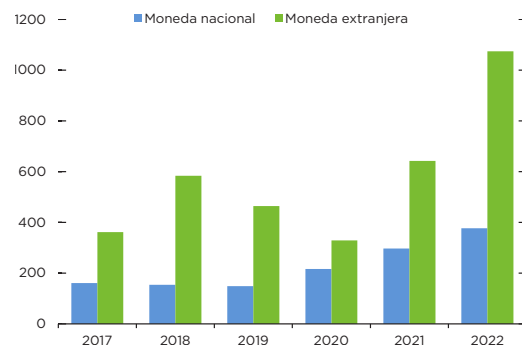


Gráfico 3.25
Proporción de las inversiones en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera (Inversiones en ME / Inversiones totales, %)

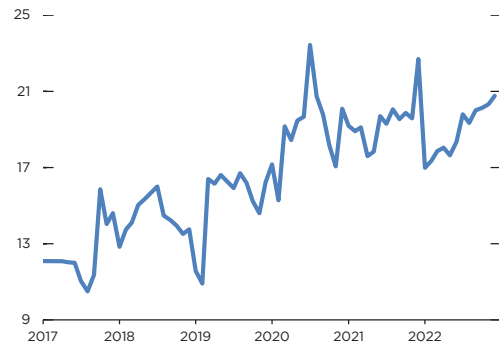


Gráfico 3.26
Pasivos totales en moneda extranjera de las entidades de intermediación financiera (Millones de US\$)

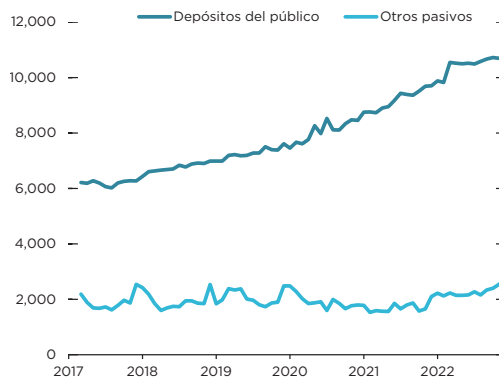
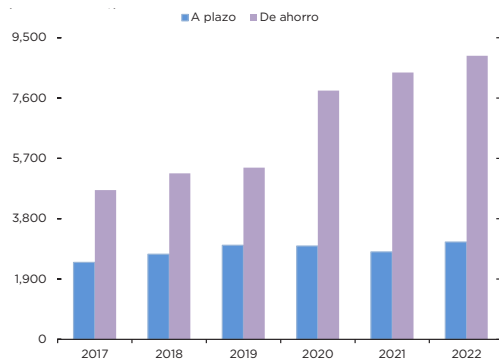


Gráfico 3.27
Depósitos en moneda extranjera por instrumento de las entidades de intermediación financiera (Millones de US\$)



Fuente: SB.

La evolución favorable del flujo de divisas durante el 2022 incidió en la estabilidad relativa del tipo de cambio, producto del dinamismo exhibido por los sectores asociados a la economía cuyos ingresos son en moneda extranjera. Hacia el 2023, estos factores, en conjunto con los niveles apropiados de activos y pasivos en moneda extranjera que registran los intermediarios financieros, sugieren una exposición limitada a que las variaciones excesivas del tipo de cambio puedan conducir a un riesgo cambiario significativo en las entidades de intermediación financiera, los hogares y las empresas.

3.6 Riesgo operacional

La Junta Monetaria a través de su Quinta Resolución de fecha 2 de abril de 2009 aprobó el Reglamento sobre Riesgo Operacional. Este reglamento define el riesgo operacional como la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera sufra pérdidas debido a la falta de adecuación o a fallos de los procesos internos, personas o sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. En adición, este riesgo incluye el riesgo legal, tales como el incumplimiento de las leyes y/o normativas aplicables, pero excluye el riesgo estratégico y reputacional.

El sistema de gestión de riesgos de una entidad de intermediación financiera debe incluir un proceso eficaz para identificar, evaluar y mitigar los riesgos operativos. Este es uno de los mayores riesgos a los que se enfrentan las entidades de intermediación financiera y debe gestionarse con cuidado. Las entidades deben concentrarse en reducir el riesgo operativo tanto como mitigan los riesgos crediticios y de mercado. La gestión eficaz de este riesgo ayuda a las mismas a incrementar la seguridad de las operaciones y la continuidad de la provisión de servicios financieros.

El desarrollo mostrado por el sector financiero en los últimos años, en particular el auge de la innovación financiera y la tercerización de las actividades para provisión de servicios financieros, auspicia e importantiza aún más la gestión del riesgo operacional (Marshall, 2001). Por ejemplo, en el 2020 durante la pandemia, el 19.7% de todos los pagos se realizaron en línea a través del internet, aunque esta participación se redujo a 15.2% en el 2022 con la reactivación de las actividades productivas. En ese sentido, actualmente los ciberataques constituyen una de las principales fuentes donde se origina este tipo de riesgo en la práctica.

En términos de incidentes por riesgo operacional, los ocurridos en el subsector de Bancos Múltiples representan el 89.8% del total de incidentes registrados en las entidades de intermediación financiera. A los mismos, le siguen las Asociaciones de Ahorros y Préstamos que concentran aproximadamente el 9.3% de todos los incidentes¹¹. Los demás subsectores no presentan eventos de pérdidas significativas por riesgo operacional (Gráfico 3.28).

De acuerdo con el Reglamento sobre Riesgo Operacional, las entidades de intermediación financiera deben desarrollar un proceso de gestión de riesgos para medir, controlar y minimizar la posibilidad de que los riesgos financieros provengan de errores operativos. Estos procesos deben implementarse formalmente y llevarse a cabo de acuerdo con las necesidades y procedimientos específicos de cada entidad. Por consiguiente, estas deben considerar la naturaleza, el tamaño y el propósito de su negocio al implementar un proceso de gestión de riesgos.

Existen muchas formas de mitigar el riesgo operacional en las entidades de intermediación financiera. Por ejemplo, algunas utilizan tecnologías como cajeros automáticos y banca móvil para reducir el riesgo de robo y fraude al realizar operaciones comerciales diarias. No obstante, durante el año 2022, los eventos de riesgo operacional generaron pérdidas brutas que impactaron los productos de cuentas corrientes y de ahorro por RD\$433.0 millones. Las tarjetas de crédito fueron subsecuentemente las más afectadas, con pérdidas generadas de RD\$399.0 millones (Gráfico 3.29).

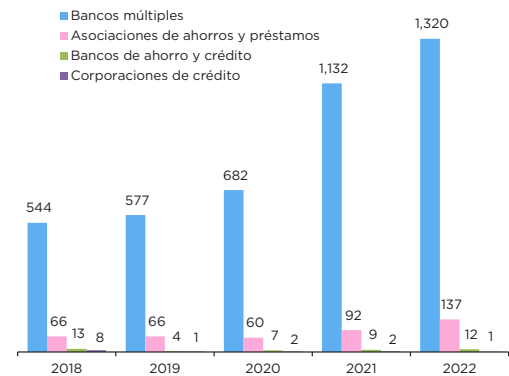
Además de identificar los defectos de los productos y las fallas del sistema, las entidades de intermediación financiera necesitan identificar los eventos de riesgo operacional agrupados por tipo. Estos eventos incluyen fallas o insuficiencias en procesos, personas, tecnología de la información y eventos externos.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, con el objetivo de asegurar la coherencia entre el proceso de revisión de las normas de supervisión para la adecuación del capital bancario en cada país, propone las siguientes clasificaciones primarias de tipos de eventos (BCBS, 2006):

- Fraude interno: pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a defraudar, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar regulaciones, leyes o políticas empresariales (excluidos los eventos de

Gráfico 3.28

Pérdidas brutas por riesgo operacional en cada subsector de las entidades de intermediación financiera (Millones de RD\$)

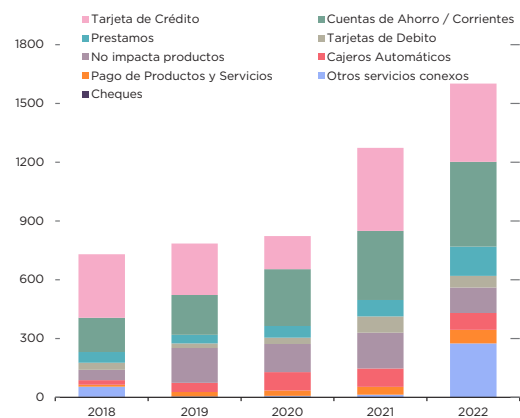


Nota: Las pérdidas brutas se refieren al monto de pérdidas sin considerar lo recuperado por la gestión directa de la entidad, por seguros, u otra modalidad de recuperación aplicable.

Fuente: SB

Gráfico 3.29

Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de producto o servicio en las entidades de intermediación financiera (Millones de RD\$)

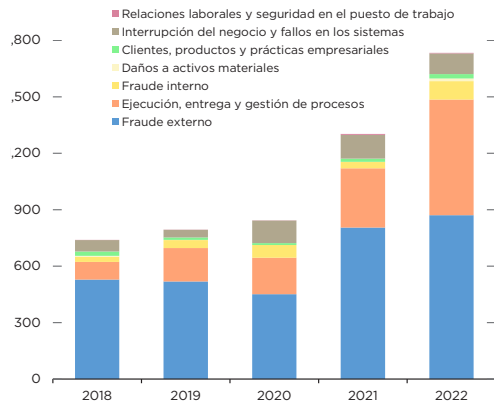


Fuente: SB

¹¹ Los incidentes por riesgo operacional se definen como aquellos incidentes que generan pérdidas brutas a las entidades de intermediación financiera.

Gráfico 3.30

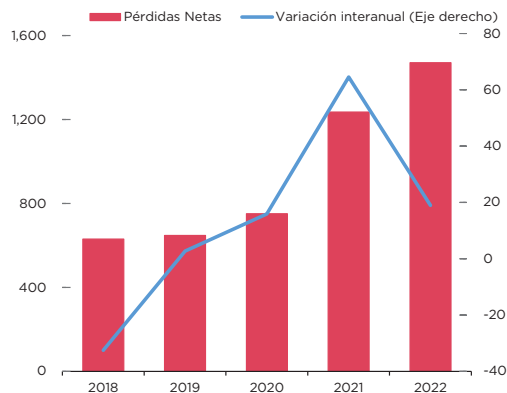
Pérdidas brutas por riesgo operacional por tipo de eventos en las entidades de intermediación financiera (Millones de RD\$)



Fuente: SB

Gráfico 3.31

Pérdidas netas por riesgo operacional en las entidades de intermediación financiera (Millones de RD\$, variación interanual %)



Nota: Las pérdidas netas son aquellas pérdidas después de tener en consideración los efectos de las recuperaciones, según la fecha de contabilización en que fueron reportados.

Fuente: SB.

diversidad/discriminación) en las que se encuentra implicada, al menos, una parte interna a la empresa.

- Fraude externo: pérdidas derivadas de algún tipo de actuación encaminada a defraudar, apropiarse de bienes indebidamente o soslayar la legislación, por parte un tercero.
- Relaciones laborales y seguridad en el puesto de trabajo: pérdidas derivadas de actuaciones incompatibles con la legislación o acuerdos laborales, sobre higiene o seguridad en el trabajo, sobre el pago de reclamaciones por daños personales, o sobre casos relacionados con la diversidad/discriminación.
- Clientes, productos y prácticas empresariales: pérdidas derivadas del incumplimiento involuntario o negligente de una obligación profesional frente a clientes concretos (incluidos requisitos fiduciarios y de adecuación), o de la naturaleza o diseño de un producto.
- Daños a activos materiales: pérdidas derivadas de daños o perjuicios a activos materiales como consecuencia de desastres naturales u otros acontecimientos.
- Incidencias en el negocio y fallos en los sistemas: pérdidas derivadas de incidencias en el negocio y de fallos en los sistemas.
- Ejecución, entrega y gestión de procesos: pérdidas derivadas de errores en el procesamiento de operaciones o en la gestión de procesos, así como de relaciones con contrapartes comerciales y proveedores.

Por lo general, las entidades de intermediación financiera usan controles y balances financieros para minimizar los errores al procesar transacciones en cada sucursal. Algunas de estas entidades también requieren que los empleados reciban capacitación para que todos estén a la vanguardia e informados de los nuevos riesgos y cómo gestionarlos adecuadamente. A pesar de esto, entre los eventos más comunes en términos de pérdidas monetarias durante el período de enero de 2016 a diciembre de 2022, el fraude externo ocupa el primer lugar en promedio. De hecho, representa alrededor del 60.5% de las pérdidas netas reportadas durante ese tiempo.

Las entidades de intermediación financiera habían reportado pérdidas brutas por RD\$871.0 millones al cierre de 2022, debido principalmente a la ocurrencia de fraudes externos a la entidad (Gráfico 3.30). Esto representó un aumento del 8.1% con respecto a enero de 2021¹². En términos de las pérdidas netas, las mismas han aumentado en los últimos cinco años, a pesar de la disminución en el fraude contra las tarjetas de crédito. Sin embargo, hacia finales de 2022 las pérdidas se redujeron al 2.3% de las ganancias antes de impuestos (Gráfico 3.31).

Por último, el Reglamento sobre Riesgo Operacional le otorga la potestad a la Superintendencia de Bancos de recomendar a la Junta Monetaria la aprobación para constituir por la vía reglamentaria de un capital mínimo adicional, a ser requerido a las entidades de intermediación financiera, por el riesgo potencial de fallas operativas, de acuerdo con los métodos más efectivos utilizados por otros países. Al tener más de su propio capital en riesgo, esto crearía los incentivos económicos para que las entidades de intermediación financiera inviertan más recursos en el desarrollo de nuevos procedimientos y tecnologías para la prevención y mitigación del riesgo operativo, lo cual redunde en una mayor seguridad operacional para las entidades y en una mayor protección a las transacciones de los agentes económicos en el sistema financiero.

3.7 Pruebas de estrés

Las pruebas de estrés constituyen una herramienta importante para examinar las vulnerabilidades de las entidades de intermediación financiera. A través de estos ejercicios se evalúa la resiliencia de las entidades respecto a la capacidad que tienen las mismas para absorber las posibles pérdidas derivadas de escenarios macrofinancieros de riesgo, a fin de continuar con la provisión de servicios financieros. En ese orden, el principal objetivo de las pruebas de estrés es determinar si la ocurrencia de un evento de riesgo puede generar la disolución de una entidad o un grupo de entidades de intermediación financiera, sean estas consideradas de importancia sistémica o no. Por consiguiente, los resultados de estos ejercicios sirven de base para la toma de decisiones de política macroprudencial, a fin de prevenir y limitar el riesgo sistémico, con el objetivo de preservar la estabilidad financiera de la economía dominicana.

¹² El Reglamento sobre Riesgo Operacional define los eventos externos como aquellos ocurridos ajenos al control de la entidad.

Para la presente edición del informe, se elaboraron 7 ejercicios de prueba de estrés, correspondientes a pruebas de estrés de solvencia, liquidez y pruebas de estrés globales. Las pruebas de estrés de solvencia se realizaron en función de distintos escenarios que simulan la ocurrencia de eventos meteorológicos, geológicos y biológicos de riesgo. El primer ejercicio corresponde a un escenario adverso que simula los efectos de la ocurrencia de fenómenos meteorológicos, tales como sequías, inundaciones, tormentas y huracanes, entre otros, asociados al cambio climático. El segundo ejercicio corresponde a un escenario severo que simula la ocurrencia de un evento geológico de magnitud fuerte-mayor entre 6.0 y 7.0 en la escala de Richter (1935). En el tercer ejercicio, se evalúa un evento extremo de riesgo que simula la ocurrencia de un evento biológico producto de la aparición de un nuevo virus, o la mutación de un virus altamente infeccioso, el cual requiera la implementación de protocolos sanitarios de confinamiento y suspensión de las actividades productivas, similares a los dispuestos durante el inicio de la pandemia del COVID-19.

El cuarto ejercicio de las pruebas de estrés, correspondientes a la prueba de estrés de liquidez, evalúa los efectos en el balance de las entidades ocasionados por el retiro masivo de depósitos durante varios días sin que se adopten políticas financieras prudentes para mitigar tales efectos en el balance de las entidades. Los últimos tres ejercicios corresponden a las pruebas de estrés globales, las cuales se realizan para examinar cómo hubiesen sido afectados los estados financieros de las entidades ante la ocurrencia de variaciones significativas en el tipo de cambio y/o un deterioro importante en la calidad de los créditos otorgados.

Cada choque se incorpora en el primer trimestre de 2023, el cual ocurre como un evento exógeno aleatorio de una ocasión y que no se repite durante el período de tensión. A partir de la ocurrencia del evento, los modelos estiman la evolución de los agregados macrofinancieros luego del choque. Para las pruebas de estrés de liquidez y globales, las mismas se realizan a diciembre de 2022, para examinar de manera contrafactual como hubiesen sido afectados los estados financieros de las entidades ante la ocurrencia de eventos de riesgo de crédito, mercado y liquidez.

3.7.1 Pruebas de estrés de solvencia

Los eventos de riesgo de las pruebas de estrés de solvencia se desarrollan sobre la base del comportamiento histórico y la estructura de la economía dominicana, dada la ocurrencia de eventos similares que hayan sucedido en el pasado, a fin de contextualizar la materialización de estos riesgos y sus posibles efectos en el sistema financiero. Para estos fines, los escenarios se construyen como desviaciones estándar históricas incondicionales del PIB respecto a un escenario base. En ese sentido, el escenario base de comparación parte de la estimación de un crecimiento económico de 4.0% para el 2023. Por consiguiente, ante la ocurrencia de un escenario adverso que simule el paso de un fenómeno meteorológico derivado del cambio climático, se estima que el crecimiento económico podría ubicarse a una (1σ) desviación estándar respecto al escenario base, de acuerdo con la evidencia histórica de los últimos 52 años (1971-2022). Para el escenario severo, que simula la ocurrencia de un evento geológico de magnitud fuerte-mayor, se estima que el intervalo de crecimiento este a dos (2σ) desviaciones estándar del escenario base. En cambio, para el escenario extremo que simula un evento de riesgo biológico, se estima que el intervalo de crecimiento esté a tres desviaciones (3σ) estándar del escenario base.

Escenario adverso: fenómenos meteorológicos asociados al cambio climático

Las autoridades financieras a nivel global han iniciado la realización de pruebas de estrés de cambio climático con la finalidad de adoptar las medidas prudenciales pertinentes para preparar a las instituciones financieras ante la materialización de riesgos financieros derivados de eventos climáticos extremos. En ese orden, para examinar estos riesgos es preciso distinguir entre los riesgos físicos y de transición derivados del cambio climático, los cuales pueden generar pérdidas económicas y financieras significativas, con efectos negativos directos o indirectos sobre la estabilidad de las instituciones financieras (Baudino y Svoronos, 2021).

Los riesgos físicos asociados al cambio climático incluyen aquellos derivados de eventos atmosféricos y meteorológicos, tales como ciclones, huracanes, tormentas, sequías, olas de calor e inundaciones. Asimismo, incluyen cambios más crónicos tales como aumentos sostenidos en el nivel del mar, las temperaturas y cambios en los patrones de precipitación de las lluvias, entre

otros. Por consiguiente, estos eventos pueden tener implicaciones directas o indirectas para las operaciones de las instituciones financieras a través de los efectos en la seguridad de los empleados, la disponibilidad de bienes y servicios y la disrupción en las cadenas de suministros, impactando la infraestructura física de las instituciones, y por consiguiente, afectando considerablemente la viabilidad de sus operaciones (Cantú et al., 2021).

Los riesgos de transición del cambio climático están asociados a la forma en la que una institución financiera adopta políticas verdes y se adapta para reducir la huella de carbono de sus operaciones, a fin de reducir la emisión de gases de efecto invernadero, así como transitar a la conducción de sus operaciones utilizando fuentes de energía renovables, tales como la energía solar, eólica o hidráulica. Mayormente, estos eventos impactan el riesgo operacional de las entidades, a través de un incremento en los costos operativos por mayores gastos en energía, costos legales y reputacionales, por financiar proyectos no amigables al medio ambiente. Asimismo, pueden inducir a la reducción de la demanda de servicios financieros y conducir al retiro de depósitos por parte de los inversionistas involucrados en los proyectos de preservación ambiental, lo que eventualmente podría afectar la liquidez y conducir a la liquidación forzosa de activos, pudiendo repercutir en la rentabilidad y solvencia de las entidades (TCFD, 2017, EPA, 2022).

Estos eventos pueden reducir además la capacidad productiva de la economía, incrementando los costos de producción, reduciendo los beneficios y promoviendo el retiro de depósitos o la liquidación irregular de activos para cubrir las pérdidas de capital. Asimismo, pueden generar una contracción de los volúmenes de ventas e ingresos de los hogares y las empresas, así como un incremento en las primas de seguro. Todos estos factores pueden incidir además en una ralentización del crédito y una reducción de los depósitos en las instituciones, afectando subsecuentemente el proceso de intermediación financiera y reduciendo la provisión de servicios financieros.

Para analizar las vulnerabilidades de las entidades de intermediación financiera ante eventos climáticos se deben realizar los análisis tomando en cuenta los datos históricos de la ocurrencia de este tipo de fenómenos en el país, conforme a la metodología propuesta por Cantú et al. (2021). A continuación, se describe el escenario adverso que se introducirá a la prueba de estrés de solvencia, para luego evaluar el efecto de este evento sobre las principales variables macrofinancieras de forma agregada durante y después al período de tensión. Asimismo, se estiman las posibles pérdidas que podrían enfrentar las entidades, por lo

que se identifican las carteras de crédito de los sectores productivos que pudieran estar expuestos a los riesgos evaluados, ya sean físicos o de transición.

Usualmente, para realizar las pruebas de estrés de solvencia asociadas a eventos climáticos el horizonte sugerido es entre 30 y 50 años. Sin embargo, un período tan largo pudiera generar estimaciones imprecisas en torno a las exposiciones de las entidades de intermediación financiera, debido a que tienen el tiempo suficiente para introducir políticas administrativas o de cambiar su portafolio de inversiones minimizando su impacto en el tiempo. Además, por lo general, para los modelos de riesgo de crédito, operacional, de mercado, liquidez, entre otros, se utiliza un período de 3 años debido a que este tipo de riesgos se materializa con mayor rapidez, impactando la cartera de crédito vencida, las provisiones, la rentabilidad y la solvencia de las entidades (Baudino y Svoronos, 2021).

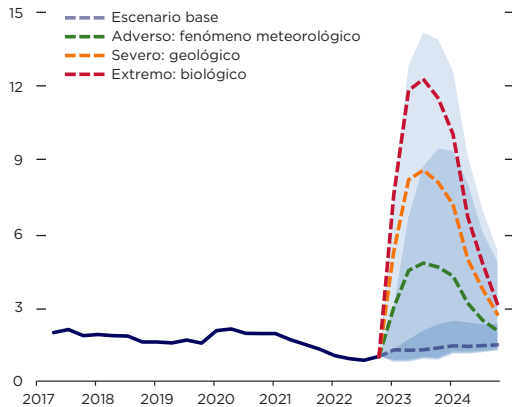
Durante las últimas décadas, la economía dominicana ha sido impactada por diversas tormentas y huracanes, entre los que se destacan el paso del huracán David (categoría 5) en 1979 y más recientemente en términos históricos el paso del huracán Georges (categoría 4) en 1998, ocasionando daños importantes a las infraestructuras del país. Durante estos eventos, las actividades comerciales más afectadas han sido usualmente las de agricultura, ganadería, turismo y construcción, induciendo sobre los niveles de precios de los bienes y servicios relacionados a estas actividades, sobre todo de alimentos y otros productos agropecuarios. A raíz de esto, las acciones de política monetaria y financiera se han orientado hacia la provisión de liquidez a las entidades de intermediación financiera para facilitar el proceso de recuperación a través de la canalización de recursos hacia los sectores productivos afectados.

El escenario adverso para la prueba de estrés de solvencia simula la posible ocurrencia de un huracán categoría 4 o 5 en la escala Saffir y Simpson (1973, 1974), similar al huracán David de 1979 o al huracán Georges de 1998, que ocurra en el primer trimestre de 2023. La ocurrencia de este evento pudiera conducir a que la economía finalice el año con una desaceleración del crecimiento económico equivalente a una desviación estándar del escenario base. Un evento meteorológico de esta magnitud tendría efectos significativos sobre las zonas más vulnerables del territorio nacional, dañando las infraestructuras y, de manera directa, los sectores agropecuarios, turismo, construcción, actividades inmobiliarias y de alquiler, que constituyen cerca del 33.7% del PIB y representan alrededor de 18.2% de los créditos colocados

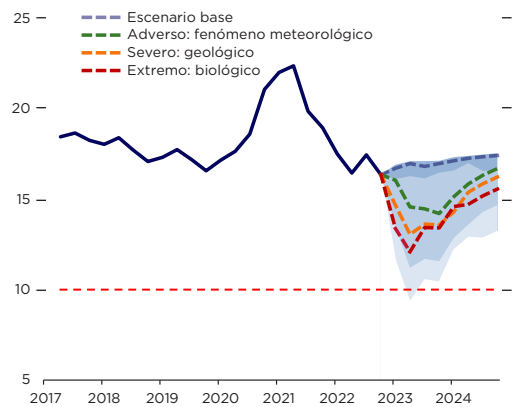


Gráfico 3.32

Estimaciones del índice de morosidad para las entidades de intermediación financiera después del choque a la actividad económica
(Cartera vencida + cartera en cobranza judicial / cartera total bruta, %)

**Gráfico 3.33**

Estimaciones del índice de solvencia para las entidades de intermediación financiera después del choque a la actividad económica
(Patrimonio técnico ajustado / activos ponderados por riesgo, %)



por las entidades de intermediación financiera. Asimismo, los efectos de este escenario adverso se podrían transmitir hacia los demás sectores productivos de la economía, deteriorando la calidad de los activos a nivel agregado.

La materialización de este evento afectaría los ingresos de los deudores del sistema financiero, reduciendo la capacidad de pago de sus obligaciones financieras. Además, los daños ocasionados podrían comprometer el acceso a nuevos financiamientos, debido a la reducción en el valor de las garantías utilizadas como colateral por los sectores agropecuario y turismo. Todo esto podría provocar la interrupción de la recuperación de la actividad económica que atraviesa la República Dominicana en un contexto internacional convulso. En ese orden, los efectos derivados de este escenario macroeconómico son transmitidos hacia los estados financieros de las entidades de intermediación financiera y se examina el impacto sobre la morosidad y los niveles de solvencia de las entidades.

Los resultados de este primer escenario para el 2023 sugieren un incremento de los niveles de morosidad del sistema financiero, donde los créditos vencidos representarían hasta un máximo de 4.8% de la cartera de crédito total para el segundo trimestre del 2023. Sin embargo, es preciso destacar que este escenario no constituye una amenaza para la provisión de servicios financieros, debido a la poca profundidad del crédito en los sectores vulnerables a los eventos climáticos. Es decir, que todas las entidades de intermediación financiera mantendrían niveles de solvencia por encima del mínimo regulatorio durante el período analizado, como ha ocurrido históricamente en el pasado (Gráficos 3.32 y 3.33).

Los análisis conducidos a través de los escenarios relacionados a los riesgos físicos derivados del cambio climático muestran la resiliencia de las entidades de intermediación financiera ante el impacto de eventos climáticos severos. Al considerar que la ocurrencia de huracanes puede derivar en el deterioro de la calidad de los activos financieros, a través de una reducción en el valor de las garantías o de incrementos en la cartera vencida, no se encuentra evidencia que los mismos conducirían a pérdidas económicas significativas que comprometan la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. En adición, es importante resaltar que algunos fenómenos climáticos, como los huracanes y tormentas, son predecibles por los organismos meteorológicos y, por tanto, los agentes económicos tienen la oportunidad de adoptar medidas precautorias para prepararse ante la ocurrencia de estos fenómenos, gestionando sus portafolios de inversiones para cubrir posibles pérdidas. Hacia adelante, conforme

se continúen desarrollando las herramientas para realizar una mayor transición hacia una economía verde, se continuarán realizando pruebas de estrés para evaluar los impactos derivados de estos riesgos.

Escenario severo: evento geológico

El escenario severo de las pruebas de estrés de solvencia simula el posible impacto de un evento geológico de magnitud fuerte-mayor entre 6.0 y 7.0 en la escala de Richter (1935). Históricamente, desde 1900, en la República Dominicana han ocurrido 3 terremotos de magnitud 7.0 o superior, 14 terremotos entre 6.0 y 6.9 y 91 terremotos entre 5.0 y 5.9. Por consiguiente, el país está expuesto a este tipo de fenómenos por las fallas geológicas que atraviesan la isla¹³. En este sentido, para los fines de la prueba de estrés de solvencia, se considera un escenario severo que simula la ocurrencia de un evento sísmico que pueda ocasionar una contracción económica que esté a dos desviaciones estándar del escenario base.

La materialización de este tipo de eventos puede desencadenar daños significativos a la infraestructura física, el capital y la población, conduciendo a la disrupción de las actividades productivas, afectando considerablemente el crecimiento económico y las condiciones macrofinancieras. Asimismo, en las entidades de intermediación financiera se incrementaría el riesgo operacional, debido a que los daños en las infraestructuras y la falta de disponibilidad de los empleados afectados pueda dificultar la conducción de sus operaciones de manera habitual. En ese orden, entre los posibles efectos en la economía está la reducción de los ingresos de los agentes económicos, el aumento de las probabilidades de incumplimiento de sus obligaciones financieras y por ende un aumento de los créditos improductivos en las entidades de intermediación financiera, deteriorando los indicadores de rentabilidad y de gestión, al tiempo que se reducen los activos financieros y se afecta la solvencia de las entidades.

Los resultados preliminares de las pruebas de estrés de solvencia para la ocurrencia de un evento sísmico sugieren que la morosidad en las entidades de intermediación financiera pudiera incrementar hasta un máximo de 8.6% para el tercer trimestre de 2023. En cuanto a los niveles de solvencia, algunas entidades de intermediación financiera sufrirían pérdidas económicas mode-

¹³ La principal amenaza para el país esta representada por la interacción de la placa del Caribe con la placa de Norteamérica (COE, 2009). En particular, se han determinado al menos 14 fallas sísmicas que cruzan el territorio nacional, entre las que se destacan la Hispaniola, Camú, Septentrional, entre otras.

radas que supondrían transitoriamente niveles de solvencia inferiores al mínimo regulatorio. Sin embargo, esto no supone una amenaza sistémica para la provisión de servicios financieros, puesto que estas entidades estarían sujetas a planes de regularización y viabilidad de sus operaciones, ya que los niveles de solvencia estarían muy cercanos al mínimo requerido por la regulación local. En ese orden, a nivel agregado, el sistema financiero tendría la capacidad de absorber las pérdidas derivadas de los escenarios planteados, manteniendo niveles apropiados de capital (Gráficos 3.32 y 33).

Escenario extremo: evento biológico

La prueba de estrés de riesgo biológico examina las vulnerabilidades financieras que pudieran derivarse de la ocurrencia de un nuevo virus altamente contagioso en la economía dominicana, o una variante del COVID-19, que conduzca al establecimiento de medidas de cuarentena y distanciamiento social similares a las dispuestas en el 2020, cuando se suspendieron la mayoría de las actividades productivas. Esto provocaría la interrupción del proceso de recuperación que atraviesa la economía de República Dominicana, pudiendo derivar en una contracción económica de hasta 3 desviaciones estándar del escenario base.

De acuerdo con lo observado durante la pandemia, este tipo de eventos tendría repercusiones negativas sobre los hogares y las empresas, los cuales pueden conducir a un deterioro generalizado de las condiciones macrofinancieras de las economías. Bajo el contexto de recuperación de la economía, un nuevo evento biológico tendría consecuencias negativas importantes para el comercio, el turismo y la economía en general. La propagación de un nuevo virus podría inducir al restablecimiento de las medidas de cuarentena y distanciamiento social, con efectos directos sobre el empleo, el ingreso de los agentes económicos y su capacidad de endeudamiento y pago, debilitando así la demanda interna. Además, esta situación podría conducir de nuevo al cierre de las fronteras marítimas, terrestres y aéreas, restringiendo el comercio mundial de bienes y servicios, traduciéndose en un incremento de los costos de transporte de bienes de consumo y materias primas. Por consiguiente, se elevarían de nuevo las presiones sobre los precios internos, reduciendo los flujos de divisas a la economía y disminuyendo el ingreso real de los hogares y empresas.

Los resultados de las pruebas de estrés de solvencia que simulan la ocurrencia de un evento biológico de riesgo arrojan que la cartera de crédito total bruta experimentaría una contracción, al tiempo que las entidades de intermediación financiera manejarían mayores montos de préstamos vencidos y, por tanto, se estima un nivel máximo de morosidad de 12.3% en el tercer trimestre del año. Este escenario hipotético indica que algunas entidades enfrentarían pérdidas económicas significativas, registrando niveles de solvencia inferiores al mínimo requerido por la regulación doméstica de 10.0%, lo cual conduciría a que estas entidades apliquen planes de regularización y viabilidad de sus operaciones para continuar con la provisión de servicios financieros (Gráficos 3.32 y 3.33). La importancia de la consideración de estos escenarios de riesgo radica en que las entidades puedan precisamente diseñar planes de contingencia de sus operaciones para sortear las posibles dificultades que se puedan derivar de la ocurrencia de estos eventos.

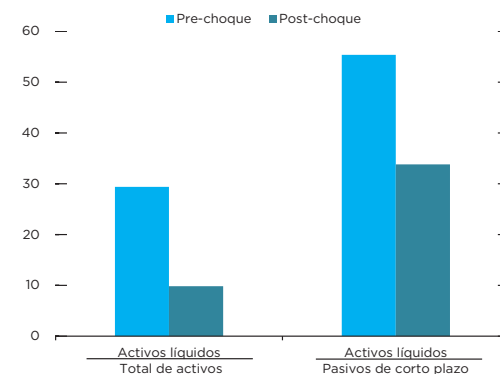
3.7.2 Pruebas de estrés de liquidez

El análisis de estrés de liquidez se centra en la capacidad que tiene una entidad de intermediación financiera en el corto plazo para hacer frente a salidas repentinas de efectivo. En ese sentido, la prueba de estrés de liquidez evalúa el impacto de retiros significativos de depósitos en las entidades de intermediación financiera que persisten durante cinco días. Para estos fines, se realiza un ejercicio imponiendo una tasa de retiro de depósitos de los hogares y las empresas. El monto de retiro dependerá directamente del nivel de activos de cada entidad, donde la mayor tasa de retiro es del 25%.

En este escenario, se supone que las entidades de intermediación financiera no pueden obtener liquidez de otras entidades financieras, y además no tienen acceso a las facilidades de liquidez que otorga el Banco Central. En ese sentido, los resultados de los ejercicios indican que los niveles de liquidez de las entidades de intermediación financiera son suficientes para hacer frente a estas salidas de efectivo durante el horizonte de tiempo analizado; el cual es considerado suficiente para que en una eventual situación de estrés financiero se apliquen las políticas financieras pertinentes para contener el riesgo y evitar un evento sistémico (Gráfico 3.34).

Gráfico 3.34

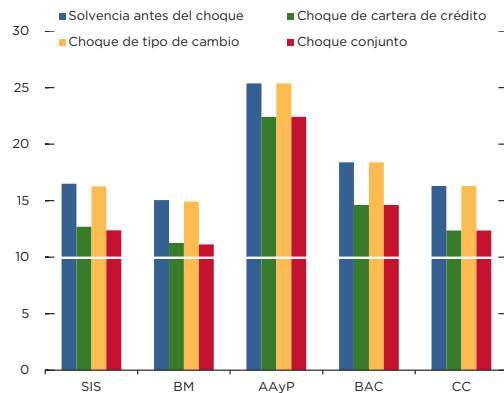
Estimaciones de los indicadores de liquidez de las entidades de intermediación financiera
Diciembre de 2022 (%)



Nota: Los activos líquidos están compuestos por las disponibilidades y las inversiones en Banco Central y Ministerio de Hacienda. En ese sentido, se asume un recorte de 15% en las inversiones de Banco Central y Hacienda. Los pasivos de corto plazo corresponden a los depósitos a la vista y de ahorro.

Gráfico 3.35

Estimaciones del índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera antes y después de cada choque adverso
Diciembre de 2022 (Patrimonio técnico / activos y contingentes ponderados por riesgo, %)



Nota: Este es un ejercicio contrafactual sobre el balance de las entidades financieras a diciembre de 2022. Se asume la ocurrencia del evento y se estima cuáles hubiesen sido los resultados financieros de las entidades. Para la cartera riesgosa se asume que el 20% de la cartera de crédito con calificación diferente de A se hubiese degradado simétricamente a la siguiente categoría. Para el tipo de cambio se asume una depreciación cambiaria del 15%.

3.7.3 Prueba de estrés globales

Las pruebas de estrés globales examinan de forma contrafactual la evolución de los estados financieros de las entidades ante la posible materialización de distintos escenarios de riesgos de crédito y liquidez. Para estos fines, se realizan cuatro ejercicios específicos de riesgo. El primero consiste en un escenario para evaluar el riesgo de la cartera de crédito. En ese sentido, se asume que el 20% de los créditos con clasificación diferente de A se degradan a la siguiente categoría de riesgo de manera uniforme. Para ello, el análisis se efectúa sobre la cartera riesgosa, es decir, aquella con clasificaciones C, D1, D2 y E, con el fin de determinar el efecto sobre los niveles de solvencia de las entidades. Los resultados de este ejercicio de estrés sugieren que los niveles de capital de las entidades se mantendrían por encima del mínimo regulatorio de 10.0% durante el período de tensión. Esto se debe, principalmente, a que el 86.8% del total de créditos de las entidades tiene clasificación de riesgo A y B. En ese orden, el efecto del impacto es mínimo debido a que la mayoría de los créditos son de buena calidad, con un bajo riesgo de impago y adecuadamente provisionados.

El segundo ejercicio está constituido por dos escenarios de tensión en el mercado cambiario. El primer escenario, considera una depreciación de la tasa de cambio de 15.0% y el impacto de esto en la cartera de crédito en moneda extranjera. En el segundo escenario, se considera una apreciación del tipo de cambio de 5%. En ese orden, se evalúa la resiliencia de las entidades de intermediación financiera a estos escenarios de variaciones cambiarias. Los resultados indican que el impacto de las variaciones cambiarias no sería significativo en términos de pérdidas de capital. Por tanto, los escenarios propuestos para el choque en el tipo de cambio tienen efectos estructurales limitados sobre las entidades. En adición a estos ejercicios, se realiza un ejercicio adicional de choque conjunto, el cual es la integración de los dos escenarios planteados para los distintos subsectores de las entidades de intermediación financiera. Para estos escenarios, de manera agregada, los niveles de solvencia de las entidades se mantienen en niveles superiores al mínimo de 10% requerido por la regulación local, evidenciando la resiliencia de las entidades para soportar los períodos de estrés, tanto de riesgo de crédito como de riesgo a variaciones cambiarias significativas (Gráfico 3.35).

En los resultados de las pruebas de estrés a nivel general no se encuentra evidencia de vulnerabilidades financieras significativas que puedan conducir a la interrupción de la prestación de los servicios financieros por parte de las entidades de intermediación financiera. En ese orden, se construyeron diferentes escenarios hipotéticos de riesgo para evaluar la resistencia de las entidades, donde a pesar de que la calidad de la cartera se deteriore, no se observan niveles inadecuados de solvencia que puedan conducir a la disolución de una entidad o grupos de entidades con efectos materiales en la provisión de los servicios financieros. Además, los análisis del Mapa de Estabilidad Financiera, el Mapa de Riesgos y el Índice de Tensión Financiera sugieren la ausencia de vulnerabilidades significativas que amenacen la estabilidad del sistema financiero en el mediano plazo. Hacia el 2023, se espera que el sistema financiero dominicano continúe mostrando niveles adecuados de capitalización, en el marco de una política financiera conducente al mantenimiento de la estabilidad de las instituciones financieras.





4.

Política Macroprudencial

Las medidas adoptadas por las autoridades monetarias y financieras para hacer frente a la pandemia han impulsado el dinamismo de las actividades productivas, manteniendo las condiciones de estabilidad en el sistema financiero. Partiendo de esta recuperación económica, y en el contexto de presiones inflacionarias de origen externo que han resultado ser más persistentes de lo previsto debido al encarecimiento de los precios de los alimentos y la energía a nivel global, a causa de las tensiones geopolíticas en Europa del Este y el conflicto entre Rusia y Ucrania, el Banco Central de la República Dominicana mantuvo una postura de política monetaria y financiera restrictiva durante el 2022, a los fines de ralentizar la oferta y demanda de dinero con el objetivo de moderar la demanda agregada y mitigar las presiones sobre los niveles de precios. Entre las principales medidas implementadas, se destacan los incrementos de la tasa de política monetaria, para un total de 500 puntos básicos durante el año 2022; así como el restablecimiento de las operaciones de reporto a plazos y diversas modificaciones a las condiciones para este tipo de operaciones. Asimismo, retornaron al sistema financiero alrededor de RD\$103,401.6 millones de los créditos colocados con los recursos procedentes de las distintas facilidades de liquidez y financiamiento otorgadas durante la pandemia del COVID-19, y aún se mantiene vigente el plazo para la constitución gradual de provisiones por dichas facilidades. En ese orden, este capítulo muestra el detalle de las políticas implementadas durante el 2022 y el estatus de los recursos pendientes otorgados a través de medidas de políticas anteriores, así como el impacto de estas en el sistema financiero. Hacia el 2023, las perspectivas para el sistema financiero dominicano indican que, pese al panorama internacional convulso y su impacto en el entorno doméstico, el sistema financiero dominicano continuaría manteniendo las condiciones de estabilidad. Las vulnerabilidades a las que se encuentra expuesto el sistema financiero dominicano pueden reducirse a medida que disminuyan las presiones inflacionarias como resultado del proceso de normalización de la política monetaria y financiera, el cual es propicio para la estabilidad de precios y la estabilidad del sistema financiero.

4.1 Actuaciones recientes de políticas para promover la estabilidad financiera

Los factores de riesgo en el sistema financiero internacional se han moderado hacia finales del último año, a pesar de las implicaciones geopolíticas y económicas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que son exportadores mundiales de ciertas materias primas claves a nivel internacional. En ese orden, las cadenas globales de suministros se ha recuperado parcialmente y los precios de los alimentos y la energía han comenzado a revertir su tendencia al alza en la mayoría de las economías, aunque las presiones inflacionarias han resultado más persistentes de lo previsto. En ese orden, la mayoría de los bancos centrales alrededor del mundo ha actuado de manera gradual y prudente, adoptando políticas monetarias y financieras restrictivas, a través de los aumentos en las tasas de interés de referencia, la utilización de las operaciones de mercado abierto para la compra de activos financieros y la normalización de los coeficientes de reservas, con el objetivo de incidir en la oferta y demanda de dinero para reducir la liquidez, ralentizar el crecimiento de los créditos y reducir la demanda agregada, a fin de contener las presiones sobre los niveles de precios en la economía.

Sin embargo, las alzas continuas de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales han generado incertidumbre en los agentes económicos en torno a si estas alzas han sido suficientemente efectivas para provocar una reducción rápida en los niveles de precios, y si las mismas pudieran provocar una recesión económica en algunos países. De esta manera, ha vuelto a los foros de debate de política económica internacional el tema de los *tradeoffs* o las compensaciones entre la inflación y el crecimiento económico. Mientras algunos analistas favorecen la reducción rápida de la inflación a costo de un menor crecimiento económico, otros consideran que existen rezagos de política importantes en las diferentes economías por lo que, si bien reducir la inflación es primordial para los agentes económicos, son partidarios de que el crecimiento económico se mantenga positivo a expensas de tolerar una mayor inflación por un breve período de tiempo. Estos temas de política son los que han estado mayormente presentes en los foros de debates y los organismos internacionales.

La Administración Monetaria y Financiera de la República Dominicana no ha estado ajena a estos temas de política económica internacional. Si bien la reducción de la inflación ha sido el principal objetivo de la política monetaria, también se le ha dado prioridad a la preservación de la estabilidad financiera y la estabilidad relativa de la tasa de cambio, a fin de que la economía dominicana mantenga su

senda de crecimiento en torno al potencial de las últimas décadas. En ese orden, el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), de forma similar a sus pares regionales, ha aplicado una serie de aumentos sucesivos en la tasa de política monetaria, con el objetivo de restringir la oferta y demanda de dinero, reducir la liquidez en el sistema financiero, a la vez que implementa políticas para promover la estabilidad de las instituciones financieras, los hogares y las empresas, a fin de mitigar el riesgo sistémico que podría originarse a través de los distintos factores de riesgos macrofinancieros internacionales.

Las políticas monetarias, cambiarias y financieras dispuestas por la Administración Monetaria y Financiera durante la pandemia del COVID-19 impulsaron el dinamismo de la actividad económica durante el 2022, fortaleciendo la demanda agregada y robusteciendo la estabilidad cambiaria. En ese orden, la cartera de crédito total bruta de las entidades de intermediación financiera aumentó un 15.6%, destacándose la canalización de recursos para el consumo y la adquisición de viviendas, producto del auge en la demanda agregada que resultó en un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 4.9%. Adicionalmente, durante el año 2022, se originaron mayores flujos de divisas debido a la recuperación del turismo, el dinamismo de las exportaciones, las remesas y la Inversión Extranjera Directa (IED), lo que incidió en que el peso dominicano se apreciara en 2.0% con respecto al dólar estadounidense.

Esta recuperación económica, en el contexto de mayores presiones inflacionarias de origen externo producto del incremento en los fletes y costos de transporte a nivel internacional, el aumento de los precios de la energía y la reducción en la producción de ciertas materias primas a nivel global, motivó a que el Banco Central continuara el proceso de normalización de la política monetaria y financiera, con el objetivo de adecuar la liquidez del sistema financiero para mitigar las presiones sobre los niveles de precio, intensificadas en mayor medida por las tensiones geopolíticas en Rusia y China desde principios de 2022. En ese sentido, los niveles de inflación han sido afectados por el incremento de precio del barril de petróleo, de los alimentos, así como de otras materias primas o *commodities* relevantes para la producción local.

El proceso de normalización de la política monetaria comenzó hacia finales de 2021 con el retiro gradual y ordenado de los recursos canalizados mediante las distintas facilidades de liquidez para apuntalar las actividades productivas durante la pandemia, seguido por los incrementos en la tasa de interés de política monetaria. Durante el 2022, a estos aumentos en la tasa de referencia le siguieron múltiples incrementos en distintas proporciones, orientados a



anclar las expectativas de inflación en torno al rango meta de política de $4\% \pm 1$. Asimismo, las autoridades monetarias y financieras autorizaron el restablecimiento de las operaciones de reporto a corto plazo, el aumento de las tasas de interés para estas operaciones y el establecimiento de un margen adicional por el uso reincidente de dichas facilidades, con el objetivo de dar continuidad a este proceso y converger al rango meta de inflación para alcanzar la estabilidad de precios sin afectar la estabilidad financiera.

4.1.1 Seguimiento a las políticas adoptadas durante la pandemia

El retiro de la liquidez procedente de las facilidades dispuestas durante la pandemia del COVID-19 inició hacia finales de 2021 y continuó durante el transcurso del año 2022. De los recursos canalizados a los hogares y sectores productivos nacionales ascendentes a RD\$215,814.5 millones, se recuperaron RD\$103,401.6 millones. A continuación, se detalla el retorno de los recursos autorizados en moneda nacional, por tipo de facilidad, a diciembre de 2022 (Cuadro 4.1 y 4.2):

- Respecto a los RD\$35,814.5 millones canalizados a través de las liberaciones del encaje legal, orientados a suplir la demanda de créditos de los agentes económicos, ha retornado el 41.4%.
- De los RD\$35,000.0 millones otorgados a través de operaciones de reporto para canalizar financiamientos a los sectores agropecuario, construcción, exportación, manufactura, turismo y a las MIPYMES, se recuperó el 43.0% de estos recursos.
- Con relación a los RD\$125,000.0 millones disponibles de la ventanilla de Facilidad de Liquidez Rápida (FLR), retornó el 42.8%.
- Los RD\$20,000.0 millones dispuestos para liquidez hasta 1 año fueron recuperados en su totalidad.

Aproximadamente el 70.5% de los US\$222.4 millones colocados en moneda extranjera, correspondientes a las liberaciones por cobertura del encaje legal, habían sido retornados a diciembre de 2022. Sin embargo, no llegaron a colocarse los US\$400.0 millones autorizados para operaciones de reporto de liquidez a plazos hasta 1 año.

Asimismo, la Junta Monetaria dispuso que las provisiones originadas por los recursos colocados mediante las facilidades de liquidez descritas anteriormente podían ser constituidas de manera gradual

Cuadro 4.1

Montos autorizados y colocados de las medidas de provisión de liquidez en moneda nacional a las entidades de intermediación financiera
Diciembre de 2022 (Millones de RD\$)

Ventanillas	Monto Autorizado	Monto Circulación	Monto Recuperado / No Colocado
Liberación Encaje Legal Sectores Productivos y Hogares	30,133.4	17,301.5	12,831.9
Liberación Encaje Legal MIPYMES	5,681.1	3,697.3	1,983.8
Reportos Préstamos Sectores Productivos	20,000.0	9,576.7	10,423.3
Reportos Préstamos MIPYMES	15,000.0	10,374.1	4,625.9
Facilidad de Liquidez Rápida (FLR)	125,000.0	71,463.3	53,536.7
Subtotal Facilidades para Préstamos	195,814.5	112,412.9	83,401.6
Reportos para liquidez a plazos hasta 1 año	20,000.0	-	20,000.0
Total general	215,814.5	112,412.9	103,401.6

Cuadro 4.2

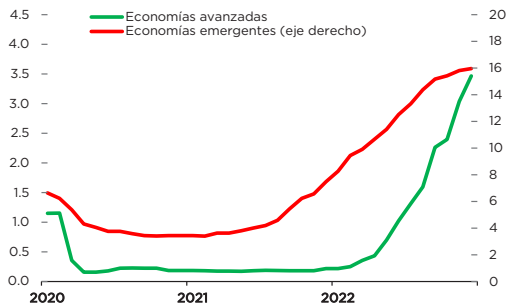
Montos autorizados y colocados de las medidas de provisión de liquidez en moneda extranjera a las entidades de intermediación financiera
Diciembre de 2022 (Millones de US\$)

Ventanillas	Monto Autorizado	Monto Circulación	Monto Recuperado / No Colocado
Reportos para liquidez a plazos hasta 1 año	400.0	-	400.0
Liberación Encaje Legal Sectores Productivos y Hogares	222.4	65.7	156.7
Total general	622.4	65.7	556.7

a partir de abril de 2021. En ese orden, la Superintendencia de Bancos (SB) en su Informe de Desempeño del Sistema Financiero de 2022, señaló con respecto al esquema gradual que la brecha de provisiones, definida como la diferencia entre las provisiones requeridas y las constituidas, era de RD\$191.0 millones al 31 de diciembre de 2022, para una reducción superior al 70.0% con respecto al cierre de 2021. Con relación a la extensión del plazo de 3 a 5 años para la constitución de provisiones de bienes recibidos en recuperación de créditos, los niveles de provisiones se redujeron en RD\$107.8 millones, de acuerdo con los requerimientos del Reglamento de Evaluación de Activos (SB, 2023a).

Sin embargo, se presentan provisiones constituidas por RD\$1,276.7 millones, cubriendo 6.1 veces el requerimiento bajo el proceso gradual y 3.4 veces lo requerido según REA; es decir, las entidades de intermediación financiera disponen de más provisiones a lo requerido reglamentariamente y lo estipulado bajo este esquema excepcional. Durante la vigencia de este proceso, las entidades de intermediación financiera no podrán distribuir dividendos mientras mantengan provisiones diferidas.

Gráfico 4.1
Media geométrica de tasas de interés de referencia seleccionadas (%)



Nota: Las economías avanzadas seleccionadas incluyen Estados Unidos, Zona Euro, Reino Unido y Canadá. Las economías emergentes seleccionadas son México, Brasil, Chile, Argentina y República Dominicana.

Fuente: Bancos Centrales de los países.

Se espera que en los próximos meses continúe el retiro ordenado de los estímulos monetarios y financieros de las distintas facilidades de liquidez, de acuerdo con las políticas implementadas por las autoridades monetarias y financieras. Las medidas dispuestas durante el año 2022 evidenciaron una postura restrictiva, y han tenido el objetivo de contrarrestar los factores de riesgos relacionados al entorno internacional adverso, así como mitigar las presiones inflacionarias de origen externo, en procura de preservar la estabilidad financiera y el crecimiento económico.

4.1.2 Medidas de política relativas a las tasas de interés de referencia

Las presiones inflacionarias de origen externo causadas por el incremento de los precios de los alimentos, las materias primas y la energía a nivel global, han ameritado que los bancos centrales adopten posturas monetarias y financieras restrictivas, con miras a reducir los niveles de precios en las economías. Por consiguiente, el Banco Central de la República Dominicana, al igual que la mayoría de sus pares alrededor del mundo, implementó una serie de ajustes en su tasa de política monetaria, orientados a reducir el alza en los niveles de precios sin afectar la estabilidad financiera nacional, en el contexto de un entorno internacional convulso. A pesar de que en la mayoría de las economías avanzadas el plan de normalización de la política monetaria inició durante el 2022, gran parte de las economías emergentes empezaron a ajustar sus tasas de política desde el año 2021 (Gráfico 4.1).

En el caso de la República Dominicana, el proceso de normalización de la política monetaria inició en el último trimestre de 2021, con los incrementos en la tasa de política monetaria. Durante el año 2022 se dispusieron nueve aumentos adicionales, siendo el año con la mayor cantidad de ajustes realizados desde la implementación de este instrumento de política, pasando de 3.50% en diciembre 2021 a 8.50% en diciembre 2022. Durante el primer semestre, en las reuniones de política monetaria de enero, marzo, mayo y junio se autorizaron aumentos de 50, 50, 100 y 75 puntos básicos, respectivamente. Estas decisiones se basaron en la persistencia de la tasa de inflación doméstica en niveles superiores al rango meta y a las perspectivas desfavorables del diferencial de tasas de interés internacionales.

Durante el segundo semestre de 2022, se dispusieron seis incrementos sucesivos de julio a diciembre. En la reunión de

junio, bajo un contexto similar al del primer semestre, se aprobó el aumento de 100 puntos básicos. Posteriormente, entre julio y diciembre se aprobaron cinco incrementos, en un escenario donde empezaron a moderarse los precios de las materias primas, particularmente del petróleo y de los alimentos, así como del costo de los fletes. En ese orden, de manera proporcional a la tasa de política monetaria, la tasa de la facilidad permanente de expansión de liquidez aumentó de 5.00% a 8.00% y la tasa de depósitos remunerados de 6.00% a 9.00% durante el mismo período.

4.1.3 Encaje legal

La Junta Monetaria a través de la Primera Resolución de fecha 27 de julio de 2017, había liberado recursos del encaje legal a las entidades de intermediación financiera por un monto de RD\$21,485.1 millones, con la finalidad de que fueran canalizados a los sectores productivos, debiendo estos fondos retornar al Banco Central a más tardar el 31 de agosto de 2022. Sin embargo, a mediados de ese año, el Banco Central determinó que ya habían retornado alrededor de RD\$6,398.0 millones del citado monto.

Adicionalmente, conforme se estableció en la Primera Resolución antes citada, la liberación de esos recursos implicó en ese momento una disminución de un 2.2% del coeficiente de encaje legal en moneda nacional, pasando los bancos múltiples de un 14.3% a un 12.1% y las demás entidades de 10.1% a 7.9%. Posteriormente, mediante la Novena Resolución de fecha 30 de mayo del 2019, se redujo el referido coeficiente en un 1.0% adicional, pasando los bancos múltiples de un 12.1% a 11.1% y las demás entidades de un 7.9% a un 6.9%. De igual manera, mediante la Tercera Resolución de fecha 27 de junio del 2019, se redujo una vez más dicho coeficiente en 0.5%, para los bancos múltiples y las asociaciones de ahorros y préstamos, llevándolos a los niveles de 10.6% y 6.4%, respectivamente. Por otro lado, los bancos de ahorro y crédito y las corporaciones de crédito se mantuvieron en 6.9%; hasta que mediante la Segunda Resolución de fecha 24 de marzo del 2020 se redujo su coeficiente en 0.5%, llevándolos al 6.4% de coeficiente requerido de encaje legal.

Por consiguiente, las entidades de intermediación financiera presentaban un monto requerido de encaje legal ascendente a RD\$151,452.8 millones al 31 de mayo de 2022; el cual estaba constituido por RD\$112,457.2 millones en depósitos a la vista en el Banco Central y RD\$44,492.1 millones cubiertos mediante préstamos a los sectores productivos. En ese sentido, al considerar que el retorno al Banco Central de los recursos liberados bajo el amparo de las

distintas resoluciones y medidas de liberación de recursos apoya el plan de normalización de la política monetaria y financiera llevada a cabo a través de los incrementos de las tasas de interés de referencia y el retorno gradual y ordenado de las facilidades de liquidez otorgadas para contrarrestar los efectos adversos de la pandemia del COVID-19, la Junta Monetaria mediante su Quinta Resolución de fecha 23 de junio de 2022, dispuso autorizar al Banco Central, para que, a partir del 1º de septiembre de 2022, el coeficiente requerido de encaje legal en moneda nacional, para los bancos múltiples pase de 10.6% a 12.0%; y el de las demás entidades de intermediación financiera pase de 6.4% a 7.8%.

4.1.4 Operaciones de reporto a plazo

Ante la mayor incertidumbre experimentada a nivel global producto de las tensiones geopolíticas y la volatilidad en los mercados financieros, se consideró conveniente activar el mecanismo de reporto a plazos mayores a 1 día, de manera tal que las entidades de intermediación financiera cuenten con facilidades adicionales de liquidez de corto plazo como contingencia, consistentes con las condiciones del sistema financiero.

En ese sentido el Banco Central de la República Dominicana (BCRD), mediante la Circular No.3277 de fecha 22 de marzo de 2022, comunicó a las entidades de intermediación financiera la reanudación de operaciones de reportos a plazo, suspendidas transitoriamente desde julio de 2021. Estas operaciones se instrumentan con cambio de titularidad de los valores en CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, a favor del Banco Central. El valor de ida de las operaciones es determinado con base al precio de los valores, utilizando como referencia el Vector de Precios de Emisiones, suministrado por RD-VAL Proveedora de Precios.

El Comité de Mercado Abierto del Banco Central (COMA) dispuso para estas operaciones un margen o *haircut* de los valores subyacentes de 15%, estableciendo plazos de 7, 14, 21 y 28 días, pagaderos a la tasa de interés de los reportos a 1 día más 0.20, 0.30, 0.40 y 0.50 puntos, respectivamente¹⁴. Posteriormente, mediante la Circular No.5990 de fecha 31 de mayo de 2022, las condiciones de estas operaciones fueron modificadas. Los márgenes de las tasas de inte-

¹⁴ Un descuento o *haircut* es la diferencia entre el valor de mercado inicial de un activo y el precio de compra pagado por ese activo al comienzo de un repo. Los activos que plantean riesgos crediticios y/o de liquidez importantes pueden utilizarse como garantía, pero su valor debe ajustarse según su riesgo deduciendo un descuento del valor de mercado de la garantía para calcular el precio de compra o multiplicando el precio de compra por un margen inicial para calcular el valor de mercado del colateral requerido (ICMA, 2023).

rés se incrementaron a 0.25, 0.50, 1.00 y 1.50, respectivamente, para cada uno de los plazos anteriormente citados, a los fines de reflejar los aumentos en la tasa de política monetaria.

Adicionalmente, mediante la Circular No. 6583 de fecha 13 de junio 2022, las tasas de interés de estas operaciones aumentaron 0.50, 1.00, 2.00 y 3.00 puntos. Más adelante, como medida prudencial, el Banco Central comunicó a las entidades de intermediación financiera, mediante la Circular No. 6877 de fecha 21 de junio de 2022, que el Comité de Mercado Abierto (COMA) decidió modificar las condiciones de la ventanilla de operaciones de reporto a plazo de la manera siguiente:

- Se mantuvieron vigentes los plazos, tasas de interés y margen de las operaciones de reporto previamente establecidos en la Circular No. 6583.
- Se estableció que, a partir del 22 de junio de 2022, el monto total utilizado no podrá exceder 1.5 veces el capital pagado de las entidades, ni el 30.0% del balance de depósitos a la vista de las entidades en el Banco Central, al cierre de la semana anterior al uso de la facilidad. Estos límites aplicarían de manera conjunta con los Reportos a 1 día.
- Se adicionó un margen de 200 puntos básicos en todos los plazos a las entidades de intermediación financiera que recurran al uso de la facilidad. Este margen no aplica si el acceso se realiza 30 días calendarios después del último vencimiento de recursos utilizados a partir del 22 de junio de 2022.

En conjunto, la reducción de la liquidez en el sistema financiero a través de los aumentos de la Tasa de Política Monetaria y el incremento en el coeficiente de encaje legal han promovido la aceleración del mecanismo de transmisión de la política monetaria, coadyuvando al ajuste en las tasas de interés de mercado y a una moderación importante en el crecimiento de los agregados monetarios a los fines de mantener la estabilidad de precios y la estabilidad del sistema financiero (Gráfico 4.2).

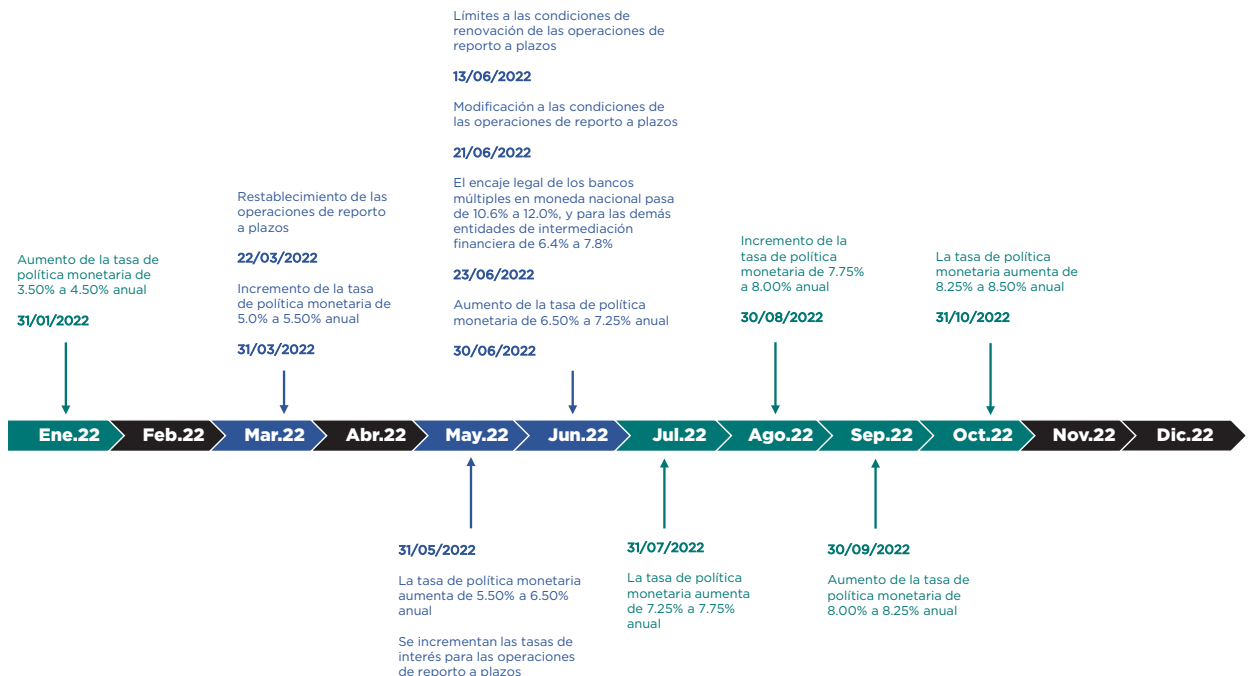
4.1.5 Consideraciones adicionales de política

Hacia finales del año 2022, el Producto Interno Bruto (PIB) de la República Dominicana experimentó un crecimiento interanual del 4.9%, superior al promedio presentado en la región de América Latina, colocando al país entre los de mayor dinamismo económico. La República Dominicana también ha comenzado a exhibir una de las tasas de inflación más moderadas de la región, situándose por debajo de países como Colombia (13.1%), Chile (12.8%), Nicaragua

(11.6%), Guatemala (9.2%), Honduras (9.8%), Perú (8.5%), Uruguay (8.3%) y Paraguay (8.1%), todos ellos con tasas superiores al 8.0%.

La recuperación de las actividades productivas debido a los estímulos monetarios, financieros y cambiarios otorgados durante el COVID-19, consolidaron a la República Dominicana como un referente internacional en el manejo de la pandemia y las crisis en América Latina. Sin embargo, la recuperación de la economía en el contexto de presiones inflacionarias, que han resultado ser más persistentes de lo previsto, ha motivado a las autoridades monetarias y financieras a continuar de manera preventiva el proceso de normalización de la política monetaria y financiera, a través del retiro gradual y ordenado de los recursos colocados por las distintas facilidades de liquidez, lo cual ha restado dinamismo a las actividades productivas durante el año 2022. Las medidas de política monetaria y financiera, han coadyuvado a moderar las presiones de la demanda agregada sobre los niveles de precios, a la vez que las operaciones de reporto han facilitado el manejo apropiado de la liquidez por parte de las entidades de intermediación financiera. En ese sentido, la Administración Monetaria y Financiera se ha mantenido especialmente vigilante, dando seguimiento al entorno macrofinanciero internacional para continuar adoptando las medidas de política que sean necesarias para preservar la estabilidad de precios y la estabilidad del sistema financiero de la economía dominicana.

Gráfico 4.2
Políticas monetarias, cambiarias y financieras relevantes para la estabilidad financiera adoptadas durante el 2022



Recuadro 4.1 Una historia concisa sobre las principales innovaciones financieras del siglo XX

La innovación financiera fue un elemento clave en el desarrollo económico del siglo XX. En este período se implementaron numerosas iniciativas y tecnologías que lograron revolucionar el mundo financiero, a través de las nuevas formas de gestión y utilización de los fondos. Desde la introducción de los cheques y tarjetas de crédito hasta la creación de nuevos instrumentos financieros y la integración de la tecnología en la facilitación de las transacciones, la innovación financiera ha sido esencial para impulsar la economía global y mejorar la calidad de vida de las personas en todo el mundo.

Si bien la mayoría de los investigadores aceptan la definición de innovación financiera como la creación y la popularización de nuevos productos, procesos, mercados e instituciones, esta otorga mucho peso al concepto de popularización y deja fuera posibles innovaciones en procesos y regulaciones financieras (Mishra, 2008, Sánchez, 2010, Lerner y Tufano, 2011). Por consiguiente, la definición de innovación financiera que podría ser la más adecuada es la sugerida por Khraisha y Arthur (2018) quienes señalan que es el proceso, llevado a cabo por cualquier institución, que involucra la creación, promoción y adopción de nuevos productos, plataformas y procesos o un habilitador de tecnologías que introducen nuevas formas o cambios en las formas en que una actividad financiera se realiza. A continuación, se explora de forma resumida las principales innovaciones financieras que surgieron durante el siglo XX y como han contribuido al desarrollo del sistema financiero internacional.

Principales innovaciones

Operaciones de reporto

Una de las principales innovaciones son las operaciones de reporto o compromisos de recompra, los cuales son instrumentos financieros que tienen sus raíces en el mercado monetario, donde se utilizan como una forma de prestar dinero a corto plazo. Este instrumento ha sido crucial en el desarrollo de los mercados financieros (Westphal, 2022). Sus primeros usos pueden ser trazados hasta 1917 cuando las diferentes sedes de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) extendían crédito a los bancos miembros (Garbade, 2006).

Este instrumento también es utilizado como medio de financiación para las entidades financieras y para ajustar la liquidez de las entidades. En caso de que se venda un activo y luego se compre de vuelta, las entidades financieras pueden obtener rápidamente un flujo de efectivo, que pueden utilizar para prestar dinero a otros prestatarios u obtener liquidez.

A menudo, los contratos de recompra se utilizan como una forma de cubrir el riesgo de tasa de interés. Si una entidad financiera tiene una posición larga en bonos y teme un aumento de las tasas de interés, puede a través del contrato de recompra vender los bonos temporalmente y luego comprarlos de vuelta cuando las tasas de interés aumenten (Westphal, 2022).

Fedwire Funds Service

En cuanto a los sistemas de pagos, una de las innovaciones financieras más importantes se remonta al sistema Fedwire, el cual

es un sistema de pagos interbancarios que se originó en Estados Unidos en 1918 con el fin de realizar pagos de manera más rápida y eficiente entre las 12 diferentes sedes de la Reserva Federal (FED, 2014). Antes de la implementación de Fedwire los pagos interbancarios eran un proceso lento y costoso. Los bancos tenían que enviar dinero en efectivo, cheques físicos u oro a través de correo para realizar pagos a otros bancos, lo que a menudo llevaba varios días y generaba costos adicionales. Sin embargo, a través de Fedwire los bancos fueron capaces de realizar transferencias electrónicas de dinero en tiempo real, lo que ha revolucionado la forma en que los bancos realizan pagos entre sí.

Actualmente, Fedwire es utilizado por casi todos los bancos y otras instituciones financieras en Estados Unidos para realizar pagos interbancarios. Esto ha permitido que las transacciones se realicen de una forma más rápida, al permitir que las entidades realicen transferencias de dinero en tiempo real, reduciendo el riesgo de liquidez de las instituciones. En ese orden, el sistema Fedwire ha servido como modelo a seguir en otras jurisdicciones a nivel mundial.

Fondos mutuos

Los fondos mutuos modernos surgen en el año 1924, pasando a ser una de las innovaciones financieras de mayor relevancia en términos de inversiones¹⁵. El primer fondo fue lanzado por el Massachusetts Investors' Trust (Bianco, 2018). Estos ofrecen la ventaja de permitir a los

¹⁵ Se le llama fondo mutuo moderno debido a la introducción de cambios importantes en los procesos y estructuras del portafolio, tales como oferta de acciones continuas y la posibilidad de redimir las acciones antes de la disolución del fondo, así como restricciones y políticas para invertir. De ahora en adelante, se llamará a los fondos mutuos modernos por fondos mutuos.

inversores acceder a un portafolio de inversiones diversificado sin tener que adquirir cada instrumento de inversión por separado. Esto es especialmente útil para aquellos inversionistas que no tienen suficiente capital para adquirir una amplia variedad de valores de forma individual o que no disponen del tiempo o los conocimientos económicos y financieros suficientes para evaluar de manera individual cada una de las inversiones.

Además, los fondos mutuos también suelen contar con profesionales que se encargan de gestionar la cartera de inversiones del fondo, lo que significa que los inversores no tienen que preocuparse por elegir y seguir de cerca sus propias inversiones. Esto puede ser especialmente útil para aquellos inversores que no tienen tiempo o conocimientos suficientes para hacerlo por sí mismos.

Otra ventaja de los fondos mutuos es que pueden tener retornos más altos que otras opciones de inversión, como los fondos cotizados en bolsa (ETF, por sus siglas en inglés). Esto se debe a que los fondos mutuos no cotizan en bolsa y, por lo tanto, no tienen que pagar comisiones por transacciones en el mercado.

En la actualidad, los fondos mutuos siguen siendo una opción muy popular para los inversionistas, tanto a nivel individual como institucional. Además, con la creciente popularidad de los servicios de inversión en línea, es cada vez más fácil para los inversores acceder a los fondos mutuos y realizar sus inversiones de forma rápida y sencilla.

Tarjetas de crédito

Por otro lado, una de las innovaciones financieras que más ha cambiado los hábitos de consumo de la población es la tarjeta de

crédito. La primera tarjeta de crédito universal fue introducida en 1950, conocida como la Diner's Club Card. A principios de los años 1960, otras compañías comenzaron a ofrecer sus propias tarjetas de crédito universales, como la American Express y la Visa (Frankel, 2021). Esta innovación financiera es una de las de mayor impacto para el público en general, provocando cambios en los sistemas de pago, la forma de adquirir bienes y servicios, la generación de rentas de las instituciones financieras e influyendo en el comportamiento de los consumidores de manera general.

A medida que aumentó la popularidad de las tarjetas de crédito, también se desarrollaron sistemas de procesamiento de pagos más eficientes. En 1969 la banda magnética inventada por IBM se volvería un estándar en las tarjetas de crédito para Estados Unidos y dos años más tarde se volvería un estándar internacional, impulsando el uso de tarjetas de crédito como un medio de pago electrónico a nivel mundial (Michael y Michael, 2009).

Con el paso del tiempo, las tarjetas de crédito se volvieron más accesibles y ampliamente disponibles para el público en general. En la década de 1980, se introdujeron las tarjetas de crédito de bajo límite de crédito, y sin intereses, lo que permitió a una mayor cantidad de personas acceder a ellas. Además, en la década de 1990, se desarrollaron las tarjetas de crédito en línea y los programas de lealtad, lo que contribuyó a incrementar su uso y promover la adquisición de este instrumento (Wrenn, 2022).

En la actualidad las tarjetas de crédito son una forma de pago común y ampliamente utilizada en todo el mundo, inclusive se han desarrollado diferentes tipos de incentivos para promover su uso, tales como recompensas, descuentos en algunas tiendas, acumulación de puntos

equivalente a dinero electrónico, acceso a lugares preferenciales, entre otros.

Cajeros automáticos

Otra innovación financiera que surgió en el siglo pasado es el cajero automático, el cual ha transformado la forma en que las personas acceden a sus cuentas bancarias y realizan transacciones financieras. Aunque la idea de un cajero automático se remonta a la década de 1930, fue en la década de 1970 cuando comenzaron a ser utilizados y adoptados (Batiz-Lazo, 2009).

La primera patente de cajero automático se otorgó en el año 1939 a un invento llamado "Bancomat", pero este no llegó a prosperar. Luego, para el año 1967 el banco Barclays de Londres instaló la primera máquina de cajero automático electrónico que se utilizó para retirar efectivo (Barclays, 2017).

Sin embargo, fue en la década de 1970 cuando se desarrollaron cajeros automáticos más avanzados y se hicieron más accesibles para el público en general. La compañía Chemical Bank instaló el primer cajero automático en los Estados Unidos, que permitía a los usuarios acceder a sus cuentas y realizar transacciones con tarjetas de bandas magnéticas (Zetter, 2010). Esto marcó el comienzo de la adopción masiva de cajeros automáticos en todo el mundo.

Los cajeros automáticos se han incorporado a la vida cotidiana y se encuentran en prácticamente todas partes, desde entidades financieras y tiendas hasta aeropuertos y hospitales. Los cajeros automáticos han transformado la forma en que las personas acceden a sus fondos y han hecho más conveniente realizar transacciones financieras.

NASDAQ

En el ámbito de mercados bursátiles, la introducción del NASDAQ en los Estados Unidos de América tuvo repercusiones a nivel mundial debido a que trabajaba con un sistema electrónico. Su origen se remonta a 1971, cuando fue creado por la National Association of Securities Dealers (NASD). Inicialmente, se trataba de una red de comunicación para facilitar la negociación de valores entre corredores y operadores a través de un sistema electrónico, el primero de este tipo (TM, 1999).

En el inicio, el NASDAQ solo era una lista de valores que se intercambiaban en el mercado Over-the-Counter (OTC), es decir, fuera de las bolsas tradicionales. Esto significaba que no tenía un lugar físico donde se realizaban las transacciones, sino que se llevaban a cabo a través de la red de corredores (TM, 1999). A pesar de que el NASDAQ no tenía una sede física, esto no significaba que no estuviera sujeto a regulación. Al contrario, la NASD tenía un sistema de reglas y procedimientos para asegurar la transparencia en las operaciones.

Con el paso de los años, NASDAQ se convirtió en una de las principales plataformas para negociación en el mercado de valores a nivel global. Esto se debió básicamente a que las operaciones se realizaban en el mercado electrónico, lo que significaba que las transacciones se realizaban de manera más rápida y eficiente que en las bolsas de valores tradicionales. Además, tenía un proceso de admisión de empresas más flexible, lo que permitió que se incluyeran a empresas de nuevas tecnologías y de Internet, que en su momento eran consideradas poco convencionales (Mackintosh, 2021).

Las cotizaciones en el NASDAQ están basadas en el precio de mercado, es decir, en el precio que los compradores y vendedores estuvieran dispuestos a pagar y recibir por un valor en un determinado momento. Esto significa que el precio de un valor cotizado en el NASDAQ puede variar de manera constante durante el día, lo que refleja las fluctuaciones del mercado.

SWIFT

En 1973 un grupo de bancos belgas, conocido como The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, creó el sistema de pagos conocido como SWIFT, por las iniciales del grupo, con el objetivo de mejorar la eficiencia y seguridad de las transferencias internacionales de dinero entre instituciones financieras (Scott y Zachariadis, 2012). Desde entonces se ha expandido a nivel mundial y se ha convertido en una de las redes de pagos más utilizadas en el mundo. Actualmente, más de 11,000 instituciones financieras en más de 200 países utilizan SWIFT para realizar transacciones de dinero (SWIFT, 2021).

Una de las principales ventajas de este sistema de pagos es que es seguro y fiable, debido a que utiliza una serie de medidas de seguridad para proteger las transacciones y garantizar su integridad. Su amplia red de instituciones miembros significa que no depende de una sola entidad para su funcionamiento, lo cual la hace menos vulnerable a ataques o fallos.

Esta facilidad ha tenido un gran impacto en la forma en que se realizan los pagos internacionales. Antes de su creación, las transferencias internacionales de dinero eran lentas y costosas, ya que tenían que pasar por varias instituciones financieras y bancos centrales antes de llegar a su destino final. Con SWIFT, estos

procesos se han simplificado y se han vuelto más rápidos, lo que ha mejorado la eficiencia y ha reducido los costos para los usuarios (Scott y Zachariadis, 2012).

Credit Default Swaps (CDS)

Los mercados financieros vieron una revolución con los Credit Default Swaps (CDS), en español permuta de incumplimiento crediticio, los cuales fueron inventados en 1994 por Blythe Masters (CFI, 2022). Estos se volvieron populares gracias a que ofrecen protección ante el riesgo de incumplimiento de una deuda, sirviendo al mismo tiempo como una forma de especulación sobre estos impagos.

Aunque los CDS pueden ser útiles para proteger la inversión o para especular sobre el incumplimiento de deuda, también pueden tener un impacto negativo en los mercados financieros. Durante la crisis financiera de 2008, la utilización masiva de este instrumento contribuyó a la propagación de los riesgos y la intensificación de la crisis (Stulz, 2010). Varios inversionistas e instituciones que adquirieron estos instrumentos no comprendían bien el riesgo que estaban asumiendo, lo que llevó a pérdidas masivas cuando finalmente se produjo el incumplimiento de deuda.

Desde entonces, las regulaciones sobre el mercado de los CDS han ayudado a orientar su utilización hacia un rol más positivo para el sector financiero (Shim y Zhu, 2014). En épocas de tensiones geopolíticas sirve de refugio para muchos inversionistas que se concentran en las grandes economías. Los CDS ciertamente han dinamizado el mercado financiero y se incluyen habitualmente como parte de los portafolios de inversión de las mayores instituciones financieras del mundo.

Banca en línea

Durante la década de los noventa empezaron a surgir los primeros servicios bancarios en línea, iniciando con Wells Fargo, los cuales ofrecían a los clientes acceder a sus cuentas bancarias y realizar transacciones a través de Internet (Bentz, 2019). En un principio, la banca en línea era principalmente una forma conveniente de acceder a la información de la cuenta y realizar transacciones simples, como consultar el saldo y transferir dinero entre cuentas.

Esta ha evolucionado ofreciendo una amplia gama de servicios financieros, por ejemplo, los clientes actualmente pueden abrir cuentas bancarias en línea, obtener préstamos, invertir en instrumentos financieros, hacer pagos en línea con tarjetas de crédito o débito, entre otros. Además, la banca en línea también ha facilitado la realización de transacciones internacionales y ha mejorado la seguridad de las operaciones financieras.

La banca en línea ha tenido un impacto significativo en el sector financiero, ya que ha permitido a las instituciones financieras ofrecer una mayor cantidad de servicios de forma más rápida y atender el requerimiento de sus clientes las 24 horas y todos los días de la semana. Además, ha permitido a las personas acceder a servicios financieros en lugares donde antes no existía una sucursal bancaria física, reduciendo los costos para las instituciones financieras, eliminando la necesidad de mantener sucursales bancarias físicas y reduciendo el número de empleados necesarios para atender a los clientes.

PayPal

El emprendedor Peter Thiel y el ingeniero Max Levchin se unieron en 1998 para crear una plataforma de pago en línea llamada Confinity, que hoy es PayPal. La idea surgió de la necesidad de facilitar el comercio en internet, ya que en ese momento era muy complicado realizar transacciones en línea debido a la falta de confianza y seguridad.

En el año 2000, se fusionó con la compañía llamada X.com, una empresa de correo electrónico fundada por Elon Musk. A partir de entonces, la empresa comenzó a expandirse rápidamente y a ofrecer sus servicios en diferentes países alrededor del mundo.

Hoy en día, esta es una de las plataformas de pago más populares y es utilizada a nivel internacional (Curry, 2023). Su éxito se debe en gran medida a la facilidad de uso y la seguridad que ofrece a sus usuarios. Algunas de sus características más destacadas son:

- Permite enviar y recibir dinero de manera rápida y sencilla a través de Internet.
- Ofrece la posibilidad de hacer pagos en línea de manera segura sin necesidad de proporcionar los datos de la tarjeta de crédito.
- Cuenta con un sistema de protección de compras en línea que ofrece una garantía de devolución del dinero en caso de problemas con la compra.
- Permite integrarse con diferentes plataformas y sitios web para facilitar el proceso de pago.

Impacto y perspectivas hacia el futuro

La innovación financiera en el siglo XX ha cambiado de manera significativa los mercados financieros y la forma en que los consumidores se comportan. Uno de los cambios más importantes ha sido la creación de instrumentos financieros más complejos y sofisticados, como los fondos mutuos modernos, que permiten a los inversores gestionar mejor el riesgo y diversificar sus carteras. Esto ha llevado a una mayor liquidez y eficiencia en los mercados financieros, lo que ha beneficiado tanto a los inversores como a las empresas que buscan financiación.

De igual forma hemos visto la evolución de los sistemas de pagos interbancarios y aquellos orientados a la mejora de la calidad y el servicio financiero hacia el público en general. Estas innovaciones han ayudado a tener un sistema financiero mundial más dinámico y ha contribuido al crecimiento de las economías, permitiendo la captación de mayores recursos de manera más eficiente.

El desarrollo de la banca en línea ha permitido a los consumidores acceder a servicios financieros de manera más conveniente y rápida, y ha dado lugar a una mayor competencia en el sector financiero. Los consumidores ahora tienen más opciones para elegir y pueden comparar fácilmente diferentes productos financieros para encontrar el que mejor se ajuste a sus necesidades.

Además, la innovación financiera ha contribuido a la creación de productos de ahorro e inversión más accesibles y fáciles de entender para los consumidores. Esto ha permitido a una mayor cantidad de personas insertarse a los mercados financieros y ha contribuido a la democratización del ahorro y la inversión (Gráfico 4.3).

Gráfico 4.3

Principales innovaciones financieras del siglo XX



La globalización ha tenido un impacto significativo en la creación de nuevas innovaciones financieras en los últimos años. A medida que el comercio y los mercados financieros se vuelven cada vez más interconectados a nivel internacional, las empresas y los inversores buscan formas de maximizar su rendimiento y minimizar el riesgo. Esto ha llevado a la creación de nuevos productos financieros y servicios que buscan satisfacer estas necesidades.

Hacia el futuro se espera que las tecnologías para la provisión de servicios financieros (FinTech) se expandan a través de los medios digitales, tales como aplicaciones móviles, plataformas en línea y otros. Estas tecnologías pueden mejorar la eficiencia y rapidez de las operaciones financieras. Las FinTech están transformando la forma en que se realizan transacciones financieras y está revolucionando el sector financiero.

En ese sentido, se debe resaltar el impulso recibido en la digitalización de los pagos producto de la pandemia del COVID-19. Desde el inicio de la pandemia, los consumidores han cambiado sus preferencias de realizar pagos

en efectivo a medios digitales a una velocidad sin precedentes, como es el caso de las monedas digitales (Auer et al., 2022). Estas últimas se basan principalmente en la tecnología *blockchain* que, aunque aún es una tecnología emergente se espera que en el futuro se conviertan en una forma más común de realizar transacciones financieras.

Además, la globalización también ha llevado a la creación de nuevos instrumentos financieros como los Contratos por Diferencia (CFD, por sus siglas en inglés) y los instrumentos de deuda sintética. Estos instrumentos permiten a los inversores obtener exposición a una amplia gama de activos sin tener que poseerlos físicamente. Esto puede ser útil para aquellos que buscan diversificar su cartera u obtener exposición a mercados internacionales.

Conclusiones

El panorama de los mercados financieros tuvo un desarrollo importante durante el siglo XX. Empezando el siglo todavía no existían transferencias de dinero al instante y los medios

de pagos eran muy limitados. Este siglo transformó la oferta de servicios financieros impulsado por un mundo globalizado, en el cual las transacciones internacionales se volvieron habituales y los mercados de valores tuvieron un crecimiento exponencial.

La interacción del público con el sistema financiero ha dado un giro positivo, producto de un mayor acceso a la información, lo cual ha incrementado la bancarización e inclusión financiera en algunos países. Asimismo, se ha incrementado la profundización financiera debido a la amplia oferta de servicios e instrumentos financieros, como los fondos mutuos modernos, la tarjeta de crédito, la banca en línea, entre otros. Esto ha permitido al público en general gestionar sus finanzas con mayor facilidad.

En conclusión, las innovaciones financieras en el siglo XX han sido un fenómeno importante que ha marcado la pauta de nuevas herramientas y servicios financieros. Se espera que el aumento de la interconexión entre los mercados financieros en el siglo XXI impulse aún más el surgimiento de nuevas innovaciones financieras a través de la inteligencia artificial. En este sentido, es importante seguir monitoreando y evaluando cómo los avances financieros pudieran afectar el desarrollo del sistema y la estabilidad de los mercados financieros.

Recuadro 4.2 La banca en América Latina: hacia una transformación digital

La tecnología en general ha revolucionado las actividades cotidianas de las personas y ha impulsado el desarrollo de diversos sectores económicos, principalmente la actividad salud, educación, comercio, transporte y financiero. En efecto, la revolución digital ha generado cambios en los procesos productivos, debido a que ha aumentado la eficiencia en las tareas operativas, logrando asignar los recursos económicos de una mejor manera. En el caso particular de las entidades financieras, ha permitido el acceso a los servicios en todo momento, reduciendo los largos tiempos de espera y aumentando la productividad en general (Mühleisen, 2018).

En este sentido, el surgimiento del internet y sus aplicaciones, ha incidido en los servicios financieros, transformando la banca tradicional hacia una digital. Este proceso inició en la década de los noventa con los primeros servicios bancarios en línea o por internet, específicamente las transacciones financieras por internet, tal como lo señala la encuesta Global Findex publicada por el Banco Mundial, donde el porcentaje de la población adulta que realizó pagos a través del internet o teléfono móvil aumentó a nivel global, pasando en el año 2017 de 22.0% a 34.0% en el 2021¹⁶. Esto evidencia una mejora significativa en la experiencia de los clientes utilizando diversas plataformas y servicios por internet, tornándose cada vez más seguras y confiables, lo cual produjo un incremento en su uso para realizar operaciones financieras y trayendo como consecuencia un aumento en la oferta de servicios financieros, tal como lo señala

la base de indicadores de telecomunicación global (ICT database, en inglés)¹⁷.

En adición, se observa un patrón similar para algunas de las economías emergentes en el segmento de uso del teléfono móvil y el internet, debido a su portabilidad y accesibilidad a estos equipos. Este hecho revolucionó la forma de adquirir bienes y servicios (*e-commerce*), así como de hacer transacciones financieras. Esta evolución estuvo influenciada por la mejora en la velocidad y el costo del uso de internet. El Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) resaltó que, al tercer trimestre de 2021, aumentó el tráfico móvil de datos en 42.0% con relación al mismo período de 2020, revelando el interés de los agentes económicos hacia la digitalización de los servicios en general. Sin embargo, es posible que esta variación esté recogiendo algún efecto de la pandemia del COVID-19. Asimismo, sugiere que un mejor acceso a los servicios móviles de banda ancha pudiera generar un mayor crecimiento económico (Granryd, 2022). Esto se desprende del análisis econométrico realizado a los países de la OECD, clasificando a las economías en altos y bajos ingresos, arrojando como resultado que un aumento de 1% en la velocidad de banda ancha produce un incremento de 0.06% y 0.09% en el PIB per cápita, respectivamente (Kongaut y Bohlin, 2014).

Esto sugiere que los avances de las telecomunicaciones generan un efecto derrame hacia las empresas y los hogares, por inducir a una mayor eficiencia en las cadenas de producción y actualización de inventarios, que aumentan

¹⁶ El indicador mide el porcentaje de la población adulta mayor a 15 años que realizó pagos en los últimos 12 meses.

¹⁷ Los indicadores de telecomunicación global (ICT database en inglés) muestra que la población a nivel mundial aumentó el uso del internet, pasando de 16% en el 2005 a 60% en el 2020.

la productividad de los trabajadores y consecuentemente, mejora el nivel de ingreso de los hogares. Esto a su vez permite a las empresas asignar eficientemente sus recursos económicos hacia mejores equipos y, realizar inversiones que repercuten en la sociedad y en todos los sectores económicos en general.

La firma Deloitte realizó en el año 2018, previo a la pandemia del COVID-19, una encuesta global a los usuarios de internet banking o banca móvil, acerca de cuáles factores estaban afectando el uso de estas plataformas y los resultados arrojaron que se debía a la desconfianza para proporcionar información, limitado acceso a productos bancarios, falta de resolución de problemas en tiempo real, proceso de autenticación de identidad complejo y a la no concesión de firma digital para completar solicitudes (Deloitte, 2021).

En el año 2020 debido a las restricciones de movilidad para evitar la propagación del virus, el mundo adoptó nuevas disposiciones para la realización de las actividades laborales que le ayudaron a retomar el ritmo de las operaciones apoyado en gran medida por la tecnología digital. A finales de ese año, Deloitte realizó otra encuesta cuyo resultado señala que la oferta de servicios y productos financieros se incrementó a través de los canales digitales, permitiendo a las entidades financieras brindar nuevas funcionalidades, tales como los métodos de pagos sin contacto, la apertura de cuentas a través de procesos totalmente digitales (*onboarding digital*), los nodos de identificación y verificación biométricos, procesos de citas para atención en sucursales, entre otros.

Orígenes de la banca digital

Los términos banca digital, neobancos y bancos challenger son algunos de los términos que se utilizan para referirse a las empresas privadas

que proveen servicios financieros a través de medios digitales, sobre todo a través de aplicaciones móviles. Usualmente los términos neobancos y bancos challenger se usan indistintamente, sin embargo, una de las principales diferencias es que los segundos deben ser autorizados a operar con una licencia bancaria, ofreciendo el mismo abanico de servicios y productos que las entidades tradicionales y son más orientados a satisfacer la necesidad de los clientes (BID, 2022). En cambio, los neobancos son entidades completamente digitalizadas que carecen de oficinas o sucursales físicas, sus operaciones se ejecutan por medio de las aplicaciones móviles o plataformas de internet y no requieren siempre de una licencia bancaria, por lo tanto sus servicios financieros son limitados hacia el público. Estas últimas están interesadas en captar a pequeñas y medianas empresas (PyMEs), emprendedores y personas físicas subatendidas por el sistema bancario tradicional (BCBS, 2018).

En el Informe de Estabilidad Financiera de 2020, publicado por el Banco Central de la República Dominicana, se indica que en los últimos cinco años las FinTech han desarrollado nuevos modelos de negocios y se definen como innovaciones en los servicios financieros por medio de la tecnología (BCRD, 2021)¹⁸. Además, un estudio publicado por el Instituto de Estabilidad Financiera (FSI, por sus siglas en inglés) indica que el volumen de transacciones FinTech a nivel global ha incrementado de manera significativa, pasando en el año 2015 de US\$145.0 billones a US\$304.5 billones en el año 2018, convirtiéndose China en la líder de esta modalidad con una participación de 71% con respecto al total de transacciones, seguido

¹⁸ Para más información ver Recuadro 2.2 Tendencias de tecnologías financieras (FINTECH) en América Latina y República Dominicana publicado en el Informe de Estabilidad Financiera de 2020.

por el continente norteamericano con 21% y Europa con 6.0% (Ehrentraud et al., 2020).

En ese orden, el Instituto de Estabilidad Financiera (FSI, por sus siglas en inglés) define la banca digital como aquellas instituciones financieras que realizan intermediación financiera principalmente a través de canales digitales, cuyo modelo de negocio es intensivo en tecnología a través de ninguna o un número limitado de oficinas físicas y pertenecen a un esquema de seguros de depósitos (Ehrentraud et al., 2020). Esta industria busca promover la inclusión financiera debido a los bajos costos de transacción, aumentando el alcance geográfico, ofreciendo servicios personalizados y asistencia a los clientes en tiempo real.

Los bancos digitales tienen diferentes tipos de modelos de negocios. De acuerdo a Jeník y Zetterli (2020) existen tres:

- Totalmente digital, que son aquellos bancos cuyos procesos se integran al onboarding digital, por lo que los usuarios no tienen contacto con una oficina física¹⁹. Bajo este modelo, los bancos dependiendo el nivel de operaciones digitales, se pueden clasificar en: nativos digitales, marca digital y bancos incumbentes²⁰. Este modelo de nego-

cio tiene la característica que la entidad financiera ofrece los servicios financieros directamente a los clientes. El primer banco de este tipo en Sudáfrica surge en el año 2015, con el propósito de incluir financieramente a clientes rurales de bajos ingresos; logrando afiliar clientes por medio de quioscos digitales y sin oficinas físicas, acumulando cerca de 2 millones de personas para el año 2019 (Jeník, 2022).

- Mercado digital de productos financieros, que es una plataforma virtual donde se pueden agrupar una amplia variedad de productos y servicios financieros patentados. En este modelo de negocio conviven varias entidades financieras, ofreciendo distintos tipos de servicios tales como seguros, asesoría y planificación financiera, entre otros. La idea de este tipo de negocio es similar a una tienda virtual donde puedes adquirir productos financieros realizando comparaciones con diferentes proveedores. El Reino Unido es uno de los primeros países en adoptar este modelo de negocio, logrando integrar varios servicios financieros a través de una aplicación móvil.
- Banca como servicio (BaaS, por sus siglas en inglés), que son compañías del sector tecnológico que, junto a las entidades financieras autorizadas, pueden ofrecer servicios financieros a través de una interfaz de programación de aplicaciones (APIs, por sus siglas en inglés)²¹. Esto indica que, bajo este modelo

19 Se entiende por *onboarding digital*, "vinculación o abordaje digital", como los procesos para identificación de clientes de una compañía o entidad financiera realizados electrónicamente, ejecutados totalmente de forma remota y solamente en línea (Nabalón et al., 2021).

20 Este modelo se subdivide en tres categorías: a) Los bancos nativos digitales, son aquellos que operan como un emprendimiento altamente digitalizado y no requieren tener oficinas físicas; b) Marca digital, aquellos que pertenecen a una rama del negocio de una entidad financiera tradicional en operación, pudiendo ofrecer los servicios financieros a través de una aplicación móvil o subsidiaria; c) Bancos incumbentes, son bancos tradicionales que empiezan a incorporar servicios financieros digitalmente, motivando a sus clientes a usarlos.

21 Define APIs como los protocolos de comunicación digital que permite a las entidades comunicarse cumpliendo un conjunto de normas (Noval Acevedo et al., 2021).

Cuadro 4.3

Descripción de los usuarios y servicios financieros por modelo de negocio

Modelo de negocio	Dirigido a	Servicios financieros ofrecidos
1. Totalmente digital	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MIPymes) y personas físicas subatendidas	Préstamos a personas físicas, depósitos de ahorro, cuentas transaccionales asociadas a un instrumento de pago y seguros.
2. Mercado digital de productos financieros		Cuentas transaccionales, depósitos de ahorro, préstamos, seguros, asesoría financiera, planificación financiera, otros.
3. Banca como servicio (BaaS, por sus siglas en inglés)	Compañías minoristas, proveedores de servicios de pagos y Fintech sin licencias bancarias	Cuentas bancarias digitales, tarjetas de pago a clientes no bancarios, préstamos, gestión de pagos, compensaciones y liquidaciones, y otros servicios que puedan ajustarse a las necesidades de los clientes.

Fuente: Elaboración propia con datos del estudio de Jenik y Zetterli (2020).

participan básicamente una FinTech, una entidad financiera y los consumidores. Existen tres modelos diferentes: tiendas API, Plataforma white label y BaaS co-branding, los cuales varían dependiendo del nivel de desarrollo de las entidades y los nichos de mercado que persigan²². Alemania es una de las pioneras en ofrecer este tipo de soluciones, apalancándose en la licencia bancaria de una entidad financiera respaldada por su avanzada tecnología distribuyendo sus servicios a través de APIs. Esto generó una expansión de los servicios ofrecidos a gran escala.

El Cuadro 4.3 resume los servicios financieros que pueden ofrecer los bancos digitales de acuerdo con el modelo de negocio escogido y a cuales usuarios se dirigen.

Los bancos digitales han incrementado su popularidad luego de la pandemia COVID-19, tendencia que se ha observado en Europa, Reino Unido y Estados Unidos. En un estudio realizado por la firma Accenture de 2021, encuestó a 28 países a nivel mundial, arrojando que cerca de 23.0% de las personas encuestadas indicaron tener cuentas en un banco digital y proyectan que en los próximos años pudiera aumentar a 69.0% expandiéndose este tipo de servicios bancarios a más de la mitad de la muestra (N26 Accenture, 2021)²³.

Avances de los bancos digitales en América Latina

En la región de América Latina y el Caribe, se han popularizado las FinTech promoviendo la digitalización de las instituciones financieras

²² El BaaS opera bajo tres esquemas, los cuales se identifican como: a) Tiendas API, son aquellas entidades financieras tradicionales que pone a disposición sus interfaces de programación de aplicaciones (API, por sus siglas en inglés) a cualquier otra compañía o FinTech para que ofrezca productos y soluciones financieras innovadoras a los consumidores finales; b) Plataforma *white label*, son aquellas FinTech que crean nuevas iniciativas financieras y luego las instituciones financieras las empaquetan dentro de sus facilidades bancarias poniéndolas a disposición a través de las API; y, c) BaaS Co-branding, es una alianza estratégica entre el banco tradicional y las Fintech para hacer propuestas de servicios financieros compartidas, convirtiéndose la plataforma en un canal de distribución.

²³ El estudio construyó el índice global de banca digital encuestando a 28 jurisdicciones equivalente a 47,810 personas que tuvieron al menos una cuenta bancaria y una póliza de seguro que pertenecen a distintos grupos demográficos y económicos.

tradicionales y el surgimiento de los bancos digitales. Asimismo, esta transformación ha estado acompañada de empresas especializadas que se ocupan de ofrecer servicios tecnológicos al sistema financiero, registrando un crecimiento anual promedio de 49.0% durante el 2017-2021, impulsado por el subsegmento de plataforma y servicios de banca digital cuya proporción se incrementó a 46.0% en el 2021 (BID, 2022).

Los bancos digitales en la región han aumentado de 10 bancos digitales en 2017 a 12 bancos en el 2022. De los cuales, los países líderes son Estados Unidos, Brasil, Argentina y México. En lo adelante, se espera que este fenómeno se expanda a los demás países de la región, debido a que permite a las entidades reducir sus gastos operativos, ofrecer una mayor eficiencia y variedad de servicios financieros, principalmente a los individuos y PyMEs. En ese orden, el informe del BID (2021) señala que el 77.0% de los bancos digitales se encargan de ofrecer productos y servicios financieros a las personas físicas y el 23.0% restante se dedica a diseñar soluciones para empresas.

El informe de banca digital en México, indica que se han producido cambios significativos en las preferencias de los consumidores de servicios financieros, atrayendo a los mexicanos hacia la banca digital (Finnovista, 2020). A continuación, se detallan los principales servicios que pueden ofrecer este tipo de bancos: recibir y enviar dinero por medio de aplicaciones móviles, ofrecer créditos personales incluyendo tarjetas de crédito, asesoría financiera a través de inteligencia artificial, depósito de ahorro, inversiones y planificador de finanzas personales.

Los datos de la encuesta Global Findex elaborada por el Banco Mundial revela, para el año

2017, que el porcentaje de la población adulta mexicana con al menos una cuenta bancaria fue de 37.0%, por debajo de la media regional de 54.0%. Sin embargo, el porcentaje de la población que utilizó el servicio de dinero móvil superó en un 1 p.p. el promedio regional²⁴. Esto indica que aún queda espacio para que la banca digital continúe desarrollándose, de forma que el nivel de inclusión aumente en el mediano y largo plazo.

En Brasil, desde hace aproximadamente 6 años atrás, se empezó a desarrollar el ecosistema de las tecnologías financieras, principalmente la banca digital; permitiendo para el año 2021 que la entidad líder digital, llamada Nubank, alcanzará 48.0 millones de usuarios y se considerara como una de las más valoradas a nivel regional, debido a la colocación en oferta pública en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), recaudando cerca de US\$2,600.0 millones (BID, 2022)²⁵. De esta manera, los inversionistas de cualquier parte del mundo pueden convertirse en accionistas de la empresa y al mismo tiempo, el banco puede destinar parte de sus ganancias en expandir y ampliar sus servicios financieros. A su vez, esto pudiera atraer capitales frescos hacia el segmento de bancos digitales creando oportunidades para fondearse financieramente.

Asimismo, se han realizado campañas de educación financiera y proyectos de inclusión financiera como resultado de la adopción de soluciones financieras digitales. Esto ha impulsado en Brasil los niveles de inclusión financiera,

24 La encuesta se realizó para adultos mayores de 15 años, que reportaron tener una cuenta bancaria en alguna entidad financiera.

25 De acuerdo con la regulación de Brasil, Nubank no es considerada una entidad bancaria sino una institución de pago que también controla una compañía de crédito y financiamiento o Sociedade de Crédito e Financiamento (Ehrentraud et al., 2020).

especialmente al segmento de las mujeres, registrando a diciembre de 2021 una participación de 52.0% respecto al total de clientes (BID, 2022). El informe sobre Banca Digital en América Latina publicado por Technisys, en colaboración con la Escuela de negocios de la Universidad de Stanford, indica que los servicios móviles son una de las formas más rápidas de atender a la población no bancarizada, debido al fácil acceso que provee en comparación con una computadora (Technisys, 2020). Asimismo, señala que esto no es suficiente, sino que se debe tener en cuenta una serie de elementos para el diseño de servicios financieros dirigidos a este segmento de la población, siendo los más importantes el bajo costo de mantenimiento de las cuentas y la delimitación clara de las responsabilidades y derechos de este segmento de clientes.

Por otro lado, los avances tecnológicos de la industria financiera han influido en las entidades de intermediación para transformar y digitalizar algunas de sus operaciones internas más importantes, como son el procesamiento de datos de los clientes, almacenaje de datos en la nube, implementación de *chatbots* como herramienta de comunicación, tecnología biométrica para certificar la identidad del cliente e inteligencia artificial con el fin de hacer más eficiente el proceso de servicio al cliente²⁶. Estas facilidades han generado interés por parte de los usuarios hacia los bancos digitales, permitiéndoles organizar mejor sus actividades financieras sin necesidad de desplazarse a un lugar físico y sin intermediarios.

²⁶ Se define *chatbot* como una interfaz tecnológica que puede simular una conversación humana con algún usuario (Adamopoulou y Moussiades, 2020).

Aspectos para considerar en la República Dominicana

La República Dominicana no ha sido ajena a la transformación tecnológica de las entidades financieras y participantes del sistema financiero, lo cual se acentuó luego de la pandemia. En ese orden, el número de transacciones realizadas a través de canales digitales ha aumentado, principalmente a través de la aplicación móvil personal e internet banking. En cambio, el número de transacciones en sucursales físicas de los bancos múltiples se ha reducido pasando de 41.5% en el 2021 a 35.0% en el 2022 (SB, 2022n).

En cuanto a la cantidad de usuarios totales del sistema financiero que realizan pagos a través de sus aparatos móviles, se registra un aumento interanual de 7.3% para el cierre de 2022, ascendiendo a 1,157,462 usuarios y equivalente a un monto anual de RD\$12,754.0 millones con un crecimiento de 13% anual²⁷. El uso de este canal se ha dinamizado en los últimos años, debido a que las entidades financieras han incluido nuevas funcionalidades, principalmente la solicitud de nuevos productos, gestión de tarjetas de crédito, retiro en cajero automático sin tarjeta, reservar turnos y citas, entre otros. Estas facilidades permiten a los usuarios realizar sus transacciones de forma más directa y rápida.

Al cierre de 2022, la cantidad total de usuarios en las entidades de intermediación financiera que realizan operaciones a través de internet banking ascendieron a 6,080,199 con una variación interanual de 9.2% y, alcanza un monto total transado de RD\$168,447.1 millones,

²⁷ Las transacciones de pagos móviles incluyen recarga de minutos, pago de facturas, transferencia de fondos, consumo en establecimientos comerciales a través de los puntos de ventas (POS), retiro de efectivo, entre otros.

equivalente a una tasa de crecimiento anual de 17.9%²⁸. En general, este tipo de canal se ha popularizado en los últimos años, debido a que a través de una plataforma bastante amigable y de manera remota le permite al usuario realizar una amplia cantidad de transacciones y procedimientos bancarios.

Las FinTech en nuestro país han continuado desarrollándose. De acuerdo con el informe Ranking de Digitalización del Sector Bancario publicado por la Superintendencia de Bancos (SB), a partir del año 2021 estas han generado alianzas con la mayoría de las entidades financieras con el propósito de subcontratar servicios que le permitan reducir sus costos operacionales y lograr satisfacer las exigencias de los usuarios. Los principales servicios que han sido subcontratados son: pagos digitales, billetera móvil, venta de servicios, onboarding digital, evaluación de créditos, negociación de facturas, validación digital de identidad y conoce tu cliente. En ese orden, las entidades financieras han logrado vender cuentas de ahorro, tarjetas de crédito y préstamos de forma digital o semiautomatizada, permitiendo un nivel de respuesta más eficiente y contribuyendo a la preservación del medioambiente (SB, 2022n).

No obstante, los datos de la encuesta Global Findex del Banco Mundial para el año 2021 indica que el porcentaje de la población adulta que realizó o recibe pagos digitales en la República Dominicana es de 39.0%, superando por 1 punto porcentual (p.p.) el registrado en el año 2014 y ubicándose por debajo del promedio para América Latina y el Caribe con 66.0% en el 2021. Además, cuando se compara con las economías en desarrollo el indicador es de 57.0%, siendo 1.5 veces superior al registrado

²⁸ Estas operaciones incluyen los pagos de bienes y servicios por internet a nivel local e internacional.

en República Dominicana²⁹. Esto sugiere que la industria de servicios financieros digitales está en desarrollo, lo cual repercutirá en los modelos de negocios de las entidades financieras provocando cambios tanto por el lado de la oferta y la demanda, haciéndolos cada vez más eficientes y competitivos.

En nuestro país se autorizó a través de la Primera Resolución de Junta Monetaria de fecha 31 de marzo de 2022, la operación del primer banco totalmente digital, con el objetivo de realizar operaciones de intermediación financiera y ofrecer servicios financieros digitales, cumpliendo con la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera, sus reglamentos de aplicación y las normas que dictamine la Administración Monetaria y Financiera. En otras palabras, esta entidad posee una licencia de banco múltiple ofreciendo sus servicios sin necesidad de una oficina física, sino a través de aplicaciones móviles.

Consideraciones finales sobre la regulación de la actividad financiera digital

Los bancos digitales se encuentran expuestos a los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional al igual que las entidades financieras tradicionales (Ehrentraud et al., 2020). En este sentido, cabe resaltar que la principal vulnerabilidad es la operacional, debido a que

²⁹ La encuesta se realizó a adultos mayores de 15 años, haciendo referencia al porcentaje de respuestas de aquellos que reportaron el uso o recepción del dinero móvil, tarjeta de crédito o débito, o teléfono móvil para efectuar algún pago desde una cuenta, o realizó transacciones a través de internet, ya sea para comprar algo en una tienda o en línea en los últimos 12 meses. Además, incluye aquellos encuestados que reportaron el pago de cuentas o el envío/recepción de remesas, recepción de pensiones o salarios, desde una cuenta en una entidad financiera o a través de una cuenta de dinero móvil durante el año pasado.

estas entidades son intensivas en el uso de la tecnología, por lo que sus *softwares* deben ser eficientes y cumplir altos estándares de seguridad de la información y protección de datos, lo cual se traduce en inversiones en equipos y licencias. Esta situación ha generado que las entidades reguladoras y supervisoras del sistema financiero establezcan lineamientos para autorizar las operaciones de este segmento de entidades digitales.

En algunos países, existen iniciativas regulatorias para los bancos digitales que consisten en aplicar los mismos requisitos regulatorios que a las entidades tradicionales. El Instituto de Estabilidad Financiera (FSI, por sus siglas en inglés) realizó un estudio transfronterizo analizando los requerimientos regulatorios de 30 países para las iniciativas FinTech, incluyendo la banca digital. Este documento especifica los principales aspectos regulatorios relativos a la banca digital, que han sido considerados por estas economías: a) presentar solicitud legal acompañada de la sostenibilidad de un plan de negocios; b) requerir un mínimo de capital pagado; c) establecer la gestión administrativa y gerencial; d) disposiciones al riesgo de gobernanza; e) estrategia de salida; f) los accionistas deben cumplir con las normas contra el lavado de activos y la lucha contra el financiamiento del terrorismo (AML/CFT); g) satisfacer las normativas de apalancamiento, liquidez y capital; y, h) protección de datos y ciberseguridad (Ehrentraud et al., 2020).

En este mismo estudio el Instituto de Estabilidad Financiera recomienda para los bancos digitales a nivel general, que las operaciones sean realizadas únicamente por las personas que posean un documento de identificación nacional (Ehrentraud et al., 2020). Además, indica que la fase de entrada puede durar un

período corto de 1 a 2 años o uno largo de 2 a 5 años. A continuación, se resumen los principales requisitos que deben considerar las instituciones supervisoras para la autorización de los bancos digitales:

- Evaluación de factibilidad: se debe realizar un estudio que evalúe la viabilidad del negocio, asegurando que se cumplan todos los requerimientos regulatorios y de cumplimiento.
- Niveles de capitalización: establecer un requerimiento mínimo de capital. Durante el período de aprobación, la entidad en proceso pudiera solicitar un monto menor al requerido, siendo este considerado como aporte al capital y al finalizar el proceso de autorización se completa el monto de capital requerido.
- Durante la fase de entrada: se pueden colocar limitaciones que van desde el tamaño de la entidad hasta el nivel de operaciones autorizadas a realizar. En cuanto a la restricción de las operaciones se consideran, limitar el número de depósitos provenientes de los clientes, empleados y relacionados; además, colocar un tope máximo de depósitos por individuo; ofrecer servicios básicos de créditos e inversiones y en algunos casos no se autoriza a realizar más de 2 operaciones bancarias transfronterizas.
- Documentación: describir de forma escrita todas las políticas y procedimientos con relación a la continuidad del negocio, administración de riesgo, infraestructura de tecnología y servicios subcontratados. Estos documentos deben ser revisados por la autoridad regulatoria y supervisora, antes de finalizar el proceso de autorización bancaria.

- Equipo senior de la entidad: solicitar la declaración jurada del personal senior que trabajará en la entidad. El presidente de la empresa debe demostrar que se encuentra en capacidad y con los conocimientos para administrar este tipo de empresas.
- Finalizar la fase de entrada: durante este período las autoridades regulatorias deben de mantenerse monitoreando el proceso conforme al plazo establecido. También se puede establecer una guía de actividades que sirvan de referencia para evaluar el progreso de estas.
- Los riesgos a los que se exponen los bancos digitales se mitigan en gran parte debido a que requieren de una licencia bancaria para operar y en otros casos pertenecen a un esquema de seguro de depósitos; en cambio los neobancos no necesariamente requieren una licencia para operar. En este sentido, el Reporte de Estabilidad Financiera Global del FMI, publicado en 2022, señala que los neobancos pueden generar algunas vulnerabilidades en el sistema financiero, siendo las más destacadas las siguientes (IMF, 2022a):
 - Alta exposición al riesgo de crédito debido a que tienden a ofrecer préstamos a personas jóvenes o que han sido subatendidas por el sistema financiero y que tienen normalmente una baja calificación crediticia y bajos ingresos. Esto se traduce en bajos niveles de provisiones, por lo que para moderar la exposición al riesgo de crédito pudieran aumentar las exigencias de provisiones de cartera.
 - Alta concentración de sus activos en inversiones con altos rendimientos, por lo que pudiera estar tentado a impulsar sus activos a través de operaciones de tesorería y no necesariamente por operaciones de intermediación de crédito.
 - Manejo inadecuado de la liquidez, debido a que los usuarios generalmente son jóvenes y no sienten la obligación de mantenerse en el tiempo con un solo banco por lo que los activos líquidos pasan a ser más inestables. Una posible manera de atenuar este impacto pudiera ser aumentando los requerimientos de liquidez tal como lo sugiere el conjunto de normas reguladoras internacionales para los bancos, conocido como Basilea III (BCBS, 2011).
 - Altos costos operacionales debido a que deben contar con tecnología digital avanzada y un sistema operativo seguro para mitigar los ataques cibernéticos y fraudes.
 - Todos estos riesgos pudieran debilitar las utilidades debido a la exposición de los neobancos al sistema financiero. Sin embargo, en las economías emergentes el riesgo de liquidez parece ser menor que en las economías avanzadas. Esto pudiera deberse a altos márgenes de tasas de interés, los cuales varían dependiendo del modelo de negocio y la madurez de los mismos (IMF, 2022a).

El acceso digital de los servicios financieros busca mejorar la experiencia de los consumidores, motivado por la eficiencia en las operaciones de las entidades logrando asignar sus recursos económicos de una mejor manera, permitiendo el acceso a los servicios en todo momento, reduciendo los largos tiempos de espera y aumentando la productividad en general. La transformación de las entidades financieras de la región de América Latina hacia una banca digital promueve la competencia en el mercado y subsecuentemente, ha influido en la manera de realizar las operaciones a nivel interno. Asimismo, promueve la inclusión financiera de manera transversal a la sociedad. Adicionalmente, en los últimos años se ha popularizado el uso de la inteligencia artificial con el fin de atender los requerimientos de los usuarios de forma rápida y efectiva. Asimismo, la analítica de datos se ha empleado para ofrecer productos que sean cada vez más personalizados.

La banca digital tiene sus beneficios y sus riesgos, principalmente el riesgo operacional y de seguridad de la información, lo cual pudiera generar vulnerabilidades para la estabilidad financiera. En este sentido, las autoridades financieras regulatorias y supervisoras se deben mantener monitoreando y adaptando el marco regulatorio siguiendo las mejores prácticas internacionales, para que estas nuevas entidades y sus mecanismos de operación no se conviertan en una amenaza para la estabilidad financiera.

Recuadro 4.3 *Open Banking*: aspectos introductorios

Las innovaciones tecnológicas han formado parte de la transformación de las entidades que componen el sector financiero. De manera particular, han permitido que los servicios y productos que ofrecen los bancos converjan a las necesidades de los clientes, las cuales han mostrado un dinamismo acelerado hacia las transacciones electrónicas en los últimos años. Un concepto que se ha apoyado en estas innovaciones ha sido el de banca abierta (BA) u *open banking*, como es generalmente conocido a nivel mundial.

La banca abierta se podría definir como el proceso de facilitar el acceso electrónico de la información financiera a clientes y terceros (CCAF, 2021). De manera similar, Plaitakis y Staschen (2020) la definen como “el intercambio de datos de consumidores entre bancos y proveedores de servicios financieros sobre la base del consentimiento de los clientes”. Por otro lado, Sobel (2021) la describe como el marco regulatorio que fija las reglas de intercambio de datos entre diferentes partes. En síntesis, la banca abierta permite que los datos almacenados en los bancos puedan ser compartidos, con el objetivo de mejorar y ajustar los productos y servicios bancarios.

La tecnología que hace posible el desarrollo de la banca abierta es la Interfaz de Programación de Aplicaciones o (API, por sus siglas en inglés). Las API comprenden un conjunto de protocolos y codificaciones que determina la interacción entre diferentes componentes de software (Samet, 2023). Esto permite que el intercambio de información sea posible entre un cliente, un tercero (e.g. empresa del sector

FinTech³⁰ destinada a reajustar presupuestos de acuerdo a información bancaria) y la entidad bancaria, la cual contiene la información sobre los estados y productos financieros que posee dicho cliente.

Impacto en el ecosistema FinTech y la inclusión financiera

Un régimen de banca abierta bien diseñado puede promover la inclusión financiera e impulsar el desarrollo de nuevas empresas dentro del ecosistema FinTech³¹. De acuerdo con las afirmaciones de Plaitakis y Staschen (2020), dependiendo el régimen de banca abierta adoptado, se podría mejorar la calidad de los servicios ofrecidos de personas consideradas sub-bancarizadas³². Adicionalmente, los autores destacan que, si la apertura de los datos definida dentro de un régimen es más amplia, tomando en cuenta a sectores fuera de la banca, como por ejemplo compañías de servicio telefónico, podría impactar a personas no bancarizadas o financieramente excluidas (Plaitakis y Staschen, 2020)³³. Esto puede

30 Conjunto de empresas, generalmente *startups*, expertas en el uso de tecnología para eficientizar los servicios financieros, en una jurisdicción determinada (FinServ, 2022).

31 De acuerdo con el Banco Mundial, “la inclusión financiera significa que los individuos y las empresas tienen acceso a productos y servicios financieros útiles y asequibles que satisfagan sus necesidades -transacciones, pagos, ahorro, crédito y seguros- prestados de forma responsable y sostenible” (World Bank, 2022).

32 El término sub-bancarizado se refiere a las personas con un ingreso particular que no utilizan todos los servicios financieros de acuerdo con lo esperado (Cambridge Dictionary, 2023c).

33 Las personas no bancarizadas se consideran que son miembros de una economía que no poseen una cuenta bancaria (Cambridge Dictionary, 2023b).

motivar la constitución de nuevas iniciativas en el sector FinTech, especializadas en el análisis de información adicional sobre usuarios excluidos por el sistema bancario. En efecto, en un informe publicado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), se destaca el rol potencial de las plataformas FinTech para la evaluación de riesgo de crédito, a través de nuevas fuentes de información (BID, 2022).

Existe evidencia de empresas que han sido constituidas para promover la inclusión financiera en las jurisdicciones con un régimen de banca abierta. En Reino Unido, jurisdicción considerada pionera en la implementación de banca abierta, Applied Data Finance (ADF) posee una plataforma basada en inteligencia artificial que se encarga de recolectar información sobre personas que han sido desestimadas para la obtención de un financiamiento; para esto el algoritmo utilizado se encarga de reevaluar la capacidad de pago de los clientes y ofrecerles un financiamiento ajustado a un nuevo perfil de riesgo (ADF, 2023).

En el mercado de bienes raíces, a modo de ejemplo, la plataforma Canopy, permite que inquilinos puedan añadir los pagos de alquiler en el historial de créditos, esta información adicional podría traducirse en un mayor acceso a mejores productos y servicios bancarios (Canopy, 2023). Por otro lado, existen compañías como Planky, que compilan información sobre las cuentas bancarias, productos, y servicios utilizados por los individuos en tiempo real y los utiliza para coadyuvar en la toma de decisiones (Planky, 2023). Esta última en particular, podría mejorar la interacción de los usuarios sub-bancarizados, mejorando la experiencia a través de la adquisición de nuevos productos, más ajustados a sus necesidades.

Por otro lado, el auge de tecnologías de pago electrónico, como tarjetas de crédito y aplicaciones móviles, han abierto las puertas a la compilación de grandes cantidades de datos sobre las compras de los usuarios. El acceso a estas informaciones permitiría a terceros comprender mejor las necesidades y comportamientos de compra de los clientes, haciendo posible la construcción de patrones de comportamiento, que luego podrían comercializar. De manera particular, estos patrones podrían ayudar a Pequeñas y Medianas Empresas (PyMES), y a empresas que no son de gran visibilidad o de primera opción, a percibir mejor los hábitos de compra de los clientes (i.e. lo que compran, cuando lo compran, y cómo lo compran). Esta información ayudaría a estas empresas, especialmente a las que buscan mejorar la segmentación de su mercado, a personalizar sus ofertas de productos y servicios.

De igual manera, estas informaciones pueden ser de utilidad para la identificación de patrones de mercado. Al monitorear los patrones de compra de los clientes a lo largo del tiempo, estas empresas podrían identificar tendencias emergentes en el mercado y ajustar sus modelos de negocio. De esta forma, estas empresas pueden mejorar su rentabilidad y mantenerse competitivas en un mercado en constante evolución.

Open Banking en América Latina

México y Brasil son las naciones de América Latina que se destacan por contar con un marco regulatorio que permite el establecimiento de un régimen de banca abierta. En ambos casos, la supervisión y regulación de este sector se encuentran bajo la respon-

sabilidad de los bancos centrales. En el caso de México, dentro de la Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera o Ley FinTech, se deja claro que este régimen debe girar en torno a los principios de inclusión e innovación financiera. De igual manera, en los artículos 76 y 77 se establecen los medios y maneras de intercambio de información. En el primero, se obliga a las entidades financieras y otros participantes del sector al establecimiento de las API con el propósito de compartir datos financieros abiertos, datos agregados y, datos transaccionales. El segundo considera las obligaciones de confidencialidad de los datos a ser suministrados (Cámara de Diputados del Honorable Congreso de la Unión, 2018).

Otra de las regulaciones que moldea el régimen de banca abierta en esta jurisdicción fueron las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones de crédito en marzo de 2020. En esta pieza se abordan aspectos sobre la data pública, así como temas concernientes a los estándares técnicos y de seguridad relacionados con las API. De acuerdo con Plaitakis y Staschen (2020), el Ministro de Finanzas, quien es coautor de la Ley FinTech, optó por establecer detalles adicionales en una segunda regulación, alegando que de esta forma se obtiene una flexibilidad legislativa. Este último aspecto facilita la modificación y ajuste futuro del marco regulatorio, evitando procesos legislativos prolongados que puedan perjudicar el dinamismo del régimen establecido.

Por otro lado, en abril de 2019, se hizo público un comunicado que establece los requisitos fundamentales para la implementación de un régimen de banca abierta en Brasil. En este, se definen los objetivos, estrategia regulatoria y las acciones para su establecimiento (BCB, 2019). Al igual que México, el principio

de inclusión resulta primordial. En ese sentido, la protección del consumidor y la seguridad del sistema financiero constituyen la base del régimen a implementar. Sin embargo, no es hasta mayo de 2020, cuando oficialmente se emite una resolución sobre banca abierta. En la misma, se indican los participantes de la banca abierta, se establecen los principios de compartición de datos, los cuales contemplan el consentimiento previo de los clientes, y la estandarización de interfaces de compartición de datos, entre otros. La evolución del ecosistema FinTech en este país en particular, muestra un crecimiento acentuado en comparación al resto de países de la región para el 2021.

Ambas naciones concentran más de la mitad del número total de empresas FinTech en América Latina. En el caso de México, el 32.2% de estas empresas están exclusivamente enfocadas en inclusión financiera, mientras que en Brasil, éstas componen el 30.6% del total de empresas del sector (BID, 2022).

Consideraciones para un régimen de banca abierta en República Dominicana

Como punto de partida para el diseño de un régimen de banca abierta en la República Dominicana, es importante que queden consensuados los principios que servirían de base para su implementación. En los últimos años, el Banco Central de la República Dominicana ha mostrado un interés en abordar y promover la inclusión financiera y promover el desarrollo del sector FinTech. En efecto, para el 2022, se realizó el lanzamiento de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF) 2022-2030, para la coordinación de un plan de acción que lleve a la facilitación de acceso a los productos y servicios financieros (BCRD, 2022c). Esta iniciativa serviría de fundamento

suficiente para que el marco regulatorio de banca abierta se ajuste a un principio de inclusión. De igual manera, debe apostar al desarrollo de nuevas innovaciones dentro del ecosistema FinTech local.

Por otro lado, en junio de 2022, la Superintendencia de Bancos (SB) anunció el inicio de un proceso de diseño e implementación de un proyecto piloto de banca abierta, con el apoyo de la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), del Grupo Banco Mundial. De manera específica, la SB aspira a crear un marco regulatorio para el uso de APIs, para promover la inclusión financiera y mejorar la experiencia en el uso de datos (SB, 2022o).

Partiendo de la experiencia brasileña, la publicación inicial de un comunicado enfatizando los requisitos fundamentales para la implementación de un régimen de banca abierta, daría inicio formal a la arquitectura de un futuro marco regulatorio. Adicionalmente, existen normas como la Ley No.172-13 sobre protección de datos personales que destaca los derechos de los datos de los titulares, lo que allana el camino hacia un consenso sobre la caracterización de los participantes del régimen. Del mismo modo, en materia de privacidad, la Ley No.4-23 de los actos del estado civil, contempla prohibiciones en el uso y compilación de los datos biométricos de los ciudadanos, estableciendo que ninguna entidad privada puede recopilar, compartir, procesar y utilizar datos biométricos sin el consentimiento de la persona a quien pertenecen estos datos. Esta última disposición podría ser controversial en algunas jurisdicciones, debido a que regularmente para el intercambio de datos no es imprescindible una relación contractual entre las partes (CCAF, 2021).

Por otro lado, existen riesgos como fraudes, estafas y errores operacionales que pueden intensificarse bajo sistemas de banca abierta, especialmente en los que se permiten los servicios de iniciación de pagos³⁴. En efecto, las Prestadoras de Servicios de Iniciación de Pagos (PSIP), pueden incurrir en la transmisión incorrecta o retrasada de información de los clientes, generándole a estos problemas de anulación de transacciones. Por estas razones, un régimen de banca abierta debe determinar de manera clara sobre quien recaerá la responsabilidad final de las transacciones fraudulentas o erróneas. De esta forma, se evitaría la posibilidad de que la compensación por los riesgos antes establecidos afecte económicamente a las entidades tenedoras de datos, en este caso, los bancos (Plaitakis y Staschen, 2020)³⁵.

Aspectos finales

El establecimiento de un régimen de banca abierta resulta beneficioso para múltiples sectores. Por un lado, las instituciones podrían ofrecer una mayor gama de productos y servicios financieros para los usuarios, a través de un mejor análisis del perfil estos, con informaciones adicionales. Del mismo modo, coadyuvaría en la promoción de la inclusión financiera y el desarrollo de innovaciones dentro del ecosistema FinTech. La literatura revisada muestra evidencias de las oportunidades que ofrece para facilitar el acceso de personas no

³⁴ Se refiere a servicios de pagos por internet sin necesidad de utilizar ningún medio de pago (i.e. tarjeta de créditos) al momento de la transacción.

³⁵ Los sistemas de banca abierta de Bahrein, Brasil, Japón, Reino Unido, Singapur y la Unión Europea contienen requisitos que van más allá del intercambio de datos y establecen que las instituciones financieras deben permitir la iniciación de pagos por terceros (Plaitakis y Staschen, 2020).

bancarizadas y sub-bancarizadas a una mayor cantidad de productos y servicios financieros. En tal sentido, podría contribuir con el enriquecimiento de los datos de individuos que han sido excluidos y desestimados para la obtención de un financiamiento, a través de una reevaluación del perfil de riesgo con informaciones adicionales. Para lograr lo antes expuesto, es necesario que el enfoque del diseño esté centrado en la inclusión. Por tanto, una amplia apertura de datos sería fundamental para alcanzar este objetivo.

La implementación de un marco regulatorio de banca abierta por etapas podría resultar adecuado para jurisdicciones como la de

República Dominicana, tal como se evidenció en países como México y Brasil. También, es importante contar con la participación de los sectores interesados, pudiendo ser aprovechada la plataforma del Hub de Innovación Financiera (HIF), puesto en marcha a principios de 2022 para este fin, dado a que su propósito fundamental es servir de apoyo, diálogo y consulta para los interesados en el desarrollo de innovaciones tecnológicas como las antes expuestas.



Recuadro 4.4 *Crowdfunding*: implicaciones para la estabilidad financiera

La intermediación financiera juega un papel importante en el desarrollo económico. Los planes e inversiones son financiados, regularmente, a través de un préstamo otorgado por alguna entidad financiera. Sin embargo, esto no siempre suele ser una alternativa para algunos emprendedores. Habitualmente, la concesión de créditos demanda un análisis de factibilidad del proyecto, que dependiendo de su posición se evalúa puede determinarse viable o no. Además, existen proyectos novedosos que requieren de una inversión inicial sustancial que supera el acceso al crédito de los emprendedores involucrados, y otros que por su naturaleza merecen ser considerados a pesar de su rentabilidad económica proyectada. Es decir, la falta de financiamiento constituye uno de los principales obstáculos para que algunas iniciativas prosperen.

La microfinanciación colectiva o *crowdfunding* como es mejor conocido, es una estrategia de financiación en masa que constituye una alternativa de inversión para algunos proyectos, y se lleva a cabo principalmente a través de donaciones económicas y participaciones accionarias. Ahora bien, esto depende en gran medida de la naturaleza del proyecto a financiar y el modelo de microfinanciación adoptado. Es por esto que, Mollick (2014) define la microfinanciación colectiva como el esfuerzo de emprendedores para financiar sus empresas, ya sea de corte social, cultural o con fines de lucro; recurriendo a pequeñas contribuciones de una gran cantidad de individuos por medio del internet y sin la participación de intermediarios financieros tradicionales.

La mayoría de los proyectos con fines de lucro financiados a través de la microfinanciación

colectiva son de menos de un millón de dólares (Cumming y Johan, 2019). De hecho, las recaudaciones más exitosas corresponden a proyectos que ascienden a US\$10,000.0 o menos. Esto es de esperarse debido a que este tipo de estrategias está orientada a la financiación del inicio o primeras etapas de la formulación del producto o idea de negocio. Por lo general, los fondos recaudados son utilizados por el emprendedor para insertarse en el mercado.

Desde siempre, las obras benéficas y de caridad se han caracterizado por conseguir financiamiento de aportes de diversos inversores que se identifican con estas causas. De acuerdo con Orr (2019), existe evidencia del uso de esta forma de financiamiento por lo menos desde el siglo XVIII. El afamado compositor Mozart llegó a hacer uso del financiamiento colectivo para poder realizar algunos de sus conciertos. La financiación masiva permite, a diferencia de la banca tradicional, que los inversionistas puedan elegir los proyectos específicos a los cuales financiar, manteniendo un contacto directo con los emprendedores (Bruton et al., 2015). En el 1997 la agrupación británica Marillon incursionó en la financiación colectiva para hacer posible una gira por Estados Unidos. A esta banda se le atribuye una de las primeras acciones de crowdfunding (Orr, 2019). De igual forma, muchas otras agrupaciones han obtenido fondos de su base de fanáticos para completar proyectos musicales.

Hace algunos años, el proceso de recaudación de fondos iniciaba con algún proyecto que podía tardar hasta cinco años, debido a los tiempos que tenían que manejarse para la socialización de la idea con los inversionistas y su consecuente convencimiento para aportar

dinero. No obstante, el avance de la tecnología en las comunicaciones y las redes sociales han contribuido al auge del financiamiento colectivo, facilitando a emprendedores la rápida recolección de fondos a través de plataformas en línea de manera efectiva y, relativamente, a bajo costo.

Esta forma de financiación se considera una vertical dentro del ecosistema FinTech, debido a que recurre a la tecnología para impactar en la oferta de servicios financieros (FSB, 2017, 2019). En ese sentido, Rau (2017) asegura que el monto gestionado en todo el mundo por medio de las plataformas electrónicas para la microfinanciación colectiva pasó de cerca de US\$0.5 billones en 2011 a alrededor de US\$140.0 billones en 2015. Esto convierte a esta forma de financiamiento en todo un fenómeno global, siendo China, Estados Unidos y el Reino Unido los tres mayores mercados.

Modelos y plataformas de microfinanciamiento colectivo

Las plataformas de microfinanciamiento colectivo funcionan como un espacio en el que los emprendedores pueden dar a conocer sus proyectos a una gran cantidad de pequeños inversionistas. Estas plataformas, que operan a través de un portal electrónico, generalmente se aseguran de confirmar la veracidad de los datos del proyecto a ser financiado, constituyéndose en un sello de garantía para los posibles inversionistas. Además de encargarse de la debida diligencia, estas proveen certificaciones y contratos estandarizados por lo cual cobran una comisión. Por tanto, estas plataformas reducen la asimetría de información, facilitando la canalización de recursos desde los inversionistas hacia los emprendedores.

El microfinanciamiento colectivo se presta para el financiamiento de diferentes tipos de proyectos desde obras benéficas que se realizan con las donaciones de altruistas hasta la creación, desarrollo y puesta en el mercado de un nuevo producto con el dinero de inversionistas en busca de rentabilidad. Existen distintos modelos de financiación masiva, y regularmente, estos se clasifican atendiendo al modo en el que se remunera a quien aporta el capital. Cumming y Johan (2019) enumera cuatro distintos modelos de microfinanciamiento colectivo: de donaciones, de recompensas, de préstamos o mejor conocido como *crowdfunding*, y de acciones.

El modelo de donaciones es tal vez el más conocido y consiste en la recolección de fondos provenientes de individuos para otros individuos que realizan alguna acción de caridad. Bajo este esquema, el individuo que pone a disposición el capital no espera ningún beneficio a cambio, y lo hace por razones altruistas. Por lo regular, las sociedades sin fines de lucro y sin ningún vínculo gubernamental son las que hacen mayor uso de este modelo de financiación colectiva. En 2015, el modelo de donaciones constituía alrededor del 9.0% de esta industria a nivel global, siendo superado solo por el modelo de préstamos (Massolution, 2015). A pesar de mostrar tasas de crecimiento promedio en el monto gestionado superior al 30.0%, el modelo de donaciones se ha reducido año tras año como proporción del volumen total gestionado a nivel mundial³⁶.

³⁶ GoFundMe es una de las plataformas que lidera la industria, por el nivel de monto gestionado. Esta se caracteriza por brindar apoyo a causas de corte cultural, social y benéficas, y asegura en su portal electrónico que en 2019 la financiación colectiva de donaciones caritativas ascendió a US\$309.66 billones

Por otro lado, el modelo de recompensas se basa en la promesa de que los inversionistas recibirán algún beneficio por sus aportes. Usualmente, la recompensa se compone del producto o servicio que el proyecto pretende desarrollar. Este modelo ha tenido un mayor auge en el mercado estadounidense. El visor de realidad virtual de la compañía Oculus VR y las pequeñas impresoras 3D de M3D son productos que se han desarrollado con el financiamiento de campañas exitosas a través de la plataforma Kickstarter, la cual se enfoca en el modelo de recompensas. Estos dos primeros modelos de financiación en masa presentan menor complejidad y grado de incertidumbre que los modelos basados en préstamos y acciones (Cumming y Johan, 2019). El modelo basado en préstamos consiste en la intermediación entre prestamistas y prestatarios, mientras que el de acciones ofrece una participación de la empresa al utilizar valores como objeto de contratación (Zunzunegui, 2015). El modelo basado en préstamos es el más popular y representa cerca del 80.0% de la financiación masiva a nivel global, sin embargo, el modelo basado en acciones es el que menos volumen ha generado. Cumming y Johan (2019) proponen que este último modelo es sensible a la distancia geográfica. Esto puede deberse a la dificultad que plantea el análisis de factibilidad de proyectos totalmente innovadores en una jurisdicción diferente a la cual se encuentre el inversionista.

Microfinanciamiento colectivo en América Latina y República Dominicana

El modelo basado en préstamos es el de más rápido crecimiento en América Latina, y representa alrededor del 80.0% de toda la actividad

de microfinanciamiento colectivo, donde las tres cuartas partes de los recursos gestionados son otorgados al sector de micro, pequeñas y medianas empresas (Herrera, 2016). En general, el sector ha mostrado un crecimiento acelerado, sin embargo, no alcanza los volúmenes necesarios para ser considerado sistémico. En 2015, el monto gestionado por las plataformas ascendía a US\$110.0 millones en la región, siendo Chile (US\$47.6 millones), Brasil (US\$24.2 millones), México (US\$13.2 millones) y Argentina (US\$8.2 millones) los países donde más se hace uso de esta forma de financiación (Zhang et al., 2016). En República Dominicana, existe desde el 2015 una plataforma de recaudación en línea para causas sociales; tal es el caso de Jompéame. Esta publicita en su página web que, al cierre de 2022, ha recaudado alrededor de RD\$60.0 millones para más de 400 causas completadas, y es una de las pocas que opera solamente en el mercado local.

El modelo de financiación colectiva parece ser un fenómeno de los países desarrollados (Rau, 2017). Por ende, las economías emergentes muestran volúmenes relativamente inferiores. Por otro lado, Herrera (2016) atribuye la falta de desarrollo de la financiación colectiva a la falta de regulación. En Latinoamérica, las regulaciones para la recaudación de fondos a través de la financiación colectiva varían de un país a otro. Algunos países, como Argentina y México, cuentan con leyes específicas que regulan esta forma de financiación, mientras que otros todavía se encuentran en proceso de establecer marcos regulatorios específicos.

En Argentina, la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor (Ley 27.349) del 12 de abril de 2017 establece las regulaciones para la recaudación de fondos a través de las plataformas en línea (Honorable Congreso de la Nación Argentina, 2017). Asimismo, en México, la

Ley FinTech entró en vigor en 2018, estableciendo un marco regulatorio para el uso de tecnología financiera; esto incluye el crowdfunding (Cámara de Diputados del Honorable Congreso de la Unión, 2018). Estas leyes exigen a las plataformas obtener una licencia y el cumplimiento de ciertas obligaciones de transparencia y seguridad. Además, imponen límites para la cantidad de dinero que pueden recaudar las campañas de microfinanciación colectiva y requiere que las plataformas informen a las autoridades regulatorias sobre sus actividades. De manera importante, estos marcos regulatorios definen un régimen de responsabilidad para las plataformas en caso de incumplimiento.

En otros países de América Latina, como Brasil y Chile, aun no existen leyes específicas que regulen el microfinanciamiento colectivo. No obstante, las plataformas de financiación masiva en estos países deben de cumplir con las regulaciones financieras y de protección al consumidor existentes.

Aunque Chile no cuenta con leyes específicas para el microfinanciamiento colectivo, Abarca (2018) describe brevemente las políticas generales a las que se apegan las plataformas para gestionar el riesgo de crédito. Las plataformas buscan reducir el riesgo de contraparte al que incurren los inversionistas, exigiendo a los sostenedores de proyectos la disposición de garantías. Para esto, solo tres tipos de garantías son admisibles. En primer lugar, los interesados en llevar a cabo un proyecto pueden presentar facturas que garanticen el pago. Esto se asemeja al factoraje. En segundo lugar, estos pueden contratar los servicios de entidades financieras que buscan facilitar el acceso al crédito, mejorando el perfil de sus contratantes al concederles avales que respaldan su posi-

ción financiera. A estas entidades se les llama sociedades de garantía recíproca, y serían las que tendrían la obligación de responder en caso de que haya incumplimiento en el pago. Por último, las plataformas admiten a su entera discreción la presentación de seguros o hipotecas en calidad de garantías.

Consideraciones finales

La financiación masiva constituye una alternativa de fondeo diferente al crédito habitual ofrecido por las entidades de intermediación financiera. Al llevar a cabo esta actividad, se incurren en los mismos riesgos que amenazan a la banca tradicional: riesgo de crédito, de falta de transparencia, de fraude, legal, tecnológico y de liquidez.

Sin embargo, la mayoría de los proyectos con fines de lucro financiados a través de la microfinanciación colectiva son de menos de un millón de dólares y, por lo general las recaudaciones más exitosas corresponden a proyectos que ascienden a US\$10,000.0 o menos.

Por el momento, por la baja proporción que representan los montos gestionados, en República Dominicana y América Latina, la microfinanciación colectiva no supone un riesgo sistémico. En 2015, el monto gestionado por las plataformas en América Latina ascendía a US\$110.0 millones en la región, repartidos principalmente en Chile, Brasil, México y Argentina. A nivel local, la plataforma más importante, Jompéame, señala haber podido recaudar poco más de un millón de dólares al cierre de 2022.

Algunos países de la región como Argentina y México han dado el paso de establecer un marco regulatorio para este tipo de figuras

financieras, mientras que Chile y Brasil, aun con mayor auge en la microfinanciación colectiva, no se han apresurado a regular esta actividad. Existe el debate de que el principal riesgo, actualmente, es la carencia de datos oficiales que contribuyan al esclarecimiento de la relación del crowdfunding con la estabilidad del sistema financiero y su aporte al riesgo sistémico. De entenderse esto como cierto, resulta prudente intentar entender mejor las amenazas que esta forma de financiación supone antes de establecer un marco regulatorio. No obstante, la falta de regulación pudiera resultar en el principal obstáculo para el desarrollo del microfinanciamiento colectivo.

La intermediación financiera saludable es del interés de las autoridades monetarias, y el crowdfunding constituye un financiamiento alternativo para emprendedores y un nuevo nicho para inversionistas. Similarmente, las autoridades del sistema financiero necesitan asegurarse de que los inversionistas se encuentren mínimamente protegidos e informados de los posibles riesgos que pudieran materializarse.

Por el momento, en República Dominicana, la pérdida parcial o total del monto invertido a través de esta modalidad es una posibilidad; es decir, esta figura financiera no se encuentra dentro de ningún esquema legal o regulatorio que garantice a los inversionistas la devolución de todo o parte del valor transferido.

Por último, el modelo de financiación colectiva es un fenómeno de los países desarrollados, sin embargo, su desarrollo puede ser impulsado a través de su regulación (Herrera, 2016, Rau, 2017). Por ende, las economías emergentes que aún no han establecido un marco regulatorio para este tipo de servicios financieros muestran volúmenes relativamente inferiores. Considerando que las plataformas de financiamiento colectivo en masa proveen servicios financieros que personifican una alternativa al crédito formal y, además podrían llegar a ser importantes para algún sector productivo, debe prestarse especial atención a la evolución de esta y otras industrias que puedan surgir de que realicen actividades financieras de este tipo.

Recuadro 4.5 Monedas digitales de los bancos centrales y la estabilidad financiera

Cada día nos movemos hacia un mundo más digitalizado, donde las innovaciones financieras han contribuido en la creación de nuevas vías de interacción entre los agentes económicos. De hecho, en los últimos años las economías desarrolladas han ido sustituyendo el uso de efectivo físico por dinero electrónico a través de los sistemas de pagos digitales, como las billeteras electrónicas, las tarjetas de créditos y débito (BIS, 2020a). En ese orden, el Foro Económico Mundial, señala que las innovaciones financieras están jugando un papel fundamental en el crecimiento económico de las naciones, dado que mejoran la eficiencia de los sistemas de pagos, coadyuvando con la inclusión financiera y el desarrollo del comercio (Weforum, 2020).

El uso de plataformas móviles o en línea para realizar transacciones financieras ha jugado un rol primordial en el desarrollo de las economías debido a que, desde la reciente pandemia COVID-19, se han convertido en una alternativa segura y eficiente para transferencias de dinero en los mercados financieros (CEPAL, 2021). En efecto, la demanda por dinero electrónico se ha ido incrementado considerablemente por las facilidades que brinda a los agentes económicos. En ese sentido, Sevares (2021) y Alfonso et al. (2022) sostienen que la crisis causada por la pandemia aumentó el uso de dinero y sistemas de pagos digitales por parte de los hogares y las empresas, esta situación ha llevado a los bancos centrales a examinar las implicaciones macrofinancieras de estos flujos de dinero electrónico.

Características y diseños de política

Una gran parte de los bancos centrales, en su rol de cumplir sus objetivos de política monetaria, cambiaria y financiera en un mundo cada vez más digitalizado, ha iniciado los procesos y estudios relevantes para evaluar la posibilidad de emitir una nueva forma de dinero conocida como moneda digital del banco central o *Central Bank Digital Currency* (CBDC, por sus siglas en inglés) (BIS, 2018). La moneda digital del banco central se define como dinero emitido digitalmente por un banco central, que cumple con las características económicas del dinero, tales como medio de pago, unidad de cuenta y reserva de valor, y que constituye un pasivo para el banco central (BIS, 2020a).

El BIS señala que existen diferentes tipos de características de diseño de CBDC (Gráfico 4.4). Las características para el diseño de monedas digitales son elegidas por los bancos centrales en función de la utilidad que se procure, las cuales pueden ir orientadas a ser medio de pago y/o depósito de valor (BIS, 2018).

En la actualidad, aproximadamente el 70% de los bancos centrales alrededor del mundo se encuentran analizando cómo se diseñarán y emitirán las CBDC en sus respectivas jurisdicciones (Barontini y Holden, 2019). El Banco Central de las Bahamas puso en circulación su CBDC, conocida como "Sand Dollar". Esta moneda digital inició como un proyecto piloto en la ciudad de Exuma a finales del 2019 y luego fue extendido a todo el país en el último trimestre del 2020 (CBOB, 2023). De acuerdo

Gráfico 4.4
Características de diseño de las monedas digitales de los bancos centrales



Fuente: Banco Internacional de Pagos (BIS, 2018).

con el CBOB (2019), este es parte del proyecto de modernización del sistema de pagos de las Bahamas, el cual busca fomentar el uso de los servicios de pagos y bancarios de manera inclusiva para todos los agentes económicos. Asimismo, el Banco Central de China en el 2019 ejecutó un modelo piloto de moneda digital llamada “Yuan Digital (e-CNY)” y para el 2021 ya se habían realizado alrededor de 70.7 millones de transacciones (Bansal y Singh, 2021). El modelo e-CNY fue puesto en circulación tanto para ciudadanos y visitantes a finales del 2022, con la particularidad de que el público debe de poseer una billetera digital custodiada por dicho banco central, para poder realizar transacciones digitales con esta moneda.

Por otro lado, el Banco Central de Japón está analizando la viabilidad de poner en marcha la fase piloto de emisión de una moneda digital llamada “Yen Digital”, entre las consideraciones más relevantes se encuentran el control de emisión y remuneración de las CBDC para la política monetaria y financiera de Japón (BoJ, 2020). Asimismo, el Banco Central Euro-

peo (BCE) inició en el 2021 a analizar la posibilidad de emitir una moneda “Euro Digital” (ECB, 2022). De acuerdo con el ECB (2020), esta moneda tendría la finalidad de responder al aumento de transacciones de pagos electrónicos de una manera segura y confiable. De hecho, el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) junto a los bancos centrales de la Unión Europea, Japón, Estados Unidos, Reino Unido, Suecia, Canadá y Suiza están evaluando la viabilidad de la creación de CBDC para cada una de sus jurisdicciones (BIS, 2020a). Estas instituciones realizaron un primer reporte donde reconocen la importancia de las CBDC para responder a las innovaciones financieras y en los sistemas de pagos, así como para fomentar la inclusión financiera (BIS, 2020a). No obstante, estas entidades afirman en su reporte que se debe de continuar estudiando sobre las posibles implicaciones que puede generar la emisión de una moneda digital, para la política monetaria, económica y financiera.

En cuanto a la implementación de CBDC en América Latina, Ecuador en el año 2014 puso en circulación la CBDC llamada “Dinero Electrónico (DE)”, la cual funcionaba como una billetera electrónica para realizar pagos en establecimientos por medio de dispositivos móviles (Alfonso et al., 2022). El Dinero Electrónico estuvo en circulación hasta el 2018 debido al riesgo de incentivar hacia la desdolarización y ocasionar una inestabilidad monetaria y financiera (Arauz et al., 2021). Además, el Banco Central de Uruguay en el año 2017 emitió su moneda digital llamada “e-Peso”, con la finalidad de ir a la vanguardia con las innovaciones financieras y fomentar la inclusión financiera (IMF, 2019). Por su parte, Brasil, Chile, Argentina y Colombia están evaluando la viabilidad de emitir una moneda digital respaldadas por los bancos centrales.

Implicaciones para la estabilidad financiera

La puesta en circulación de CBDC implica diversos riesgos y retos que deben abordarse para garantizar la estabilidad financiera y económica. El grado de repercusión sobre los sistemas de pagos, la política monetaria y la estabilidad financiera, dependerá de cuales sean las características de diseño de CBDC escogidas por los bancos centrales (BIS, 2018).

Entre los principales riesgos está el posible desplazamiento de los depósitos del público en las entidades de intermediación financiera hacia CBDC. Si los agentes económicos optan por utilizar monedas digitales en los bancos centrales en lugar de realizar depósitos en las instituciones financieras, es posible que las entidades financieras presenten una disminución en las captaciones y en consecuencia esto

podría tener un impacto en los balances de las entidades, afectando la capacidad de intermediación, el coeficiente de liquidez y la rentabilidad bancaria (BIS, 2020a, b). En ese sentido, Stevens (2017), indica que una sustitución de los depósitos en las entidades financieras por CBDC junto con otras posibles vulnerabilidades derivadas de choques o inestabilidad en la política monetaria y financiera podrían generar riesgos significativos para la estabilidad financiera. De igual manera, la emisión de una CBDC que mantenga los saldos en banco central y que genere intereses, podría provocar un cambio en el modelo de intermediación financiera desfavoreciendo la dinámica del crédito en la economía. Asimismo, el (BIS, 2018), sostiene que a pesar de que existen seguros de depósitos, las captaciones del público podrían disminuir ante la emisión de una moneda digital respaldada y custodiada por un banco central.

Además, si los bancos centrales emiten moneda digital de manera excesiva, podría producir un aumento de la oferta monetaria, lo que podría traer como consecuencia un aumento en los niveles de inflación (BIS, 2019, Weforum, 2020). Lo anterior, podría perjudicar el crecimiento económico al generar un aumento en los precios de los bienes y servicios, disminuyendo consecuentemente la capacidad adquisitiva de los agentes económicos. Además, mantener montos significativos de CBDC de otras naciones podría debilitar la demanda de la moneda local y deteriorar su valor, afectando los flujos de capitales, las inversiones y la balanza de pagos (BIS, 2019, Brunnermeier et al., 2019).

Por otro lado, el riesgo operacional es una de las vulnerabilidades que podría afectar las CBDC. Los bancos centrales deben de contar

con un sistema lo suficientemente resistente ante posibles fallas e interrupciones operativas que perjudiquen la circulación de la moneda digital (BIS, 2018). Por tanto, los bancos centrales deberían contar con un plan de contingencia ante la posible eventualidad de un riesgo operacional, que garantice la continuidad de los pagos y transacciones financieras por parte de los agentes económicos. Además, está el riesgo de sufrir amenazas cibernéticas como una de las principales vulnerabilidades para los bancos centrales y el sistema financiero (BIS, 2018). Los bancos centrales deben contar con sistemas de seguridad altamente resistentes a ciberataques. De acuerdo con el BIS (2020a), un ciberataque a una CBDC afectaría la estabilidad financiera de un país, ya que amenazaría la confianza del público en la moneda, las entidades bancarias y el sistema de pago del país.

Conclusiones

Las innovaciones financieras han fomentado el uso de monedas digitales, lo que ha conllevado a los bancos centrales a investigar sobre los desafíos y la viabilidad de emitir una moneda digital (BIS, 2020a, Weforum, 2020). Las Monedas Digitales emitidas por Bancos Centrales (CBDC, por siglas en inglés), cumplen con las características de unidad de cuenta, depósito de valor y medio de cambio transadas a través de plataformas digitales.

La evidencia empírica sobre la experiencia de bancos centrales con CBDC sugiere que se debe continuar evaluando las implicancias y la viabilidad de emitir este tipo de monedas. Si bien las CBDC pueden proporcionar mayor eficiencia en los sistemas de pagos y una mayor inclusión financiera, la puesta en circulación de esta moneda podría implicar retos y desafíos para la estabilidad finan-

ciera. La emisión de este tipo de monedas digitales podría impulsar la desintermediación financiera mediante el desplazamiento de la demanda por depósitos bancarios (BIS, 2020b). Adicionalmente, se encuentra el riesgo operacional y cibernético que podrían amenazar la confianza de los agentes económicos en el sistema financiero y monetario.

El grado de repercusión de la puesta en circulación de una CBDC sobre los sistemas de pagos y la estabilidad financiera, dependerá de las características de diseño escogidas por los bancos centrales. En ese sentido, gran parte de los bancos centrales no han definido aún su postura y continúan evaluando los riesgos y beneficios de la puesta en circulación de este tipo de monedas. Por tanto, resulta relevante el trabajo conjunto entre los bancos centrales y los organismos internacionales para continuar estudiando los casos de uso de las CBDC, los modelos económicos a ser adoptados conforme la naturaleza de cada economía, así como las salvaguardas necesarias para su implementación segura y eficiente.



5.

Regulación Financiera

Durante el año 2022 se revisó el marco normativo del sistema financiero nacional para impulsar el funcionamiento apropiado de las entidades de intermediación financiera, cambiarias y fiduciarias en el nuevo entorno digital, incorporando mejoras para la protección de los usuarios financieros y los procesos de debida diligencia. En ese sentido, se dispuso que las entidades de intermediación financiera puedan incorporar clientes de manera 100% digital. Con respecto a los datos de los usuarios financieros, se implementó la carta denominada “derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros”, se estableció un protocolo para el uso adecuado de las informaciones personales en los procesos de venta, mercadeo de productos y servicios financieros, estableciendo además lineamientos para el tratamiento de los datos biométricos. Adicionalmente, se reiteró el formato requerido para la publicación de las tasas de interés activas y pasivas por parte de las entidades de intermediación financiera. En relación con el proceso de debida diligencia, se actualizó el instructivo que deben aplicar las entidades intermediación financiera, cambiarias y fiduciarias a sus clientes y relacionados y, a su vez, se establecieron requerimientos de información para evaluar el origen de los fondos de las personas físicas, accionistas y beneficiarios finales de las entidades supervisadas. En relación con la operatividad adecuada de las entidades, se emitieron los instructivos para la elaboración de los planes estratégicos y para la revisión de calidad de las auditorías externas, así como la versión definitiva del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (MRI-AMF). En general, estas medidas fueron adoptadas para fortalecer las operaciones de las entidades y proteger a todos los grupos de interés vinculados a fin de promover la estabilidad financiera.

5.1 Circulares del Banco Central y la Superintendencia de Bancos relevantes para la estabilidad financiera

Circular BCRD No. 14474 sobre la aprobación y publicación de la versión definitiva del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (MRI-AMF), emitida el 15 de diciembre de 2022.

Con el objetivo de garantizar la eficiencia en la remisión de informaciones, eliminar duplicidades y favorecer la coherencia en los conceptos utilizados, se dispuso la publicación de la versión definitiva del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera (MRI-AMF), iniciando el 31 de marzo de 2023. El MRI-AMF compila los reportes que deben ser remitidos a la Superintendencia de Bancos y al Banco Central, en cumplimiento de los requerimientos de información amparados en la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera y la Ley No.189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en República Dominicana, así como los reglamentos e instructivos para el desarrollo de tales leyes.

En tal sentido, la implementación definitiva del Manual de Requerimientos de Información de la Administración Monetaria y Financiera promueve una mayor eficiencia en la remisión de las informaciones, consolidando todos los reportes requeridos en una única referencia documental, con lo cual se eliminan las duplicidades que existían y homogeneizando los términos y conceptos utilizados.

Circular SB No. 001/22 sobre derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros, emitida el 3 de enero de 2022.

Con el objetivo de educar y concientizar a los ciudadanos sobre las prerrogativas y obligaciones que poseen como clientes de las entidades de intermediación financiera y los intermediarios cambiarios; y considerando las disposiciones del Reglamento de Protección al Usuario y de los correspondientes a los sectores telecomunicaciones, electricidad y seguridad social, como referentes para la protección de los usuarios, la Superintendencia de Bancos dispuso lo siguiente:

- Aprobar y poner en vigencia la carta denominada “Derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros”, en lo adelante, carta de derechos y deberes.
- Establecer que las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) y los intermediarios cambiarios entreguen a los usua-

rios la carta de derechos y deberes al momento de suscribir los contratos de adhesión y/o contratos financieros de los productos y servicios que estas ofrecen.

- Disponer que las entidades y los intermediarios coloquen visible y permanentemente en sus oficinas, sucursales y centros de atención al cliente la carta de derechos y deberes, así como en su portal de internet en la sección “Protección al Usuario”.
- Disponer que en las sucursales y oficinas abiertas al público se pueda utilizar un código de respuesta rápida “Quick Response Code - QR Code”, el cual podrá ser escaneado por cualquier usuario con un teléfono móvil inteligente. En ese sentido, el referido código estará redireccionando a los usuarios hacia la sección derechos y deberes de los usuarios del portal de ProUsuario.
- La información contenida en la carta de derechos y deberes deberá estar disponible para ser impresa y entregada de manera física a requerimiento de los usuarios.
- Las EIF deberán reiterar a los usuarios, de manera trimestral, sus derechos y deberes a través de sus distintos canales digitales.
- La Superintendencia de Bancos pondrá a disposición de las EIF y los intermediarios cambiarios, el arte de la carta de derechos y deberes, la cual abarcará las siguientes informaciones:
 - Será tu deber: verificar que la entidad esté en el Registro de Entidades Autorizadas de la Superintendencia de Bancos; suministrar datos e información verídica a tu entidad; solicitar información detallada sobre los productos y servicios que desees adquirir; leer bien el contenido de los contratos y documentos antes de firmarlos. No firmes sin leer; utilizar los productos y servicios de acuerdo con lo establecido en tu contrato; cumplir con los pagos de tus créditos en la fecha acordada y proteger la integridad de tus datos personales.
 - Será tu derecho: obtener la información o documentación que necesites; acceder a productos y servicios sin discriminación alguna; reclamar a tu entidad financiera ante cualquier vulneración de tus derechos; elegir el producto y la entidad que quieras, de forma libre y voluntaria; tener protección y exigir la aplicación de las leyes por parte de las entidades y educarte financieramente y recibir orientación.

La Superintendencia de Bancos dispuso inicialmente un plazo de 90 y 30 días calendario, para la adecuación física y digital, respectivamente, de la carta “Derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros”. No obstante, el 31 de enero de 2022, mediante la Circular SB No. 003/22, se ampliaron ambos períodos a 120 días.

Las entidades de intermediación financiera y los intermediarios cambiarios que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 004/22 sobre protocolo para la protección de datos personales de los usuarios en los procesos de mercadeo de productos y servicios financieros, emitida el 7 de febrero de 2022.

Considerando que las llamadas telefónicas y demás medios de comunicación utilizados por las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) para promocionar sus productos han sido motivo de quejas de los usuarios bancarios vía la Oficina de Servicios y Protección de los Usuarios Financieros (ProUsuario) y las redes sociales de la Superintendencia de Bancos, y que estas acciones pueden comprometer el derecho a la intimidad de los usuarios financieros, se hace necesario establecer y comunicar los mecanismos para requerir a las EIF abstenerse de contactar a los clientes.

En virtud de lo anterior y en cumplimiento con la normativa vigente relacionada, incluyendo la Ley No.107-13 sobre los derechos de las personas en sus relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo, la Ley No.172-13 que tiene por objeto la protección integral de datos personales, la Ley No.310-14 que regula el envío de correos electrónicos comerciales no solicitados, así como el Reglamento de Protección al Usuario de los Productos y Servicios Financieros, la Superintendencia de Bancos dispuso lo siguiente:

- Reiterar a las entidades de intermediación financiera que, en el ofrecimiento de productos o servicios bancarios, los usuarios financieros tienen derecho a recibir exclusivamente las comunicaciones solicitadas, rechazar aquellas no solicitadas y revocar el consentimiento otorgado previamente para la recepción de comunicaciones; solicitar el bloqueo de datos aptos para establecer perfiles con fines promocionales; reclamar a las EIF en caso de incumplimiento de estas dispo-

siciones, incluida la presentación de la reclamación o queja a ProUsuario por falta de atención a tales solicitudes; así como, el acceso a la justicia para garantizar el resarcimiento de daños y perjuicios ante la recepción de comunicaciones no solicitadas.

- Proveer de un plazo de 90 días para adoptar las políticas y procedimientos que permitirán a los usuarios el ejercicio adecuado de sus derechos frente al ofrecimiento de productos o servicios bancarios.
- Proveer de un plazo máximo de 5 días para tramitar las solicitudes derivadas de los derechos del usuario financiero.
- Reiterar a las entidades financieras de los servicios financieros que, al tercerizar los servicios de ofertas de productos bancarios, deben acogerse al cumplimiento de estas disposiciones.
- Las entidades de intermediación financiera deberán remitir el protocolo para la protección de los datos personales de los usuarios en los procesos de venta y mercadeo de productos y servicios financieros.

Mediante la Circular SB No. 009/22 se extendió el plazo de adopción de estas políticas a 45 días y la tramitación de solicitudes a 10 días. Adicionalmente, se estableció un período que no podrá ser inferior a 6 meses para la exclusión de promociones, y que los clientes establezcan el tiempo por el cual desean mantener dicho estatus.

Las entidades de intermediación financiera que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular en cualesquiera de sus aspectos serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones, aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 005/22 sobre aprobación y puesta en vigencia de la tercera versión del Instructivo sobre Debida Diligencia, emitida el 2 de marzo de 2022.

La Superintendencia de Bancos dispuso la actualización del Instructivo sobre Debida Diligencia, con el objetivo de fortalecer la debida diligencia, definida como el conjunto de procedimientos que deben seguir las Entidades de Intermediación Financiera (EIF), intermediarios cambiarios y personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten servicios de fideicomiso (fiduciarias) a una EIF o su controladora, para establecer un adecuado conocimiento

sobre sus clientes y relacionados, así como de las actividades que realizan para la mitigación de los riesgos de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LAFTPADM), en cumplimiento con las normativas vigentes, incluyendo la Ley No.155-17 Contra el Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y su Reglamento de Aplicación, así como las observaciones emitidas al respecto por los gremios que agrupan a las entidades. Por tanto, este organismo supervisor dispuso que las mismas dispondrán hasta el 30 de junio de 2022 para la adecuación y actualización de las normativas relacionadas.

Los lineamientos dispuestos mediante este Instructivo promueven la aplicación de un enfoque basado en riesgo. Para esto, las entidades deben desarrollar, aprobar e implementar políticas para la aceptación de clientes, que identifiquen claramente los que pudiesen involucrar mayores niveles de exposición al LAFTPADM, para determinar las relaciones comerciales que aceptarán o no, en función a dichos riesgos. Estas disposiciones son aplicables a los bancos múltiples, los bancos de ahorro y crédito, las asociaciones de ahorros y préstamos, las corporaciones de crédito, las entidades públicas, los agentes de cambio y remesas, así como las fiduciarias, a fin de dar cumplimiento a lo establecido en la normativa relacionada e identificar oportunamente Clientes de Alto Riesgo (CAR).

La actualización del Instructivo de Debida Diligencia simplifica además el tratamiento que reciben los clientes y relacionados con un nivel de riesgo bajo al contratar productos o servicios financieros básicos. El sustento de dicha calificación debe basarse en los canales de distribución, áreas geográficas y transacciones vinculadas, así como en su naturaleza y niveles de riesgos, determinando los umbrales adecuados y la frecuencia del monitoreo. Los tarjetahabientes adicionales serán objeto de medidas de debida diligencia simplificadas, bajo la premisa de que la gestión de riesgo se realiza sobre el titular de la misma. En general, las entidades no deberán aplicar medidas de debida diligencia simplificada, cuando el perfil de riesgo de los clientes varíe, cuando existan sospechas de LAFTPADM, o cuando existan dudas sobre la veracidad de las informaciones obtenidas durante el proceso de verificación. Adicionalmente, las entidades podrán diseñar productos y servicios cuyas características, límites transaccionales y operativos, den lugar a calificarlos como de bajo riesgo. En consecuencia, se aplicará la debida diligencia simplificada, para fines de promoción de la inclusión financiera, siempre que no exista sospecha de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y proliferación de armas de destrucción masiva.

Este nuevo instructivo establece la posibilidad de que los usuarios contraten productos y servicios financieros de manera no presencial o remota (onboarding digital), de forma segura y sin reducir las reglas de verificación de los clientes, apalancando la operatividad de los procesos en el uso de nuevas tecnologías, a través de la identificación y autenticación. Los procedimientos implementados para estos fines deberán promover el cumplimiento de las disposiciones establecidas en las normativas vigentes, relacionadas a la protección de los usuarios y gestión integral de riesgos, enfatizando los riesgos operacionales, tecnología de la información, ciberseguridad, continuidad del negocio, protección de data y prevención de fraudes. Esta forma de vinculación de clientes sólo podrá admitirse para productos y servicios calificados como de riesgo bajo o medio. Ante casos de clientes que realicen transacciones ocasionales, por un monto igual o superior a US\$15,000.00 se debe realizar la debida diligencia, de acuerdo con el perfil de riesgos de LAFTPADM.

Esta normativa reclasifica la definición de los Clientes de Alto Riesgo (CAR), incorporando como tal a los suplidores de servicios de activos virtuales, considerando aquellos que proveen actividades como cambio de activos virtuales, transferencias, custodia, venta y cambios por monedas y billetes emitidos por el banco central del país emisor³⁷. Asimismo, se agrega como CAR a las Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD), Empresas Privadas Contratistas del Estado y las Industrias de Explotación de Recursos Naturales y Minería. Por tanto, de conformidad con la Ley No.155-17 Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo, las entidades deberán considerar como CAR y aplicar medidas de debida diligencia ampliada a:

- CAR-01.** Personas Expuestas Políticamente (PEP), tanto nacionales como extranjeros.
- CAR-02.** Personas vinculadas a una PEP por consanguinidad, afinidad o asociados cercanos.
- CAR-03.** Personas nombradas en la directiva de algún partido político.
- CAR-04.** Organizaciones No Gubernamentales (ONG) o Asociaciones Sin Fines de Lucro (ASFL)
- CAR-05.** Embajadas, consulados o misiones extranjeras.

³⁷ En este Instructivo se define a un activo virtual como la “representación digital de valor que puede comercializarse o transferirse digitalmente y utilizarse para fines de pago o inversión, sin que en ningún caso se entienda como activo virtual a la moneda de curso legal en el territorio nacional, las divisas ni cualquier otro activo mobiliario, inmobiliario, anotado en cuenta o desmaterializado o valor de oferta pública”.

- CAR-06.** Servicios de transferencia de valores de conformidad con la Ley No.155-17, intermediarios cambiarios aprobados por la Junta Monetaria e inscritos en la Superintendencia de Bancos y las cooperativas de ahorro y crédito.
- CAR-07.** Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD), como Casinos y Agentes Inmobiliarios.
- CAR-08.** Empresas privadas contratistas del Estado, con montos significativos atendiendo al perfil transaccional del cliente y apetito de riesgo de la entidad, recurrencia en contrataciones, productos prestados y complejidad de la estructura societaria.
- CAR-09.** Las industrias de explotación de recursos naturales y minería.
- CAR-10.** Proveedores e intermediarios de Servicios de Activos Virtuales.

Para el caso de las Actividades y Profesiones No Financieras Designadas (APNFD), se debe facilitar la información relativa a la razón social, contacto, dirección donde realiza sus operaciones, el Registro Nacional de Contribuyente (RNC) vinculado, así como el Registro en la Unidad de Análisis Financiero (UAF) como sujeto obligado de la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. En caso de que las operaciones sean realizadas por una persona jurídica se debe proveer del número de Registro Mercantil. De igual forma, se deben requerir informaciones sobre los nombres, razón social, fecha de constitución en caso de que fueran personas jurídicas, nacionalidad, domicilio, entre otras de los responsables, representantes y personal directivo, incluyendo, además, a los socios y accionistas.

En ese orden, también se especifican los siguientes documentos a requerir:

- Resolución de inscripción o licencia en la Dirección General de Casinos y Juego de Azar del Ministerio de Hacienda.
- Copia de los documentos registrados en las Cámara de Comercio y Producción correspondiente en caso de que sea una persona jurídica.
- Copia del acta de asamblea que designa la persona física autorizada a realizar la solicitud ante la Dirección de Casinos y Juegos de Azar, con su respectiva nómina de presencia y Registro Mercantil vigente.

- Copia de la cédula de identidad y electoral si son dominicanos y copia de pasaporte y/o carnet de residencia en caso de ser extranjeros. Los dominicanos con segunda residencia deberán entregar el documento de identidad pasaporte de segunda residencia vigente.
- Original del poder de representación, mediante el cual se especifique el alcance jurídico de la representación y copia del documento de identidad del representante. Dicho poder deberá estar certificado por notario público y legalizado por la Procuraduría General de la República Dominicana.
- Registro en la Unidad de Análisis Financiero (UAF) y designación del Oficial del Cumplimiento.
- Estados Financieros Auditados de la sociedad comercial operante certificado por un Contador Público Autorizado o funcionario equivalente en caso de que la entidad sea una sociedad extranjera.

En este nuevo instructivo también se incluye como sujeto pasible de medidas de debida diligencia, el patrimonio de afectación, definido como un patrimonio separado del considerado como general de la persona física o jurídica con un propósito específico, que de acuerdo con la regulación vigente no tiene personalidad jurídica. En estos se incluyen, los fideicomisos, las sucesiones indivisas y otras estructuras similares. Asimismo, se establecen mecanismos más robustos para el tratamiento de clientes de mayor exposición, incluidas las Personas Expuestas Políticamente (PEP). Se debe obtener información sobre el origen de su riqueza, y esta deberá contrastarse con la Declaración Jurada de Patrimonio. Adicionalmente, se deben implementar medidas para identificar personas relacionadas a los PEP de forma apropiada, incluyendo su cónyuge, unión libre o concubinato y las personas con las que mantenga parentesco por consanguinidad o afinidad hasta el segundo grado, así como los asociados, debiendo considerar dentro de estos a las personas físicas y jurídicas con las cuales mantiene relaciones de negocio de tipo social o asociativa, incluyendo las personas que tengan control social o accionario igual o superior al 20%, sea beneficiaria final o se haya constituido en su beneficio. Las entidades deberán seguir aplicando medidas de debida diligencia con enfoque basado en riesgo a las personas vinculadas, por un período de 3 años luego de concluida la calidad de PEP o de que haya cesado la condición de asociación.

Las entidades que infrinjan las disposiciones establecidas en el presente Instructivo en cualquiera de sus aspectos serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No.155-17 Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo, sin desmedro de las sanciones que pudiera aplicar de conformidad con la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre del 2003 y su modificación.

Circular SB No. 007/22 sobre el tratamiento regulatorio gradual para el impacto del valor razonable del portafolio de inversiones en el cálculo del patrimonio técnico y el índice de solvencia de las EIF, emitida el 24 de marzo de 2022.

Considerando el impacto del aumento de las tasas de interés de mercado en el contexto de recuperación post COVID-19, sobre los portafolios de inversiones que se miden a valor razonable, la Superintendencia de Bancos ha considerado pertinente aplicar un tratamiento regulatorio transitorio en el que no se considere el saldo acumulado de las pérdidas no realizadas de las inversiones a valor razonable con cambios en el patrimonio para el cálculo del patrimonio técnico de las entidades de intermediación financiera que se utiliza para determinar el índice de solvencia y demás relaciones técnicas. En efecto, y con el fin de conciliar la normativa vigente, en cumplimiento con el Instructivo para Uso del Valor Razonable de Instrumentos Financieros (2018), las modificaciones al Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras (2019) y los lineamientos operativos para la aplicación del tratamiento regulatorio gradual establecido mediante las resoluciones emitidas por la Junta Monetaria para mitigar el impacto económico del COVID-19, la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Otorgar un tratamiento regulatorio transitorio desde el 1ero de enero de 2022 hasta el 31 de diciembre de 2023, para incorporar el efecto acumulado de las pérdidas no realizadas resultantes de la valoración del portafolio de inversiones a valor razonable con cambios en el patrimonio que se registran en el subgrupo 342.00, en la determinación del patrimonio técnico y el índice de solvencia.

El referido tratamiento regulatorio se aplicaría de la manera siguiente:

- Se establece un período de neutralidad desde el 1ero de enero hasta el 30 de septiembre de 2022, para excluir del cálculo del patrimonio técnico y del índice de solven-

cia, el efecto acumulado de las pérdidas no realizadas resultantes de la valoración del portafolio de inversiones a valor razonable con cambios en el patrimonio. En ese sentido, queda entendido que las pérdidas a las que se refiere este literal corresponden al saldo negativo que refleja la cuenta “342.00 - Ganancias (pérdidas) no realizadas en inversiones a valor razonable con cambio en el patrimonio” hasta el 30 de septiembre de 2022, producto de la valoración de las inversiones con cambio en el patrimonio contabilizadas desde el 1ero de enero de 2022.

- Asimismo, una vez finalizado el referido plazo de neutralidad, se establece un período de gradualidad a partir del 1ro de octubre de 2022 para deducir de manera progresiva y acumulativa el efecto de dichas partidas en el patrimonio técnico y el índice de solvencia de las entidades de intermediación financiera, a razón de un 1/15 mensual, hasta el 31 de diciembre de 2023.
- Las entidades de intermediación financiera que decidan realizar una recomposición de sus portafolios de inversiones deberán cumplir con las disposiciones del Manual de Contabilidad, por lo que para la reclasificación de una categoría a otra deberán solicitar la autorización correspondiente a la SB y las reclasificaciones que se realicen serán consideradas irrevocables.
- Reiterar a las entidades que, como parte de sus estrategias de negocios, deberán asumir un compromiso de crear mecanismos para la identificación oportuna de los riesgos inherentes de sus portafolios de inversión que les permita mantener un patrimonio técnico y una capacidad de absorción de pérdidas adecuados para hacer frente a variaciones de precios.
- Durante el período regulatorio transitorio, al momento de determinar la distribución de dividendos a sus accionistas, las entidades deberán deducir de los beneficios acumulados las pérdidas no realizadas de las inversiones a valor razonable con cambio en el patrimonio.
- Las entidades que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre del 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre del 2003 y su modificación.



Circular SB No. 011/22 sobre el onboarding digital de productos y servicios financieros, emitida el 24 de junio de 2022.

Considerando que la utilización de canales financieros digitales se ha convertido en una herramienta clave para la inclusión financiera y que debido al crecimiento experimentado en onboarding digital a nivel mundial en los últimos años, resultaba necesario introducir en la regulación local, una norma específica que definiera los lineamientos que deben seguir las entidades de intermediación financiera en el uso de esta modalidad de contratación. Por tanto, y en cumplimiento con la normativa vigente, incluyendo lo dispuesto en la tercera versión del Instructivo sobre Debida Diligencia y el Reglamento de Protección al Usuario, la Superintendencia de Bancos dispuso que las entidades de intermediación financiera que establezcan mecanismos de contratación de productos y servicios a través del onboarding digital deberán:

- Vincular a nuevos clientes a través de mecanismos semiautomatizados o automatizados, sin interacción presencial con el personal o agente designado, debiendo realizar el onboarding digital con los mecanismos necesarios y seguros, que permitan la identificación, verificación y autenticación del potencial cliente y cuyos resultados generen una confianza equivalente a un proceso presencial.
- Contar con políticas que garanticen el cumplimiento de la regulación en lo relativo a la transparencia de la información, contratación justa, libertad de elección, trato equitativo y respeto al derecho de reclamación.
- Garantizar la seguridad de la contratación de productos y servicios y considerar mínimamente:
 - Verificar la identidad del cliente de forma técnicamente segura.
 - Garantizar que las medidas de seguridad verifiquen con alta fiabilidad la autenticidad del documento de identidad.
 - Verificar fecha de nacimiento y requerir prueba de vida.
 - Describir los métodos de verificación de identidad a utilizar.
 - Garantizar capacitación del personal encargado de la verificación.
 - Describir medidas de seguridad que permitan una asignación correcta del personal encargado del proceso de verificación.

- Gestionar una correcta custodia y manejo de la información, incluyendo revisiones de calidad ex post.
 - Resguardar evidencia del proceso electrónico de verificación de identidad oficial del cliente vinculado de manera no presencial por un período mínimo de 10 años.
 - Utilizar tecnologías de autenticación adicionales que aporten seguridad al proceso.
 - Establecer mecanismos continuos de actualización y monitoreo de la debida diligencia conforme la normativa aplicable.
- Obtener información del cliente sobre el origen de los fondos, entendiéndose como la actividad, evento, negocio, ocupación o empleo a partir del cual son generados los fondos que serán utilizados en las transacciones del producto o servicio que se esté contratando.
 - Realizar chequeos antifraude, ejecutando protocolos de validación como geolocalización, verificación de la identidad, de la dirección física y de correo electrónico y del teléfono móvil.
 - Llevar a cabo la vinculación no presencial de los clientes potenciales solo para productos y servicios calificados como riesgo bajo o medio.
 - Realizar la debida diligencia de los potenciales nuevos clientes para su vinculación, siguiendo los lineamientos establecidos en el Instructivo de Debida Diligencia vigente.
 - Cumplir con todos los lineamientos del Reglamento de Protección al Usuario, incluyendo los relativos a la transparencia y divulgación de información y contratación de clientes.
 - Contar con canales digitales para la modificación y cancelación de los productos y servicios contratados.
 - Contar con el consentimiento de dichos clientes para el uso de su información obtenida durante el proceso de onboarding digital, así como sobre la existencia de las políticas y procedimientos que rigen dicho uso, su privacidad y protección.
 - Establecer políticas adecuadas para evaluar la contratación de proveedores para el proceso de onboarding digital, incluyendo, al menos, la aplicación de la debida diligencia, la idoneidad y experiencia técnica, la estructuración adecuada del procedimiento de contratación, la gestión de los riesgos

relacionados, el aseguramiento de un entorno de control eficaz; el establecimiento de planes de contingencia viables, y la vigilancia de los riesgos relacionados con la custodia de la información del usuario.

- Contar para el proceso de firma de los contratos con firmas electrónicas debidamente habilitadas y que cumplan con la Ley No.126-02 sobre Comercio Electrónico, Documentos y Firmas Digitales; el Decreto No. 335-03 que aprueba el Reglamento de Aplicación de la referida Ley No.126-02 sobre Comercio Electrónico y las normas complementarias que dicte el Instituto Dominicano de las Telecomunicaciones (INDOTEL).
- Contar con la no objeción previa de la Superintendencia de Bancos.
- Obtener los documentos necesarios para la realización de la debida diligencia e identificación de la persona. Estas podrán utilizar el mecanismo de video-identificación como método adicional de seguridad tecnológica.
- Considerar que las rutinas no presenciales podrán valerse de trámites presenciales a ser realizados ante sucursales, cajeros automáticos o subagentes bancarios. No obstante, las entidades de intermediación financiera no descargan su responsabilidad final respecto del cumplimiento de la normativa vigente ni sus deberes como sujetos obligados.

Las entidades que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular en cualesquiera de sus aspectos serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 014/22 sobre la aprobación y puesta en vigencia del instructivo para la revisión de calidad de las auditorías externas, emitida el 1 de julio de 2022.

En cumplimiento con el Reglamento para Auditorías Externas, aprobado por la Junta Monetaria en la Tercera Resolución del 24 de enero de 2019, el cual establece las normas que deben cumplir las firmas de auditores externos para realizar auditorías en las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios, los auditores externos deberán efectuar el examen de los estados financieros conforme a las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), así como lo dispuesto en el citado Reglamento y demás

regulaciones, para lo cual la Superintendencia de Bancos dispuso la emisión del Instructivo para la Revisión de Calidad de las Auditorías Externas. La finalidad de este instructivo es proporcionar a las firmas de auditores externos, registrados en la Superintendencia de Bancos, los criterios empleados por este órgano supervisor para llevar a cabo la revisión de calidad a las auditorías externas realizadas a las entidades de intermediación financiera y los intermediarios cambiarios supervisados.

Considerando que las auditorías externas de los estados financieros, realizadas conforme a las normas de auditoría, refuerzan la confianza de todos los usuarios en la fiabilidad y en la calidad de la información facilitada y que contribuyen a generar un sistema bancario robusto, seguro y adecuado; asimismo, al considerar que las revisiones de calidad de las auditorías externas son un aspecto clave del ciclo de supervisión para evaluar la confianza que pueden depositar los supervisores de la Superintendencia de Bancos en el trabajo de los auditores externos e identificar aquellas áreas en que la propia evaluación de riesgos y los programas de supervisión necesitan expansión o refuerzo, se dispuso lo siguiente:

- Aprobar y poner en vigencia el “Instructivo para la Revisión de Calidad de las Auditorías Externas”, con la finalidad de proporcionar a las firmas de auditores externos los criterios empleados por la Superintendencia de Bancos para llevar a cabo el proceso de revisión de calidad a las auditorías externas realizadas a las entidades supervisadas.
- Formalizar las categorías de calificación que serán utilizadas por la Superintendencia de Bancos en el proceso de evaluación de la eficacia y confiabilidad de las auditorías externas de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios.
- Disponer que las firmas de auditores externos registradas en la Superintendencia de Bancos, con el objetivo de ayudar a mejorar la calidad de las auditorías, deberán cumplir con los estándares normativos de control de calidad de la Norma Internacional de Control de Calidad 1 (NICC 1), las Normas Internacionales de Auditoría (NIA 220) actuales, y a partir de enero de 2023, con las modificaciones contenidas en la Norma Internacional de Gestión de la Calidad 1 (NIGC 1), la NIGC 2 y la NIA 220 (revisada).
- La evaluación realizada por la Superintendencia de Bancos no es sustituta de la revisión de control de calidad de las auditorías o del sistema de control de calidad de las firmas



auditoras, ya que es responsabilidad de la firma, de acuerdo con la Norma Internacional de Control de Calidad, establecer y mantener un sistema de control de calidad que brinde una seguridad razonable de que tanto la firma como el personal cumplen con la normativa reguladora aplicable a las auditorías y que los dictámenes emitidos por los auditores sean apropiados a las circunstancias.

- La responsabilidad de supervisión de las auditorías externas de las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios se entiende sin perjuicio de las competencias atribuidas al Instituto de Contadores Públicos Autorizados de la República Dominicana (ICPARD), en cuanto a la autoridad responsable última del sistema de supervisión de las firmas de auditores externos.
- Las firmas de auditores que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular en cualesquiera de sus aspectos serán pasibles de la aplicación de las sanciones por parte de la Superintendencia de Bancos, establecidas en el Reglamento para Auditorías Externas aprobado por la Junta Monetaria en la Tercera Resolución del 24 de enero de 2019.

La Superintendencia de Bancos elaborará anualmente un plan de revisión de calidad seleccionando las firmas de auditores externos que serán sometidas a una revisión de calidad. El organismo supervisor seleccionará las auditorías externas a revisar considerando el perfil de riesgo de la entidad auditada, la cantidad de auditorías realizadas por las firmas, las entidades que son de interés para la supervisión y los resultados de revisiones anteriores, enfocando la atención en las áreas que se entienda son de mayor complejidad, áreas de mayor importancia, áreas con un mayor riesgo de incorrección material en los estados financieros, así como en áreas de deficiencia recurrentes.

Las firmas de auditores externos que realicen más de 3 trabajos de auditoría de estados financieros a las entidades de intermediación financiera o que auditen entidades sistémicas, serán seleccionadas con una periodicidad anual. El resto de las firmas de auditoría registradas en la Superintendencia de Bancos, que hayan realizado auditorías externas en entidades de intermediación financiera, serán sometidas a revisión de calidad al menos una vez cada 3 años. Para el caso de las firmas auditoras que realicen auditorías en intermediarios cambiarios, serán seleccionadas cuando las circunstancias lo requieran. El resto de las firmas de auditoría registradas en la Superintendencia de Bancos, que hayan realizado auditorías externas en

entidades de intermediación financiera, serán sometidas a revisión de calidad al menos una vez cada 3 años. Para el caso de las firmas auditoras que realicen auditorías en intermediarios cambiarios, serán seleccionadas cuando las circunstancias lo requieran.

Las inspecciones comprenderán la revisión de los procedimientos documentados en los archivos de auditoría para asegurar la calidad de los trabajos, el cumplimiento de los requisitos éticos relevantes y la verificación del sistema de control de calidad de la firma de auditores. Estas revisiones se documentarán con un informe provisional que se remitirá al auditor, para que envíe sus comentarios en 10 días hábiles, que podrán ser prorrogados en circunstancias excepcionales por 5 días, en cuyo caso, deberá ser motivado por el auditor. Transcurrido dicho plazo y analizados los comentarios presentados, se determina si las deficiencias justifican su inclusión en el informe de revisión de la Superintendencia de Bancos y se emitirá un informe definitivo que contendrá las deficiencias detectadas con las conclusiones generales alcanzadas. El informe contendrá la calificación otorgada por la Superintendencia de “Satisfactoria”, “Necesita Mejorar”, “Débil” o “Insatisfactoria”, con base en los criterios siguientes:

- Satisfactoria, la auditoría cumple razonablemente con la normativa aplicable y el sistema de control de calidad se considera diseñado adecuadamente.
- Necesita mejorar, aunque no impacta la evaluación final, la documentación requiere mejora y se identifican ausencia de requisitos en las políticas que debe adoptar el equipo de auditoría, sin comprometer la calidad del trabajo.
- Débil, se identifican incumplimientos a la normativa y ausencia de requisitos en los manuales de control de calidad que describen las políticas que deben adoptar los miembros del equipo al ejecutar el trabajo de auditoría.
- Insatisfactoria, la auditoría no cumple sustancialmente con la normativa y el sistema de control de calidad no está adecuadamente diseñado o el auditor no cumplió las normas profesionales en todos los aspectos relevantes.

Cuando los resultados de las revisiones de calidad presenten deficiencias por 2 años consecutivos, el supervisor determinará si estas indican un defecto en el sistema de control de calidad de la firma de auditores. La Superintendencia de Bancos requerirá a la firma de auditores presentar en 30 días hábiles, un plan de remediación que describa cómo la firma tiene la intención de abordar esas defi-



ciencias en un plazo menor a 12 meses. Si la Superintendencia de Bancos determina que la firma ha abordado satisfactoriamente los defectos en el sistema de control de calidad, se notificará a la firma auditora. Si el plan con las medidas correctivas no es suficiente para abordar las debilidades del control de calidad, la Superintendencia podrá iniciar un proceso sancionador administrativo, conforme los lineamientos del Reglamento para Auditorías Externas.

Al evaluar los esfuerzos de remediación de una firma, la Superintendencia de Bancos aplicará 5 criterios:

- **Cambio:** se evalúa si el paso correctivo representa un cambio en el sistema de control de calidad de la firma, o si puede implicar complementar guías o tomar medidas para aumentar la competencia de la firma.
- **Relevancia:** se evalúa si el paso correctivo responde a las deficiencias de control de calidad o si satisface los estándares de control de calidad.
- **Diseño:** se evalúa si el paso correctivo está diseñado apropiadamente para remediar las deficiencias de control de calidad.
- **Implementación:** se evalúa en qué medida se puso en marcha el plan de remediación al cierre de los 12 meses.
- **Ejecución y eficacia:** se evalúa si el plan de remediación ha logrado el efecto para el que fue diseñado y/o qué sugieren los siguientes procedimientos de la firma y la inspección externa sobre la eficacia del plan de remediación.

Cuando la Superintendencia de Bancos determine que las auditorías no fueron realizadas de conformidad con la normativa aplicable, evaluará si existen indicios de alguna infracción tipificada en el Reglamento para Auditorías Externas como leve, grave o muy grave. Consecuentemente, se iniciará un procedimiento sancionador administrativo a la firma de auditores y al auditor firmante del informe, conforme los lineamientos establecidos en el Reglamento para Auditorías Externas.

Circular SB No. 016/22 sobre Implementación de las Circulares de Advertencia contra la intermediación financiera y la intermediación cambiaria no autorizadas, así como otras actividades financieras fraudulentas o de alto riesgo, emitida el 4 de noviembre de 2022.

Considerando que el auge de la digitalización y de nuevas tecnologías ha generado eficiencias en la prestación de servicios financieros, sin embargo, también han proliferado esquemas irregulares de captación de recursos del público con componentes tecnoló-

gicos potencialmente fraudulentos, la Superintendencia de Bancos emitió lineamientos para prevenir dichas actividades irregulares. En efecto, en cumplimiento con los artículos 405 al 409 del Código Penal de la República Dominicana (que tipifican el fraude y el abuso de confianza), el Reglamento de Protección al Usuario de los Productos y Servicios Financieros, así como el Instructivo sobre Debida Diligencia, la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Dictar Circulares de Advertencia dirigidas a las entidades supervisadas y al público en general, con el objetivo de informar cuando se detecte que personas o entidades no autorizadas podrían estar induciendo a los usuarios a cometer errores al realizar operaciones que podrían o no constituir captación masiva de recursos del público, intermediación financiera o intermediación cambiaria, pese a no estar inscritas en los registros de los entes supervisores del sistema financiero nacional.
 - Las Circulares de Advertencia son un método de orientación al público y a las entidades supervisadas por la Superintendencia de Bancos y no infringen el derecho a la presunción de inocencia de las personas involucradas, sino que constituyen simplemente un mecanismo de información sobre cuáles personas o entidades no figuran en los registros públicos de la Superintendencia de Bancos u otros entes supervisores del sistema financiero nacional.
- Reiterar a las entidades financieras, cambiarias y fiduciarias supervisadas, que al prestar servicios a personas o entidades que realizan intermediación financiera o cambiaria no autorizada, u operan esquemas de captación riesgosos o potencialmente fraudulentos con el público, comprometen su responsabilidad administrativa. Esto constituye una infracción calificada como Muy Grave conforme con el literal (a) numeral 14 del artículo 68 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera de 2002.
 - La Superintendencia de Bancos anuncia una política de tolerancia cero e iniciará procesos administrativos sancionadores en contra de las entidades de intermediación financiera, los intermediarios cambiarios y las fiduciarias que permitan que sus productos y servicios sean utilizados por individuos o empresas que realicen intermediación financiera o cambiaria no autorizada u operen esquemas de captación potencialmente fraudulentos con el público.

- Es responsabilidad de las entidades de intermediación financiera, de los intermediarios cambiarios y de las fiduciarias sujetas a la supervisión de la Superintendencia de Bancos realizar la debida diligencia de sus clientes y usuarios en cumplimiento del Instructivo de Debida Diligencia vigente. La emisión o no de una Circular de Advertencia por parte de la Superintendencia de Bancos no varía, elimina, ni mitiga dicha responsabilidad.
- Definir, mediante Circular Interna, las políticas y procedimientos que regirán la emisión de las Circulares de Advertencia, incluyendo la recepción de denuncias por parte del público y los mecanismos de coordinación interinstitucional necesarios para verificar si una persona o empresa está o no autorizada por algún ente competente para prestar ciertas actividades financieras sujetas a autorización previa en el territorio nacional.

Las entidades que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley Monetaria y Financiera y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 017/22 sobre lineamientos para el tratamiento de los datos biométricos de los usuarios de los servicios financieros, emitida el 8 de noviembre de 2022.

Con el objetivo de cumplir las disposiciones de la Ley No. 172-13 sobre Protección de Datos de Carácter Personal y los lineamientos del Reglamento de Protección al Usuario, sin detrimento de lo dispuesto en el Instructivo sobre Prevención de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, así como de las directrices del Instructivo sobre Debida Diligencia; y considerando la incorporación de clientes bancarios mediante mecanismos automatizados (onboarding digital), la Superintendencia de Bancos, en relación a la validación biométrica de los datos de los usuarios dispuso que las entidades financieras y cambiarias deberán:

- Informar la finalidad del uso de esta herramienta pudiendo utilizar los datos generados para validar la identidad durante el proceso de debida diligencia, siempre y cuando obtengan el consentimiento de los usuarios.
- Garantizar a los usuarios financieros que no se comprometerán sus datos personales ni su privacidad. Adicionalmente,

las entidades no podrán almacenar, divulgar ni vender dicha información a terceros ni a empresas vinculadas.

- Apegarse a las mejores prácticas, específicamente, al principio de transparencia, trato equitativo y no discriminatorio, de modo que en el caso de que el usuario no otorgue su consentimiento, esto no suponga un impedimento para que éste pueda hacer uso de sus productos y servicios financieros en la forma en que fueron contratados. En tal sentido, solo se podrán utilizar dichos datos para la finalidad que se captaron y cuando el titular de los datos haya dado su consentimiento informado y de forma expresa.

Las EIF y los intermediarios cambiarios que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 019/22 sobre la actualización del Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas, emitida el 26 de diciembre de 2022

Considerando que el artículo 54 de la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera establece que las entidades de intermediación financiera están obligadas a llevar la contabilidad de todas sus operaciones, de acuerdo con el plan de contabilidad y normas contables que elabore la Superintendencia de Bancos, siguiendo los estándares internacionales prevalecientes en materia de contabilidad. Además, le otorga la facultad para establecer los modelos a los que deberán sujetarse los Estados Financieros de las EIF, incluyendo la frecuencia, el modo y el detalle con que los mismos deberán ser suministrados al Banco Central y a la Superintendencia de Bancos.

Por consiguiente, al considerar que la Superintendencia de Bancos se encuentra en un proceso gradual de adecuación del marco contable vigente a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), este organismo supervisor dispuso la actualización del catálogo de cuentas, la modificación de los conceptos, modelos de contabilización, operaciones, presentación en los estados financieros.

En particular, se revisó el Manual de Contabilidad de Entidades Supervisadas para incorporar las cuentas que han solicitado las entidades de intermediación financiera y el Banco Central de la República Dominicana. Adicionalmente, se ha actualizado este

manual para incluir el registro y seguimiento de eventos de riesgo operacional, los cuales entraron en vigor el 1º de enero de 2023. En adición, se amplió el concepto de sector financiero para incluir los siguientes auxiliares: sociedades de seguros y reaseguros, administradoras de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, puestos de bolsa, agentes de cambio y agentes de remesas y cambio, sociedad comercial financiera, sociedades de arrendamiento financiero, fondos de inversión abiertos o fondos mutuos, fondos de inversión cerrados, intermediarios financieros especializados, agentes de valores, sociedades titularizadoras y otras sociedades financieras.

Además, se instruyó que aquellas entidades con página web oficial deberán publicar sus Estados Financieros Consolidados inextensos correspondientes a todas las empresas que conforman el grupo económico al que pertenecen, cortados al 30 de junio de cada año, dentro de los 60 días calendario siguientes al mes a que correspondan los mismos. Asimismo, la alta gerencia deberá revelar las políticas de compensaciones y remuneraciones.

Se actualizaron además las secciones correspondientes a la Gestión de Riesgos Financieros, las instrucciones para la preparación de los estados financieros y las secciones de anexos. Se aplazó hasta el 1º de enero de 2024 la implementación del tratamiento contable dispuesto en las cuentas “265.03 - Comisiones diferidas por operaciones de créditos” y “265.04 - Comisiones diferidas por operaciones de tarjetas de crédito”.

Para dar cumplimiento con las nuevas cuentas contables que entrarán en vigor el 1º de enero de 2023, la Superintendencia de Bancos realizó además las adecuaciones a los reportes que resultarán afectados con las nuevas cuentas contables, poniendo a disposición de las entidades los validadores en ambiente de prueba, para que las entidades puedan de manera oportuna realizar las validaciones correspondientes previo al primer envío.

Las entidades que infrinjan estas disposiciones en cualesquiera de sus aspectos serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

Circular SB No. 020/22 sobre aprobación y puesta en vigencia de la Segunda versión del Instructivo para la Elaboración y Presentación de los Planes Estratégicos, emitida el 26 de diciembre de 2022.

Con el objetivo de armonizar la normativa vigente, considerando la modificación del Reglamento sobre Gobierno Corporativo (2015),

la aprobación del Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos (2017), los cambios al Reglamento de Evaluación de Activos (REA) en 2017, y la actualización del Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas (2021), la Superintendencia de Bancos dispuso:

- Aprobar y poner en vigencia la segunda versión del “Instructivo para la Elaboración y Presentación de los Planes Estratégicos”, con el fin de actualizar los lineamientos básicos para la elaboración y presentación de los planes estratégicos de las Entidades de Intermediación Financiera, conforme a las mejores prácticas internacionales en la materia y el Marco de Supervisión Basado en Riesgos de la Superintendencia de Bancos. Estas disposiciones aplican a los Bancos Múltiples y demás tipos de entidades de intermediación financiera, cuyos activos sean superiores a RD\$500.0 millones.
- Requerir a las entidades la preparación del Plan Estratégico sobre la base de la información financiera auditada del año anterior, debiendo contener como mínimo las proyecciones financieras para los próximos 3 años. Estos planes deberán ser actualizados anualmente, en base a los estados financieros auditados al cierre del año anterior y los cambios que fueran necesarios.
- Solicitar que las proyecciones financieras incluidas en los Planes Estratégicos se presenten siguiendo el formato estandarizado creado para estos fines, a fin de facilitar su análisis. Las proyecciones correspondientes al primer año, tomarán como base los supuestos de las variables contenidas en el Programa Monetario del Banco Central bajo Metas de Inflación, mientras que para el segundo y tercer año podrán utilizar proveedores confiables de este tipo de información.
- Exigir el envío por parte de las entidades de los planes estratégicos con sus proyecciones financieras, a través del Portal de la Administración Monetaria y Financiera (PAMF), a más tardar el 15 de abril de cada año, a diferencia del 15 de marzo como contemplaba la versión anterior. En esta misma fecha, las entidades deberán remitir una actualización anual de dichos planes, con un detalle mensual para el primer año y anual para el segundo año.
- Designar al Consejo de Directores como encargado de aprobar el plan estratégico de la entidad. La Alta Gerencia será responsable de implementarlo, identificando las actividades que se van a ejecutar, debiendo involucrar a todos los miembros de la entidad. El Plan Estratégico deberá estar alineado

a los niveles de riesgos asumidos, evaluación económica y financiera y el cumplimiento de la normativa vigente. Cuando las entidades realicen cambios en sus estrategias, deberán remitir las nuevas proyecciones de los próximos 3 años en los siguientes 30 días de su aprobación por parte del Consejo de Directores.

El Plan Estratégico deberá incluir como mínimo un resumen ejecutivo, gobernabilidad corporativa y gerencia, estructura del grupo, relacionados y transparencia, mercado y estrategias, infraestructura, operaciones y sistemas, gestión de riesgos y controles internos, apetito de riesgo, plan para maximizar el valor de los activos, rentabilidad del negocio, adecuación del capital, liquidez y estructura de activos y pasivos. Asimismo, se deberán realizar proyecciones financieras, tomando en consideración el tamaño del negocio, líneas de negocio, la cartera de créditos y de inversiones, los depósitos de la entidad, y fuentes de financiamiento especificando los supuestos macroeconómicos utilizados para su elaboración.

Las entidades de intermediación financiera que infrinjan las disposiciones establecidas en el presente Instructivo en cualesquiera de sus aspectos, serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2022 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre del 2003 y su modificación.

Circular SB No. 021/22 sobre requerimientos de información para evaluar el origen de los fondos de personas físicas, accionistas potenciales o existentes y beneficiarios finales, en los procesos de debida diligencia y en las solicitudes de autorización, no objeción o notificación, recibidas de las entidades supervisadas, emitida el 27 de diciembre de 2022.

Considerando los lineamientos de la Ley No. 155-17 contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el Instructivo sobre Debida Diligencia; las disposiciones del Reglamento para la Apertura y Funcionamiento de Entidades de Intermediación Financiera y Oficinas de Representación; las directrices del Instructivo sobre Evaluación de Idoneidad de los Accionistas, Miembros del Consejo, Alta Gerencia, Personal Clave y General de los Intermediarios Cambiarios; y las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), con respecto a las medidas a adoptar para evitar la participación criminal significativa o funciones administrativas en una institución financiera, la Superintendencia de Bancos dispuso lo siguiente:

- Requerir a las entidades de intermediación financiera, intermediarios cambiarios y fiduciarias, información sobre el origen de los fondos utilizados para su constitución, autorización o licenciamiento, adquisición de acciones o aportes de capital que no sean producto de la capitalización de dividendos, la cual debe estar sustentada en documentación válida y suficiente, dependiendo de las características de la transacción efectuada, tal como se indica en los anexos de la referida Circular.
- Requerir a las personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten servicios de fideicomiso a una entidad financiera o a su controladora, notificar previamente a la Superintendencia de Bancos la intención de aumentar su capital suscrito y pagado por aportes en efectivo o naturaleza, de accionistas o potenciales accionistas, suministrando los documentos requeridos.
- Las entidades de intermediación financiera, intermediarios cambiarios y las fiduciarias, interesadas en aumentar su capital suscrito y pagado por venta de acciones o aportes de capital y venta de acciones entre accionistas o a terceros, deben remitir las solicitudes mediante comunicación dirigida a la Superintendencia de Bancos debiendo especificar el tipo de solicitud y adjuntar las informaciones y los documentos correspondientes.
- Los fondos que serán utilizados para la constitución de entidades, adquisición de acciones o aporte de capital, deben ser canalizados a través de entidades financieras reguladas y los mismos deben contar con un rastro comprobable y sin interrupciones que proporcione información sobre su origen legal.
- La información sobre origen de fondos proporcionada por las entidades deberá mostrar la trazabilidad de estos, entendiéndose por trazabilidad las operaciones, movimientos y transacciones específicas que ayuden a entender el rastro de estos fondos en todo momento desde su fuente originadora hasta su transferencia a la entidad, sin que se evidencien lapsos o interrupciones en su trazo.
- Las entidades no podrán utilizar u operativizar los fondos objeto de las operaciones de aumento de capital hasta tanto no se obtenga la autorización de la Junta Monetaria o de la Superintendencia de Bancos, según corresponda, debiendo mantener los mismos disponibles para entregar a su propie-



tario, en caso de no obtener la autorización. Aquellos relacionados de las entidades que hagan uso de estos fondos previo a la recepción de la autorización, se responsabilizan de enfrentar las consecuencias que esto pueda acarrear.

- Las entidades deberán aplicar medidas de debida diligencia ampliada a los accionistas o potenciales accionistas, calificados de alto riesgo y cuando aplique, para aquellos relacionados al Índice de Percepción de la Corrupción, noticias negativas, países o jurisdicciones no cooperantes y demás designaciones de alto riesgo.
- Los fondos destinados a aumentos de capital producto de capitalización de dividendos no requerirán ser analizados para mostrar su origen, debido a su evidente fuente generadora.

Las entidades de intermediación financiera e intermediarios cambiarios que infrinjan las disposiciones contenidas en la referida Circular serán pasibles de la aplicación de sanciones por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No. 183-02 Monetaria y Financiera del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución del 18 de diciembre de 2003 y su modificación, y el procedimiento administrativo sancionador previsto en el capítulo VI, artículo 66 y siguientes de la Ley No. 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo del 1ero de junio de 2017 y sus Reglamentos de aplicación. De manera similar, las personas jurídicas de objeto exclusivo que pertenezcan o presten sus servicios de fideicomiso (fiduciarias) a una EIF o a su controladora, que infrinjan las disposiciones contenidas en la citada Circular serán pasibles de ser sancionadas conforme se establece en el artículo 47 del Reglamento sobre Fideicomiso aprobado por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 95-12 del 2 de Marzo de 2012 y el procedimiento administrativo sancionador previsto en el capítulo VI, artículo 66 y siguientes de la Ley No. 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo del 1ero de junio de 2017 y sus reglamentos de aplicación.

GLOSARIO

Activos son bienes o derechos de propiedad de una entidad de intermediación financiera, de acuerdo con las normas de la Superintendencia de Bancos (Junta Monetaria, 2005b).

Activos brutos corresponden al importe total de los activos presentados en el estado de situación, sin deducir las amortizaciones, depreciaciones acumuladas y las pérdidas de valor por deterioro del total de activos (provisiones).

Activo virtual es la representación digital de valor que puede comercializarse o transferirse digitalmente y utilizarse para fines de pago o inversión, sin que en ningún caso se entienda como activo virtual a la moneda de curso legal en el territorio nacional, las divisas ni cualquier otro activo mobiliario, inmobiliario, anotado en cuenta o desmaterializado o valor de oferta pública (SB, 2022d).

Activos y contingentes ponderados por riesgo son el resultado de los porcentajes aplicados a los montos de los activos netos y operaciones contingentes de una entidad de intermediación financiera, conforme a sus respectivas categorías de riesgos (Junta Monetaria, 2004).

Activos líquidos se refieren a aquellos activos que constituyen efectivo o que son de fácil conversión a efectivo (Junta Monetaria, 2005b).

Activos no corrientes o no circulantes comprenden aquellos que tienen una duración permanente y no están pensados para la venta. En general, pueden comprender propiedades, plantas, equipos, mobiliario, activos intangibles, inventario no corriente, activos por impuestos diferidos, otros activos financieros no corrientes, entre otros (IFRS, 2021).

Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) son sociedades financieras públicas, privadas o mixtas constituidas de acuerdo a las leyes del país, encargadas de administrar las cuentas personales de los afiliados e invertir los fondos de pensiones, así como otorgar y administrar las prestaciones del sistema previsional (Ley No.87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social, 2001).

Administración de riesgos es el procedimiento mediante el cual las entidades de intermediación financiera identifican, miden, evalúan, monitorean y controlan los riesgos inherentes al negocio, con el objeto de conocer el grado de exposición a que están expuestas en el desarrollo de sus operaciones y definir los mecanismos de cobertura para proteger los recursos propios y de terceros que se encuentran bajo su control y administración (Junta Monetaria, 2009).

Administrador de una Red de Cajeros Automáticos sociedad que tiene como finalidad la gestión y mantenimiento de una plataforma de servicio que sustenta la operatividad de una red de cajeros automáticos (Junta Monetaria, 2021).

Administrador de un Sistema de Pago o de Liquidación de Valores se refiere al Banco Central u otra entidad debidamente autorizada por la Junta Monetaria que opera un sistema de pago o un sistema de liquidación de valores (Junta Monetaria, 2021).

Administración Monetaria y Financiera está compuesta por la Junta Monetaria, el Banco Central y la Superintendencia de Bancos, siendo la Junta Monetaria el órgano superior de ambas entidades. La misma goza de autonomía funcional, organizativa y presupuestaria, conforme a las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002.

Agentes de cambio se refiere a aquellas personas jurídicas, organizadas conforme a las leyes de la República Dominicana, autorizadas por la Junta Monetaria para operar con el objeto social y la actividad exclusiva habitual de realizar operaciones de intermediación cambiaria (Junta Monetaria, 2019).

Agentes de remesas y cambio son aquellas personas jurídicas, organizadas de acuerdo con las leyes de la República Dominicana, autorizadas por la Junta Monetaria a realizar intermediación cambiaria, así como a recibir y enviar órdenes de pago, desde y hacia el exterior, en calidad de remesas (Junta Monetaria, 2019).

Agregador de Pago sociedad que mediante acuerdos con otros proveedores de servicios de pago, habilita la aceptación de instrumentos de pago electrónicos a sus afiliados, suministrando para estos fines tecnología y/o dispositivos de acceso y recibiendo en nombre de estos los fondos resultantes de las órdenes de pago (Junta Monetaria, 2021).

Apalancamiento se refiere a los beneficios derivados de mantener una posición en un activo financiero sin tener que financiar la posición con fondos propios (IMF, 2006b).

Asociaciones de Ahorros y Préstamos corresponden a las personas jurídicas de derecho privado y sin fines de lucro, cuyo fin es propiciar el ahorro y colocar préstamos destinados a la construcción, compra y remodelación de la vivienda (Ley No.5897 sobre Asociaciones de Ahorro y Préstamos para la Vivienda, 1962). Bajo el amparo de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, son tipificadas como un tipo entidad de intermediación financiera no accionaria, de naturaleza mutualista, cuyas operaciones se encuentran delimitadas en el Artículo 75 de dicha legislación.

Asociaciones cooperativas se refiere a las sociedades de personas naturales o jurídicas, sin fines de lucro, las cuales funcionan bajo los principios de las bases universales del cooperativismo e igualdad entre sus miembros, tienen un capital variable y duración indefinida, procuran el mejoramiento social y económico de sus asociados mediante la acción conjunta de estos en una obra colectiva, reparten sus rendimientos o excedentes netos a prorrata entre los asociados, de acuerdo al monto de las operaciones realizadas por la sociedad, no conceden ventaja ni privilegio alguno ni preferencia a parte alguna del capital, el número de asociados no es inferior a quince, y disponen la responsabilidad limitada de cada uno de sus socios (Ley No.127-64 de Asociaciones Cooperativas, 1964).

Asociaciones sin Fines de Lucro u Organizaciones no Gubernamentales corresponden a las entidades nacionales o extranjeras creadas para desarrollar o realizar actividades de bien social o interés público con fines lícitos y que no tengan como propósito obtener beneficios monetarios o apreciables en dinero para repartir entre sus asociados. Las nacionales se acogen a la Ley No.122-05, Sobre la Regulación y Fomento de las Asociaciones Sin Fines de Lucro en la República Dominicana, del 8 de abril del 2005 (SB, 2022d).

Autoridad macroprudencial corresponde a la Junta Monetaria, representada por el Gobernador del Banco Central, conforme a las disposiciones de la Constitución de la República Dominicana de 2015. En ese orden, el ordenamiento jurídico constitucional y las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera establecen que la Junta Monetaria tiene a su cargo la dirección y adecuada aplicación de las políticas monetarias, cambiarias y financieras de la nación, así como la coordinación de los entes reguladores del sistema y de los mercados financieros. De esta manera, existe un mandato implícito para la conducción de la política macroprudencial a través de la determinación de las políticas financieras de la nación, a fin de preservar y mantener la estabilidad del sistema financiero de la República Dominicana.

Banca sombra se refiere la intermediación de crédito que envuelve entidades o actividades que no se encuentran dentro de la regulación del sistema bancario (FSB, 2011).

Banco corresponsal es la entidad financiera que, constituida en el extranjero, presta los servicios bancarios como banco (el “banco corresponsal”) a otro banco (el “banco representado”) fuera de la misma jurisdicción. Los servicios provistos por el banco corresponsal en la relación de corresponsalía incluyen manejo de efectivo, transferencias internacionales, compensación de cheques, cambio de divisas, entre otros (SB, 2022d).

Bancos de ahorro y crédito corresponden a las entidades de créditos de carácter accionario, las cuales captan recursos mediante depósitos de ahorro y a plazo, sujetas a las disposiciones de la Junta Monetaria, y que pueden realizar todas las operaciones establecidas en el Artículo 42 de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera.

Bancos múltiples son instituciones que pueden captar recursos del público de inmediata exigibilidad, depósitos a la vista o cuenta corriente, y que pueden realizar todas las operaciones que establece el catálogo general de actividades descrito en el Artículo 40 de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera (2002).

BigData se refiere a la utilización de grandes volúmenes de datos complejos, así como de inteligencia de datos, para la realización de análisis, estudios e investigaciones.

BigTech corresponde a las grandes empresas de tecnologías que proveen directamente servicios financieros o productos muy similares a los productos financieros (FSB, 2019).

Bitcoin se refiere a una moneda virtual diseñada para actuar como dinero y una forma de pago fuera del control de cualquier persona, grupo o entidad y, por lo tanto, elimina la necesidad de la participación de terceros en las transacciones financieras (Nakamoto, 2008, Frankenfield, 2022).

Cambio Climático corresponde al cambio en la temperatura del planeta tierra y en los patrones del clima, atribuido a las emisiones de gases de efecto invernadero derivadas de las actividades industriales humanas (WMO, 2017).

Captaciones del público corresponden a los pasivos de las entidades de intermediación financiera que provienen de los recursos depositados por el público en general, a través de cualesquiera de los instrumentos nominativos autorizados a dichas entidades (Junta Monetaria, 2017b).

Cartera de crédito bruta se refiere al total de la cartera de créditos de una entidad de intermediación financiera sin deducir las provisiones de los créditos.

Cartera de créditos vencidos de 31 a 90 días corresponde a los préstamos que no han sido pagados a la fecha de su vencimiento ni renegociados, con atrasos, mayores a 30 días y menores de 90 días, conforme a las disposiciones del Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras de la Superintendencia de Bancos (SB, 2015).

Cartera de créditos vencidos por más de 90 días son los préstamos que no han sido pagados después de 90 días de vencimiento desde el momento en

que debieron ser pagados, con excepción de los préstamos de consumo de tarjeta de crédito, los cuales deben de ser trasladados a esta cuenta después de 60 días de atraso en el pago (SB, 2015).

Ciente de Alto Riesgo (CAR) se refiere a toda persona física o jurídica que está expuesta a una ponderación de riesgo mayor como resultado de la evaluación de los diversos factores de riesgo, relacionados al tipo de cliente, área geográfica, productos, servicios, transacciones, canales de envíos y volúmenes de operaciones, entre otros (SB, 2022d).

Coefficiente de encaje legal se refiere al porcentaje que las entidades de intermediación financiera deben mantener como reserva obligatoria sobre el pasivo sujeto a encaje en el Banco Central, o donde determine reglamentariamente la Junta Monetaria (2017b).

Coefficiente de solvencia es la razón del patrimonio técnico entre los activos y operaciones contingentes ponderados por riesgo de las entidades de intermediación financiera (Junta Monetaria, 2004).

Comité de políticas macroprudenciales y estabilidad financiera es un comité creado mediante la Cuarta Resolución de la Junta Monetaria, de fecha 20 de diciembre de 2017, el cual tiene por objeto examinar el riesgo sistémico y la estabilidad del sistema financiero de la economía dominicana, a fin de definir y proponer a la Junta Monetaria las políticas macroprudenciales que sean necesarias para promover y mantener la estabilidad de dicho sistema, así como proponer los proyectos de creación y modificación de los instrumentos de política macroprudencial que se consideren necesarios para prevenir, reducir y administrar los riesgos globales que amenacen la estabilidad financiera de la nación. Este Comité está presidido por el Gerente del Banco Central, e integrado por funcionarios del Banco Central y la Superintendencia de Bancos.

Corporación de crédito son entidades de créditos de constitución accionaria, sujetas a las disposiciones de la Junta Monetaria, que captan fondos mediante depósitos a plazo, las cuales pueden realizar todas las operaciones establecidas en el Artículo 43 de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera.

Créditos al sector corporativo están conformados por la sumatoria de los préstamos a otras sociedades no financieras, sociedades públicas no financieras y no residentes. En ese orden, incluyen aquellos correspondientes a las entidades de intermediación financiera y a las cooperativas de ahorros y créditos (IMF, 2000b).

Créditos al sector privado se obtienen como la adición de los créditos otorgados al sector financiero, sector no residente y sector privado no financiero, de acuerdo a las cuentas que detalla el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras de la Superintendencia de Bancos (SB, 2015).

Créditos al sector público corresponde al total de créditos otorgados al sector público no financiero, conforme a las cuentas que detalla el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras de la Superintendencia de Bancos (SB, 2015).

Créditos comerciales se refiere a los préstamos cedidos a las personas físicas o jurídicas, con el objetivo de dinamizar los sectores productivos de la economía, tales como los sectores agropecuario, industrial, turismo, comercio, exportación, minería, construcción, comunicación, financiero y otras actividades económicas, así como los créditos otorgados a través de tarjetas de créditos corporativas y operaciones de reporto (Junta Monetaria, 2017a).

Créditos de consumo son los préstamos destinados a personas físicas cuya fuente principal de ingresos provienen de salarios, remuneraciones por consultoría, rentas y jubilaciones, rendimientos de inversiones, entre otros (Junta Monetaria, 2017a).

Créditos hipotecarios para la vivienda son préstamos concedidos a personas físicas con la finalidad de adquirir, reparar, remodelar o construir una vivienda. Estos préstamos son pagaderos en cuotas sucesivas a largo plazo y amparados con una garantía del mismo inmueble (Junta Monetaria, 2017a).

Criptoactivos se refieren a los activos digitales privados que utilizan algoritmos criptográficos y tecnologías del libro mayor distribuido o *distributed ledger technologies* (IMF, 2021b).

Cuenta de capitalización individual (CCI) es un registro individual unificado de los aportes obligatorios y voluntarios de cada afiliado, en la administradora de fondos pensiones de su elección, así como del pago de prestaciones, del monto correspondiente al bono de reconocimiento y la proporción que le corresponda de la rentabilidad del fondo administrado (CNSS, 2002).

Cuota de fondos de inversión corresponde a cada una de las partes de igual valor y características en las que se divide el patrimonio de un fondo de inversión e indica las contribuciones de los aportantes (Junta Monetaria, 2017a).

Debida diligencia se refiere al conjunto de procedimientos, políticas y gestiones mediante el cual las EIF, intermediarios cambiarios y las fiduciarias establecen un adecuado conocimiento sobre sus clientes y relacionados, actuales y potenciales, beneficiarios finales, permanentes u ocasionales, vinculados de

forma presencial o remota; así como de las actividades que realizan para la mitigación de los riesgos de Lavado de Activos, Financiamiento del Terrorismo y Armas de Destrucción Masiva (SB, 2022d).

Depósito en el sentido financiero de la palabra, se considera como el dinero que se mantiene para custodia en una cuenta de una institución financiera y que requiere una transferencia de una parte a otra. En adición, puede considerarse como el dinero que es utilizado como garantía o aval para la obtención de un préstamo, crédito o como garantía para la entrega de bienes o servicios (Kagan y Khartit, 2023, Merriam-Webster's, 2023, RAE, 2023).

Derecho Especial de Giro (DEG) es un activo de reserva internacional utilizado como unidad de cuenta para complementar las reservas oficiales de los países miembros del Fondo Monetario Internacional. El valor del DEG se basa en una cesta de cinco monedas: el dólar de EE.UU., el euro, el renminbi chino, el yen japonés y la libra esterlina (IMF, 2021a).

Empresa de Adquirencia o Adquirente se refiere a una entidad que, a través de soluciones electrónicas, procesa pagos realizados con instrumentos de pago electrónicos, en nombre de sus establecimientos afiliados y/o agregadores de pago (Junta Monetaria, 2021).

Entidades de crédito son las entidades que realizan captaciones mediante depósitos de ahorro y a plazo. Dichas entidades no podrán hacer operaciones de depósitos a la vista o de cuenta corriente (Ley No.183-02 Monetaria y Financiera, 2002).

Entidades de intermediación financiera se refiere a las personas jurídicas autorizadas por la Junta Monetaria, al amparo de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera (2002), a realizar de forma habitual la captación recurrente de fondos del público con el objeto de cederlos a terceros, a través de cualquier instrumento de captación o cesión utilizado, así como de otras operaciones y servicios previstos en la referida Ley.

Esquema de políticas macroprudenciales está definido como el conjunto de políticas económicas destinadas a prevenir y a limitar el riesgo sistémico; es decir el riesgo inherente a la interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros, causado por el deterioro de todo o parte del sistema financiero, el cual puede tener graves consecuencias para la economía real. Asimismo, incluye aquellas políticas orientadas a reducir los costos económicos asociados a los desbalances y a las crisis en el sector financiero.

Estabilidad financiera es la condición del sistema financiero en la cual se limitan y reducen la acumulación de riesgos sistémicos, desbalances financieros y choques macroeconómicos que puedan conducir a la interrupción o al

deterioro del adecuado funcionamiento del sistema para asignar de manera óptima y eficiente los recursos económicos, así como canalizar el ahorro hacia oportunidades de inversión, a fin de promover la actividad económica (Ferguson, 2003, Padoa-Schioppa, 2003, Schinasi, 2004, Alawode y Al Sadek, 2008).

Fideicomiso es el acto mediante el cual, una o varias personas, llamadas fideicomitentes, transfieren derechos de propiedad u otros derechos reales o personales, a una o varias personas jurídicas llamadas fiduciarios, para la constitución de un patrimonio separado, llamado patrimonio fideicomitado, cuya administración o disposición será ejercida, por el o los fiduciarios según las instrucciones del o de los fideicomitentes, en favor de una o varias personas, llamadas fideicomisarios o beneficiarios, con la obligación de restituirlos a la extinción del fideicomiso, a la persona designada en el referido acto, de conformidad con la Ley No. 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana (SB, 2022d).

Financiación mayorista se refiere al método de fondeo de las instituciones financieras a través de la captación de recursos diferentes a los depósitos de ahorro y a la vista, que provienen principalmente del sector público, el sector externo y otras instituciones financieras (Philip Vermeulen y Van den End, 2016).

Fondo de inversión se refiere a un esquema de inversión colectiva mediante un patrimonio autónomo que se constituye con el aporte de sumas de dinero de personas físicas o jurídicas, denominadas aportantes, para su inversión, por cuenta y riesgo de los mismos, en bienes inmuebles, valores o cualquier derecho de contenido económico, dependiendo de la naturaleza del fondo, y cuyos rendimientos se establecen en función de los resultados del mismo (Ley No.249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Fondos de inversión abiertos o mutuos son fondos que tienen un plazo indefinido, donde los aportantes pueden incorporarse y salir del mismo de acuerdo a las reglas estipuladas en el reglamento interno. Asimismo, el monto de patrimonio y el número de cuotas emitidas es variable, continuo e ilimitado (Ley No.249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Fondos de inversión cerrados son aquellos cuyo número de cuotas de participación colocadas entre el público es fijo y no son redimibles a solicitud de los aportantes directamente por el mismo fondo que los emite, excepto en los casos establecidos en esta ley, por lo que son negociables a través de las bolsas de valores. Estos fondos pueden tener un plazo de duración determinado o indeterminado, según el tipo de fondo de que se trate, conforme a lo dispuesto reglamentariamente (Ley No.249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Fondos de inversión cerrados de desarrollo de sociedades son fondos administrados por una sociedad administradora, donde los recursos son invertidos en capital para el desarrollo de sociedades o valores equivalentes a deuda de sociedades que tengan potencial de crecimiento, desarrollo y que necesiten recursos para su financiamiento (CNV, 2017).

Fondos de inversión cerrados inmobiliarios y de desarrollo inmobiliario son patrimonios autónomos gestionados por una sociedad administradora, por cuenta y riesgo de los aportantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes inmuebles para su explotación en arrendamiento, así como para obtener rentas provenientes de su venta (CNV, 2017).

Fondo de pensión se conforman de todos los aportes obligatorios y voluntarios (ordinarios y extraordinarios) realizados por los afiliados y sus utilidades, los cuales pertenecen exclusivamente a los afiliados. Este constituye un patrimonio independiente y distinto al de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), conforme a las disposiciones de la Ley No.87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social (2001).

Grupo de riesgo corresponde al conjunto de dos o más personas físicas o jurídicas, vinculadas o ligadas por razones de administración, propiedad, parentesco o control, conforme a las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera de 2002 (Junta Monetaria, 2006).

Hogar es un conjunto de una o más personas que residen en la misma vivienda, que enfrentan un gasto común y que pueden ser parientes o no (BCRD, 2017a).

Inclusión financiera se refiere al acceso y uso de servicios financieros formales por parte de las personas físicas o jurídica que carecen de estos o pertenecen a los grupos vulnerables, desfavorecidos o que requieren segunda oportunidad para la reinserción social. La inclusión financiera busca eliminar las barreras que excluyen a las personas de bajos ingresos, o que se encuentran en comunidades rurales o son indocumentados, para que puedan participar en el sector financiero formal (Demirgüç-Kunt et al., 2017, SB, 2022d).

Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) es un índice que refleja el comportamiento de las actividades económicas con frecuencia mensual. Este índice es construido a partir de los indicadores de volumen de cada una de las actividades que componen el Producto Interno Bruto (PIB), los cuales son convertidos en índices con base móvil. Estos índices, a su vez son encadenados de forma individual y luego se agregan utilizando ponderaciones para obtener el resultado final del IMAE. Las tasas de crecimiento promedio del IMAE al cierre de cada trimestre son consistentes con la variación interanual

del PIB trimestral. Asimismo, el crecimiento promedio de doce meses del IMAE se corresponde con la tasa de crecimiento del PIB anual (BCRD, 2007).

InsurTech se refiere a la utilización de tecnologías para la prestación de servicios relacionados a los seguros, reaseguros y fianzas.

Intermediario financiero no bancario entidad que facilita servicios financieros alternativos como inversión colectiva o individual, gestión de riesgos, corredor de valores, compra y venta de divisas, entre otros. Sin embargo, no tiene la potestad de aceptar depósitos del público (Carmichael y Pomerleano, 2002).

Instituciones financieras se refiere a todas aquellas instituciones que proveen servicios financieros de intermediación entre aquellas personas físicas o jurídicas que proveen fondos y aquellas que reciben fondos (IMF, 2006a).

Instituciones financieras de depósito se refiere a las instituciones financieras que emiten depósitos o sustitutos cercanos a depósitos, excepto el Banco Central. Estas instituciones están generalmente compuestas por los subsectores de Bancos Múltiples, Asociaciones de Ahorros y Préstamos, Bancos de Ahorro y Crédito, Cooperativas de Ahorro y Crédito, Corporaciones de Crédito y Entidades Financieras Públicas.

Instituciones financieras no depositarias se refiere a todas aquellas instituciones financieras que proveen servicios financieros y que no realizan operaciones de captación de fondos o depósitos del público de manera regular, con el propósito de cederlos a terceros, a través de cualesquiera instrumentos de captación o cesión utilizado.

Intermediación cambiaria es la actividad habitual de compra y venta de divisas realizada por los intermediarios autorizados a efectuar transacciones en divisas en el mercado cambiario, conforme a las disposiciones de la Ley No.183-02 Monetaria y Financiera (Junta Monetaria, 2019).

Intermediario cambiario son las personas jurídicas autorizadas por la Junta Monetaria a operar en el mercado cambiario, entendiéndose como tal a los agentes de cambio y los agentes de remesas y cambio (Junta Monetaria, 2019).

Intermediario financiero son las personas jurídicas dedicadas a la captación habitual de fondos del público, con el objeto de cederlos a terceros (Junta Monetaria, 2019).

Inversionistas institucionales son las entidades de intermediación financiera, sociedades de seguros y reaseguros, administradoras de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, los intermediarios

de valores, sociedades fiduciarias, sociedades titularizadoras, así como toda persona jurídica legalmente autorizada para administrar recursos de terceros, para fines de inversión principalmente a través del mercado de valores (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Lavado de activos es el proceso mediante el cual, personas físicas o jurídicas y organizaciones criminales, persiguen dar apariencia legítima a bienes o activos ilícitos, provenientes de los delitos precedentes señalados en la Ley Contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo (SB, 2022d).

Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (Foreign Account Tax Compliance Act, FATCA) se refiere a la legislación aprobada el 18 de marzo de 2010 como parte de la Ley de Incentivos de Contratación para Restaurar el Empleo (Ley HIRE, P.L. 111-147), la cual tenía como objetivo aumentar el cumplimiento de la ley tributaria de los EE. UU. entre los ciudadanos y residentes de los EE. UU. con participaciones financieras fuera de los Estados Unidos. FATCA tiene como objetivo reducir el incumplimiento al exigir a ciertos contribuyentes estadounidenses con activos fuera de los Estados Unidos que informen esos activos al Servicio de Impuestos Internos (IRS) y al imponer requisitos a las instituciones financieras extranjeras (FFI) (Gravelle y Marples, 2022). En ese orden, la República Dominicana firmó el 15 de septiembre de 2016 el Acuerdo FATCA - IGA bajo el modelo 1A, de intercambio recíproco, y el mismo entró en vigor el 17 de julio del 2019. Mediante la Resolución No. 137-14, se delega a la Dirección General de Impuestos Internos, las facultades que el Ministro de Hacienda tiene atribuida como Autoridad Competente en materia de aplicación del Acuerdo FATCA (DGII, 2022).

Margen de intermediación corresponde al margen de intermediación neto o al margen financiero que equivale a la diferencia de los ingresos financieros y los gastos financieros (Martínez, 2006).

Mercados financieros se refiere a los mercados en los cuales las unidades institucionales pueden negociar activos y pasivos financieros bajo reglas bien definidas. Dependiendo de la naturaleza jurídica de los activos y pasivos negociados, estos incluyen los mercados de capitales, valores, derivados, moneda extranjera, entre otros que pudieran agregarse en un futuro a esta definición (IMF, 2006b).

Mercado extrabursátil comúnmente conocido como mercado over-the-counter (OTC, en inglés), se refiere al mercado que opera fuera de los mecanismos centralizados de negociación con valores de oferta pública (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Mercado de valores se refiere al mercado de oferta y demanda de valores organizado en mecanismos centralizados de negociación y en el mercado extrabursátil (OTC), para permitir el proceso de emisión, colocación y negociación de valores de oferta pública, inscritos en el Registro del Mercado de Valores, bajo supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Mercado primario de valores corresponde a aquel en el que las emisiones de valores de oferta pública son colocadas por primera vez en el mercado de valores, con la finalidad de financiar las actividades de los emisores (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Mercado secundario de valores se refiere al que comprende todas las transacciones, operaciones y negociaciones de valores de oferta pública, emitidos y colocados previamente (Ley No. 249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Morosidad comprende el número de días de atraso que presenta una obligación crediticia, desde el incumplimiento de pago del capital o intereses por parte del deudor, en el plazo de tiempo establecido por el contrato (Junta Monetaria, 2017a).

No bancarizados se define como aquellas personas que no tienen una cuenta bancaria (Cambridge Dictionary, 2023b).

Onboarding digital se refiere al proceso electrónico que permite la identificación de un consumidor financiero frente a una institución financiera y cuyo resultado genera una confianza equivalente a un proceso presencial (Nabalón et al., 2021).

Operaciones a plazos de divisas sin entrega se refiere a los contratos Non-Deliverable Forward (NDF, por sus siglas en inglés) que están definidos generalmente como un instrumento financiero que constituye una obligación de compra o venta de divisas en una fecha futura determinada a un precio fijado a la fecha del contrato (Credit Suisse, 2019).

Operación sospechosa es o son aquellas transacciones, efectuadas o no, complejas, insólitas, significativas, así como todos los patrones de transacciones no habituales o transacciones no significativas pero periódicas, que no tengan un fundamento económico o legal evidente, o que generen una sospecha de estar involucradas en el lavado de activos, alguna infracción precedente o determinante o en la financiación al terrorismo (SB, 2022d).

Pasivos son todas las cuentas representativas de las obligaciones de una entidad, acorde con las normas de la Superintendencia de Bancos (Junta Monetaria, 2005b).

Pasivos inmediatos comprenden aquellos pasivos que son exigibles de manera rápida, debido a que no tienen restricción para reclamar su cobro inmediatamente, o los mismos han vencido (Junta Monetaria, 2005b).

Persona Expuesta Políticamente o PEP se refiere a la persona física que desempeña o ha desempeñado, durante los últimos tres (3) años, altas funciones públicas, destacadas y prominentes, por elección o nombramientos ejecutivos, en el territorio nacional o en un país extranjero. Incluye, pero no se limita, a todos los funcionarios obligados a presentar declaraciones juradas, conforme a la Ley No. 311-14 sobre Declaración Jurada de Patrimonio del 8 de agosto de 2014 y sus modificaciones. Luego de agotado el período de tres (3) años contemplado por la normativa, las EIF, los intermediarios cambiarios y las fiduciarias podrán, conforme con sus políticas, designar o mantener a los ex PEP como clientes de alto riesgo (SB, 2022d).

Políticas financieras se refiere a las políticas relacionadas con la regulación y la supervisión del sistema financiero y los sistemas de pagos, incluyendo las instituciones y los mercados, con la finalidad de promover la estabilidad financiera, la eficiencia del mercado y la protección al consumidor (IMF, 2000a).

Políticas macroprudenciales son el conjunto de herramientas principalmente prudenciales destinadas a limitar el riesgo sistémico; es decir, a limitar el riesgo de una interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros, causado por el deterioro de todo o parte del sistema financiero, el cual puede tener graves consecuencias para la economía real (IMF, 2013, IMF/FSB/BIS, 2016). Asimismo, incluyen el conjunto de políticas orientadas a reducir los costos económicos asociados a los desbalances y a las crisis en el sistema financiero (Crockett, 2000, Borio, 2010, Galati y Moessner, 2013, Tucker et al., 2013, ECB, 2016).

Posición de inversión internacional es una declaración estadística que muestra, en un punto en el tiempo, el valor y composición de (a) activos financieros de residentes de una economía que son títulos de crédito frente a no residentes y oro en lingotes como activos de reserva, y (b) pasivos de residentes de una economía a no residentes. La diferencia entre activos y pasivos externos de una economía es la posición de inversión internacional neta, la cual puede ser positiva o negativa (IMF, 2009).

Posición neta en moneda extranjera se mide como la diferencia entre los activos y los pasivos (incluido los contingentes), ambos en moneda extranjera. La posición corta es cuando la posición neta es negativa. La posición larga es cuando la posición neta es positiva (Junta Monetaria, 2005a).

Primas netas cobradas es la aportación económica, libre de impuestos, que ha pagado el asegurado por concepto de contraprestación por la cobertura adquirida (Superintendencia de Seguros, 2003).

Provisiones son las reservas contables que deben realizar las entidades de intermediación financiera, para cubrir pérdidas esperadas relativas a la cartera de créditos, inversiones en valores, otros activos, así como a las operaciones contingentes (Junta Monetaria, 2017a).

Pruebas de estrés son herramientas que permiten medir y evaluar la vulnerabilidad de una entidad de intermediación financiera ante escenarios extremos, pero posibles. Estas pruebas se deben realizar con un enfoque prospectivo, de tal manera que las acciones a seguir para mitigar las consecuencias de eventos extremos estén previamente definidas (Junta Monetaria, 2017c).

Puesto de bolsa se define como el intermediario miembro de una bolsa de valores, acreditado para operar en los mercados bursátil y extrabursátil. Debe estar registrado en la Bolsa Valores de la República Dominicana (BVRD, 2007).

Razón de cobertura liquidez (LCR) es un requerimiento cuantitativo que indica si las entidades bancarias cuentan con suficientes activos líquidos de alta calidad, a fin de cubrir las necesidades de efectivo bajo un período de 30 días (BCBS, 2013).

Reporto se refiere a la operación de transferencia de la propiedad de valores de oferta pública hecha por el Reportado al Reportador, quien se obliga a transferir al Reportado, en un plazo igualmente convenido, la propiedad de los valores del mismo emisor y clase, contra la devolución del precio pagado, más un premio (Junta Monetaria, 2016).

RegTech se refiere a las normativas y leyes regulatorias que rigen a las empresas de tecnologías.

Rentabilidad promedio del activo (ROA) es un indicador financiero que muestra el retorno que producen los activos. El coeficiente se calcula como la utilidad neta anualizada entre el activo total promedio. Es una medida de eficacia en la administración de los recursos de la entidad (Martínez, 2006).

Rentabilidad promedio del patrimonio (ROE) es el rendimiento promedio del patrimonio invertido por los accionistas de la entidad financiera. El coeficiente se calcula como la utilidad neta anualizada entre el patrimonio neto promedio (Martínez, 2006).

Riesgo es la probabilidad de que se produzca un acontecimiento que genere pérdidas, afectando los resultados y/o el patrimonio, así como la solvencia de las entidades de intermediación financiera (Junta Monetaria, 2005a).

Riesgo cambiario son las pérdidas potenciales que genera el descalce de activos, pasivos y contingentes denominados en moneda extranjera, ante variaciones en la tasa de cambio (Junta Monetaria, 2005a).

Riesgo de crédito corresponde al riesgo que surge de la probabilidad de que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas, debido al incumplimiento del prestatario o de la contraparte en operaciones directas e indirectas, que conlleva el no pago, el pago parcial o el atraso en el pago de las obligaciones contractuales, bien sea dentro o fuera de balance (Junta Monetaria, 2017a).

Riesgo de liquidez es la posibilidad de que una entidad de intermediación financiera no tenga suficientes activos líquidos para cumplir con sus obligaciones de corto plazo y que para conseguir recursos alternos deba recurrir a la venta de activos en condiciones no favorables, incurriendo en pérdidas de valorización (Junta Monetaria, 2005b).

Riesgos físicos derivado del cambio climático se refiere a las pérdidas económicas resultantes de cambios en el capital físico, causado por los eventos derivados del cambio climático, ya que los desastres naturales destruyen la infraestructura y desvían los recursos hacia la reconstrucción y el reemplazo (FSB, 2020).

Riesgo de mercado es la probabilidad de que una entidad de intermediación financiera incurra en pérdidas como consecuencia de cambios adversos en la tasa de interés y en la tasa de cambio (Junta Monetaria, 2005a).

Riesgo de tasa de interés consiste en la pérdida potencial de ingresos netos o del valor del patrimonio, causada por la incapacidad de una entidad de intermediación financiera para ajustar la rentabilidad de sus activos sensibles a cambios en las tasas de interés, en combinación con la variación de sus pasivos sensibles a tasas de interés (Junta Monetaria, 2005a).

Riesgos de responsabilidad derivados del cambio climático se refiere a los riesgos que pueden surgir cuando las partes son responsables de pérdidas relacionadas con daños ambientales que pueden haber sido causados por sus acciones u omisiones (FSB, 2020).

Riesgos de transición del cambio climático corresponden a los riesgos derivados del posible proceso de ajuste a una economía baja en carbono y sus posibles efectos sobre el valor de los activos y pasivos financieros (FSB, 2020).

Riesgo inherente es el riesgo que por su naturaleza no se puede separar la situación donde existe. Es el riesgo propio de cada actividad, sin tener en cuenta el efecto de los controles (Junta Monetaria, 2009).

Riesgo legal es el referente a la posibilidad de que se presenten pérdidas o contingencias negativas como consecuencia de fallas en contratos y transacciones que pueden afectar el funcionamiento o la condición de una entidad de intermediación financiera, derivadas de error, dolo, negligencia o imprudencia en la concertación, instrumentación, formalización o ejecución de contratos y transacciones. El riesgo legal surge también de incumplimientos de las leyes y/o normas aplicables (Junta Monetaria, 2009).

Riesgo país es el riesgo que asume una institución financiera al exponer sus activos en algún país extranjero por obstáculos eventuales para lograr su recuperación, a causa de elementos adversos que afectan a dicho país, como pueden ser escenarios macroeconómicos, políticos o sociales negativos, o por desastres naturales (Junta Monetaria, 2017a).

Riesgo operacional es la posibilidad de sufrir pérdidas debido a la falta de adecuación o a fallos de los procesos internos, personas o sistemas internos, o bien a causa de acontecimientos externos. Incluye el riesgo legal, pero excluye el riesgo estratégico y reputacional (Junta Monetaria, 2009).

Riesgo sistémico se refiere al riesgo de la interrupción generalizada de la prestación de servicios financieros, causado por el deterioro de todo o parte del sistema financiero, el cual puede tener graves consecuencias para la economía real (IMF/FSB/BIS, 2016).

Riesgo tecnológico corresponde a la posibilidad de sufrir un impacto adverso relacionado con la afectación de la confidencialidad, integridad o disponibilidad de la información o de la infraestructura tecnológica (Junta Monetaria, 2018).

Seguridad cibernética se refiere a la protección de la información durante el almacenamiento, transmisión y procesamiento de la misma a través del ciberespacio (Junta Monetaria, 2018).

Seguridad de la información se refiere a la protección de los sistemas de información en todos sus formatos, durante su almacenamiento, procesamiento o transmisión, contra el acceso, uso, divulgación, interrupción, modificación o destrucción no autorizada, a fin de proporcionar confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información a lo interno de las entidades (Junta Monetaria, 2018).

Sector corporativo son unidades institucionales cuya actividad principal, distinta a la prestación de servicios y productos financieros, es la producción de bienes y servicios para la venta (IMF, 2006b).

Sector financiero se refiere al conjunto de instituciones, sociedades comerciales y financieras que se dedican a la provisión de servicios financieros para la asignación y transferencia de capital en una economía (IMF, 2016, SB, 2023b). De manera enunciativa, pero no limitativa, este sector incluye a los bancos, corporaciones de crédito, asociaciones de ahorro y préstamos, cooperativas, entidades financieras públicas, cajas de ahorro, sociedades de seguro y reaseguros, administradoras de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, puestos de bolsa, agentes de cambio, agentes de remesa y cambio, sociedades comerciales financieras, sociedades de arrendamiento financiero, fondos de inversión, agentes de valores, sociedades titularizadoras, entre otros (RBA, 2014, Kenton, 2021, BoE, 2023, CFI, 2023).

Servicio de la deuda es el pago de capital con sus respectivos intereses, comisiones y otros rendimientos que deben ser cubiertos por el deudor en el período de un año (Junta Monetaria, 2017a).

Servicios de ecosistemas son los bienes y servicios vitales para los seres humanos proporcionados por la naturaleza (Calice et al., 2021).

Servicios financieros se refiere a la provisión de servicios relacionados a la custodia y transferencia del dinero y las inversiones (Cambridge Dictionary, 2023a). Asimismo, comprenden las transacciones requeridas para la obtención de bienes financieros (Asmundson, 2011).

Sistema financiero son el conjunto de unidades institucionales, mercados financieros y sistemas de pagos que interactúan con el propósito de intercambiar fondos, así como canalizar recursos económicos para la inversión y para proveer financiamiento a las actividades productivas (IMF, 2006b).

Sistema de pago corresponde al conjunto de instrumentos, procedimientos y sistemas de transferencia de fondos que aseguran la circulación del dinero (Junta Monetaria, 2007).

Sistema de pagos y liquidación de valores es un servicio público de titularidad exclusiva del Banco Central, compuesto por los diferentes sistemas de pago y liquidación de valores reconocidos, al cual se encuentran adscritos las entidades de intermediación financiera, así como otras entidades debidamente autorizadas (Junta Monetaria, 2018).

Sociedades administradoras de fondos de inversión son sociedades anónimas que tienen como objeto único la prestación de servicios de administración de fondos de inversión y otras actividades afines (Ley No.249-17 del Mercado de Valores, 2017).

Sociedades de seguros son las entidades autorizadas para la contratación de seguros, reaseguros y sus actividades consecuentes (Ley No.146-02 sobre Seguros y Fianza de la República Dominicana, 2002).

Subagente bancario se refiere a las personas físicas o jurídicas que ejercen actividades comerciales y que, en esa calidad, sean contratadas por las entidades de intermediación financiera para realizar las operaciones autorizadas a nombre y por cuenta de estas y prestar los servicios financieros establecidos en la normativa vigente (Junta Monetaria, 2013).

Subagente de cambio se refiere a las personas físicas o jurídicas contratadas por los intermediarios financieros y cambiarios para la realización de operaciones cambiarias, así como de recepción y pago de remesas, cuando aplique, por cuenta de estos (Junta Monetaria, 2019).

Sub-bancarizados se utiliza para describir grupos de personas con un nivel particular de ingresos que no usan todos los servicios financieros que normalmente se espera que usen aquellos con ese ingreso (Cambridge Dictionary, 2023c).

SupTech se refiere de manera convencional al uso de tecnologías en la supervisión para las instituciones financieras.

Tasa de interés activa implícita se refiere al rendimiento promedio de los activos productivos de los intermediarios financieros. Esta se calcula como la relación de los ingresos generados por los intereses recibidos de los créditos y las inversiones sobre los activos productivos.

Tasa de interés de referencia de las entidades de intermediación financiera se define como la tasa de interés promedio ponderada de las captaciones de certificados financieros y/o depósitos a plazos de los bancos múltiples, publicada por el Banco Central o cualquier otra que defina este Organismo (Junta Monetaria, 2005a).

Tasa de interés pasiva implícita se refiere al costo promedio de los pasivos onerosos, es decir aquellos que generan gastos financieros. La misma se calcula como el ratio de los intereses pagados por las captaciones en relación con los pasivos onerosos.

Tasa de política monetaria es la tasa de interés utilizada como referencia para señalar la posición de la Política Monetaria. A partir de ésta, se definen las tasas de facilidades permanentes de contracción y expansión monetaria de un día, con el fin de influir en las tasas de interés interbancarias (Junta Monetaria, 2017b).

Tecnologías Financieras (FinTech) se refiere a las innovaciones en los servicios financieros que son habilitadas por la tecnología, las cuales pueden generar nuevos modelos de negocios, aplicaciones, procesos o productos, con efectos en la provisión de servicios financieros, así como en los mercados e instituciones financieras (FSB, 2017, 2019). De manera general, describe el uso de la tecnología para la provisión de servicios y productos financieros a los consumidores (CBI, 2023).

BIBLIOGRAFÍA

- Abarca, I. 2018. "Desarrollo del Crowdfunding en Chile". Documentos de Trabajos No. 815. Santiago de Chile, Chile: Banco Central de Chile.
- Adamopoulou, E. y Moussiades, L. 2020. "An Overview of Chatbot Technology". Maglogiannis, I., Iliadis, L. y Pimenidis, E. eds. *Artificial Intelligence Applications and Innovations*, pp. 373-383. Springer International Publishing.
- ADF. 2023. "Our Mission". [Online] Applied Data Science.
- Alawode, A. y Al Sadek, M. 2008. "What is financial stability?". Financial Stability Paper Series No. 1. Manama, Bahrain: Central Bank of Bahrain. March.
- Alfonso, V., Kamin, S. y Zampolli, F. 2022. "Central bank digital currencies (CBDCs) in Latin America and the Caribbean". BIS Working Papers No. 989. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Arauz, A., Garratt, R. y Ramos F, D. F. 2021. "Dinero Electrónico: The rise and fall of Ecuador's central bank digital currency". *Latin American Journal of Central Banking*, 2(2), 100030.
- Asmundson, I. 2011. "What Are Financial Services?". *Finance & Development*, 48(1), pp.46-47. International Monetary Fund.
- Auer, R., Cornelli, G. y Frost, J. 2022. "The pandemic, cash and retail payment behaviour: insights from the future of payments database". BIS Working Paper Series No.1055. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Bansal, R. y Singh, S. 2021. "China's Digital Yuan: An Alternative to the Dollar-Dominated Financial System". Working Paper. Washington, D.C., United States of America: Carnegie Endowment for International Peace.
- Barclays. 2017. "From the archives: the ATM is 50". [Online] Barclays Bank.
- Barontini, C. y Holden, H. 2019. "Proceeding with caution - a survey on central bank digital currency". BIS Papers No. 101. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Batiz-Lazo, B. 2009. "Emergence and evolution of ATM networkd in the UK, 1967-2000". *Business History*, 51, 1-27.
- Baudino, P. y Svoronos, J.-P. 2021. "Stress-testing banks for climate change - a comparison of practices". FSI Insights on policy implementation No. 34. Basel, Switzerland: Financial Stability Institute.

- BCB. 2019. “Comunicado DC/BACEN nº 33455 DE 24/04/2019”. Brasilia, Brasil: Banco Central do Brasil.
- BCBS. 2006. “Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework - Comprehensive Version.”. Annex 9: Detailed Loss Event Type Classification. The Basel Framework. Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- BCBS. 2011. “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”. Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- BCBS. 2013. “Basilea III: Coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez”. Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- BCBS. 2018. “Implications of fintech developments for banks and bank supervisors”. Sound Practices. Basel, Switzerland: Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.
- BCRD. 2007. “Cuentas Nacionales de la República Dominicana Año de Referencia 2007: Documento Metodológico”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2017a. “Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo: Manual de Instrucciones del Encuestador”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2017b. “Remisión tasas de interés activas y pasivas, así como de operaciones interbancarias”. Instructivo. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana. Septiembre.
- BCRD. 2021. “Informe de Estabilidad Financiera 2020”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2022a. “Circular No.14474 del 15 de diciembre de 2022”. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2022b. “Encuesta Nacional Continua de Fuerza de Trabajo”. [Online] Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2022c. “Estrategia Nacional de Inclusión Financiera”. Santo Domingo, República Dominicana: Comisión de Inclusión Financiera, Banco Central de la República Dominicana.
- BCRD. 2022d. “Recuadro 1: Riesgos fiscales derivados de los fenómenos atmosféricos”. Informe de Política Monetaria. Santo Domingo, República Dominicana: Banco Central de la República Dominicana.

- Bentz, A. 2019. "Heritage: First in Online Banking". [Online] Wells Fargo.
- Bianco. 2018. "A Brief History of Equity Mutual Funds". [Online] Bianco Research.
- BID. 2022. "FINTECH en América Latina y el Caribe: Un ecosistema consolidado para la recuperación". Washington, D.C., United States of America: Finnovista, Banco Interamericano de Desarrollo, BID-Invest.
- BIS. 2018. "Monedas digitales emitidas por bancos centrales ". Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- BIS. 2019. "Investigating the impact of global stablecoins". G7 Working Group on Stablecoins Basel, Switzerland: Bank for International Settlements, International Monetary Fund.
- BIS. 2020a. "Central Bank Digital Currencies: foundational principles and core features". Report No 1 in a series of collaborations from a group of central banks. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- BIS. 2020b. "Payment aspects of financial inclusion in the fintech era ". Committee on Payments and Market Infrastructures. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements and The World Bank Group.
- Black, L., Hancock, D. y Passmore, W. 2007. "Bank Core Deposits and the Mitigation of Monetary Policy". Finance and Economics Discussion Series (FEDS). Washington, D.C., United States of America: Board of Governors of the Federal Reserve System, December.
- BoE. 2023. "Operational resilience of the financial sector". [Online] Bank of England.
- BoJ. 2020. "The Bank of Japan's Approach to Central Bank Digital Currency ". Tokio, Japan: The Bank of Japan.
- Borio, C. 2010. "Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism". Basel, Switzerland: Bank for International Settlements. July.
- Brunnermeier, M. K., James, H. y Landau, J.-P. 2019. "The digitalization of money". Working Paper No. 26300. Cambridge, MA, United States of America: National Bureau of Economic Research.
- Bruton, G., Khavul, S., Siegel, D. y Wright, M. 2015. "New Financial Alternatives in Seeding Entrepreneurship: Microfinance, Crowdfunding, and Peer-to-Peer Innovations". *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(1), 9-26.
- BVRD. 2007. "Manual de Procedimientos de la Bolsa de Valores de la República Dominicana". Santo Domingo, República Dominicana: Bolsa de Valores de la República Dominicana.

- Calice, P., Diaz Kalan, F. y Faruk, M. 2021. "Nature-Related Financial Risks in Brazil ". Policy Research Working Paper No. 9759. Washington, D.C., United States of America: World Bank Group.
- Cámara de Diputados del Honorable Congreso de la Unión. 2018. "Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera". Vol. DOF 09-03-2018. Ciudad de México, México: Cámara de Diputados del Honorable Congreso de la Unión, Congreso General de los Estados Unidos Mexicanos.
- Cambridge Dictionary. 2023a. "Financial Services". Cambridge, United Kingdom: University of Cambridge.
- Cambridge Dictionary. 2023b. "Unbanked". Cambridge, United Kingdom: University of Cambridge.
- Cambridge Dictionary. 2023c. "Underbanked". Cambridge, United Kingdom: University of Cambridge.
- Canopy. 2023. "About Us". [Online] Canopy.
- Cantú, C., Cavallino, P., De Fiore, F. y Yetman, J. 2021. "A global database on central banks' monetary responses to Covid-19". BIS Working Papers No. 934. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- Carmichael, J. y Pomerleano, M. 2002. "The Development and Regulation of Non-Bank Financial Institutions". Washington, D.C., United States of America: The International Bank for Reconstruction and Development, the World Bank.
- CBI. 2023. "What is "fintech" and how is it changing financial products?". [Online] Central Bank of Ireland.
- CBOB. 2019. "Project Sand Dollar: A Bahamas Payment System Modernisation Initiative". Nassau, The Bahamas: Central Bank of the Bahamas.
- CBOB. 2023. "Sand Dollar History: The Bahamian Payments Systems Modernisation Initiative (PSMI)". [Online] Central Bank of The Bahamas.
- CCAF. 2021. "FinTech regulation in Sub-Saharan Africa, Cambridge Centre for Alternative Finance". Cambridge, United Kingdom: University of Cambridge Judge Business School.
- CEPAL. 2021. "Datos y hechos sobre la transformación digital". Séptima Conferencia Ministerial sobre la Sociedad de la Información de América Latina y el Caribe. Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina de las Naciones Unidas.
- CFI. 2022. "Credit Default Swap: Insurance against non-payment". [Online] Corporate Finance Institute.
- CFI. 2023. "Financial Sector". [Online] Corporate Finance Institute.

- CNSS. 2002. "Reglamento de Pensiones de la Seguridad Social". En: *Resolución No. 37-04 del 01 de agosto de 2002. Promulgado mediante el decreto No.969-02 de fecha 19 de diciembre del 2002*. Santo Domingo, República Dominicana: Consejo Nacional de Seguridad Social.
- CNV. 2017. "Norma que regula las sociedades administradoras y los fondos de inversión". En: *Séptima resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha doce (12) de septiembre de dos mil diecisiete (2017) R-CNV-2017-35-MV*. Santo Domingo, República Dominicana: Consejo Nacional del Mercado de Valores.
- COE. 2009. "Plan Nacional de Contingencia para Terremotos". Santo Domingo, República Dominicana: Centro de Operaciones de Emergencia.
- Credit Suisse. 2019. "Non-deliverable forwards (NDFs)". Zurich, Switzerland: Credit Suisse Group AG.
- Crockett, A. 2000. "Marrying the micro-and macro-prudential dimensions of financial stability". Speech at the Eleventh International Conference of Banking Supervisors. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements. 21 September 2000.
- Cumming, D. J. y Johan, S. A. 2019. "Crowdfunding: Fundamental Cases, Facts, and Insights". London, United Kingdom: Elsevier Science.
- Curry, D. 2023. "PayPal Revenue and Usage Statistics (2023)". [Online] Business of Apps.
- Deloitte. 2021. "La Ruta hacia una Banca Digital". San Salvador, El Salvador: Deloitte Touche Tohmatsu Limited.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S. y Hess, J. 2017. "The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution". Washington, D.C., United States of America: The World Bank.
- DGII. 2022. "Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (Foreign Account Tax Compliance Act) FATCA". Santo Domingo, República Dominicana: Dirección General de Impuestos Internos (DGII).
- EC. 2023. "EU Action to adress the energy crisis". [Online] European Comisión.
- ECB. 2016. "Macroprudential Bulletin". Frankfurt, Germany: European Central Bank. Issue 1/2016. March.
- ECB. 2020. "Report on the digital euro". Frankfurt, Germany: European Central Bank.
- ECB. 2022. "Argumentos a favor de un euro digital: objetivos fundamentales y consideraciones de diseño". Frankfurt, Germany: European Central Bank.
- Ehrentraud, J., Garcia Ocampo, D. y Quevedo Vega, C. 2020. "Regulating fintech financing: digital banks and fintech platforms". FSI Insights on Policy Implementarion No. 27. Basel, Switzerland: Financial Stability Institute, Bank for International Settlements.

- EPA. 2022. "Climate Risks and Opportunities Defined". [Online] United States Environmental Protection Agency. [Accessed 04/20/2023].
- FED. 2014. "The Fedwire Fund Service: Assessment of Compliance with the Core Principles for Systemically Important Payment Systems". Washington, D.C., United States of America: The Federal Reserve. July.
- Ferguson, R. 2003. "Should financial stability be an explicit central bank objective". Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems Conference. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. 16-17 September 2003.
- Fernández de Lis, S. y Gouveia, O. 2019. "Monedas digitales emitidas por bancos centrales: características, opciones, ventajas y desventajas". Documento de Trabajo No. 19/03. Bilbao, Spain: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) Research.
- Finnovista. 2020. "Informe de Banca Digital en México 2020: Estudio de las herramientas digitales que los bancos mexicanos han desarrollado para sus clientes". Ciudad de México, México: Finnovista.
- FinServ. 2022. "The Definitive Guide to Understanding Fintech Ecosystems". [Online] FinTech.
- Frankel, R. S. 2021. "When Were Credit Cards Invented: The History of Credit Cards". [Online] Forbes Advisors.
- Frankenfield, J. 2022. "What Is Bitcoin?". [Online] Investopedia, [Accessed 26 July 2022].
- FSB. 2011. "Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation". Recommendations of the Financial Stability Board. Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- FSB. 2017. "Financial Stability Implications from FinTech". Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- FSB. 2019. "FinTech and market structure in financial services: market developments and potential financial stability implications". Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- FSB. 2020. "The Implications of Climate Change for Financial Stability". Basel, Switzerland: Financial Stability Board.
- Galati, G. y Moessner, R. 2013. "Macroprudential Policy - A Literature Review". *Journal of Economic Surveys*, 27(5), 846-878.
- Garbade, K. 2006. "The evolution of repo contracting conventions in the 1980s". *Economic Policy Review*, 12(1).

- García-Escribano, M. y Han, F. 2015. "Credit Expansion in Emerging Markets: Propeller of Growth?". Working Paper 15/2012. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- Granryd, M. 2022. "How to improve digital inclusion with the power of mobile connectivity". [Online] World Economic Forum.
- Gravelle, J. G. y Marples, D. J. 2022. "The Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)". In Focus. Washington, D.C., United States of America: Congressional Research Archives (CRS).
- Herrera, D. 2016. "Alternative Finance (Crowdfunding) Regulation in Latin America and the Caribbean: A Balancing Act". Washington, D.C., United States of America: Interamerican Development Bank.
- Honorable Congreso de la Nación Argentina. 2017. "Ley 27.349 de Apoyo al Capital Emprendedor". Buenos Aires, Argentina: Honorable Congreso de la Nación Argentina.
- ICMA. 2023. "What is a haircut?". [Online] International Capital Market Association.
- IFRS. 2021. "Taxonomía NIIF de 2021: Una visión de la norma NIIF para las PYMES". Taxonomía NIIF Ilustrada. London, United Kingdom: International Financial Reporting Standards.
- IMF. 2000a. "Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies". Part 1—Introduction, Approved by the IMF Executive Board. International Monetary Fund.
- IMF. 2000b. "Monetary and Financial Statistics Manual". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- IMF. 2006a. "Chapter 2: Overview of the Financial System". En: *Financial Soundness Indicators: Compilation Guide*. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- IMF. 2006b. "Financial Soundness Indicators: Compilation Guide". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. March.
- IMF. 2009. "Balance of Payments and International Investment Position Manual". Sixth Edition (BPM6) ed. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- IMF. 2013. "Key Aspects of Macroprudential Policy". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- IMF. 2016. "Monetary and Financial Statistics Manual and Compilation Guide". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.
- IMF. 2019. "IMF Executive Board Concludes 2018 Article IV Consultation with Uruguay". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.

- IMF. 2021a. "Derechos especiales de giro (DEG)". Ficha Técnica [Online] International Monetary Fund.
- IMF. 2021b. "Global Financial Stability Report: COVID-19, Crypto and Climate". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. October.
- IMF. 2022a. "Global Financial Stability Report: Shockwaves from the War in Ukraine Test the Financial System's Resilience". Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. April.
- IMF. 2022b. "World Economic Outlook: Countering the Cost-of-Living Crisis". World Economic Outlook. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. October.
- IMF. 2023a. "World Economic Outlook Update: Inflation Peaking amid Low Growth". World Economic Outlook. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. January.
- IMF. 2023b. "World Economic Outlook: A Rocky Recovery". World Economic Outlook. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund. April.
- IMF/FSB/BIS. 2016. "Elements of Effective Macroprudential Policies: Lesson from International Experience". International Monetary Fund (IMF), Financial Stability Board (FSB), Bank for International Settlements (BIS).
- Jeník, I. 2022. "El impacto de la banca digital inclusiva en los clientes". Tymbank: Estudio de Caso. Washington, D.C., United States of America: Consultative Group to Assist the Poor (CGAP).
- Jeník, I. y Zetterli, P. 2020. "Digital banks: How can they deepen financial inclusion". Washington, D.C., United States of America: Consultative Group to Assist the Poor (CGAP).
- Junta Monetaria. 2004. "Reglamento Normas Prudenciales de Adecuación Patrimonial". En: *Tercera Resolución de fecha 30 de marzo del 2004*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2005a. "Reglamento para el Manejo de los Riesgos de Mercado". En: *Tercera Resolución de fecha 29 de marzo del 2005*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2005b. "Reglamento Riesgo de Liquidez". En: *Cuarta Resolución de fecha 29 de marzo del 2005*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2006. "Reglamento sobre Concentración de Riesgos". En: *Quinta Resolución de fecha 19 de diciembre de 2006 y sus modificaciones*. Santo Domingo, República Dominicana.

- Junta Monetaria. 2007. "Reglamento de Sistemas de Pago". En: *Sexta Resolución de fecha 19 de abril del 2007*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2009. "Reglamento Riesgo Operacional". En: Quinta Resolución de fecha 02 de abril del 2009 Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2013. "Reglamento de Subagente Bancario". En: *Primera Resolución de fecha 14 de febrero del 2013*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2016. "Reglamento de Operaciones de Reporto". En: *Cuarta Resolución de fecha 31 de agosto del 2016*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2017a. "Reglamento de Evaluación de Activos". En: *Segunda Resolución de fecha 28 de septiembre de 2017*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2017b. "Reglamento sobre el Programa Monetario e Instrumentos de Política Monetaria". En: *Segunda Resolución de fecha 23 de noviembre de 2017*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2017c. "Reglamento sobre Lineamientos para la Gestión Integral de Riesgos". En: *Tercera Resolución de fecha 16 de marzo del 2017*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2018. "Reglamento de Seguridad Cibernética y de la Información". En: *Segunda Resolución de fecha 01 de noviembre del 2018*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2019. "Reglamento Cambiario". En: *Cuarta Resolución de fecha 08 de agosto de 2019*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2021. "Reglamento de Sistemas de Pago". En: *Segunda Resolución de fecha 29 de enero del 2021*. Santo Domingo, República Dominicana.
- Junta Monetaria. 2022. "Quinta Resolución de fecha 23 de junio de 2022". Santo Domingo, República Dominicana.
- Kagan, J. y Khartit, K. 2023. "What Is a Deposit? Definition, Meaning, Types, and Example". [Online] Investopedia.
- Kenton, W. 2021. "Financial Sector: Definition, Examples, Importance to Economy". [Online] Investopedia.
- Khraisha, T. y Arthur, K. 2018. "Can we have a general theory of financial innovation processes? A conceptual review". *Financial Innovation*, 4(1), 1-27.
- Kongaut, C. y Bohlin, E. 2014. "Impact of broadband speed on economic outputs: An empirical study of OECD countries". 25th European Regional Conference of the International Telecommunications Society (ITS): "Disruptive Innovation in the

- ICT Industries: Challenges for European Policy and Business". Brussels, Belgium: International Telecommunications Society.
- Lerner, J. y Tufano, P. 2011. "The consequences of financial innovation: a counterfactual research agenda". *Annual Review of Financial Economics*, 3(1), 41-85.
- Ley No.87-01 que crea el Sistema Dominicano de Seguridad Social 2001. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No.127-64 de Asociaciones Cooperativas 1964. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No.146-02 sobre Seguros y Fianza de la República Dominicana 2002. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No.249-17 del Mercado de Valores 2017. Santo Domingo, República Dominicana.
- Ley No.5897 Sobre Asociaciones de Ahorro y Préstamos Para la Vivienda 1962. Santo Domingo, República Dominicana.
- Mackintosh, P. 2021. "Nasdaq: 50 Years of Market Innovation". [Online] National Association of Securities Dealers Automated Quotations Stock Market (NASDAQ).
- Marshall, C. L. 2001. "Measuring and Managing Operational Risks in Financial Institutions: Tools, Techniques, and other Resources". Singapore: Wiley.
- Martínez, J. G. 2006. "Guía Descriptiva de Indicadores Financieros". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- Massolution. 2015. "The Crowdfunding Industry Report 2015". Massolution.com.
- MEPyD. 2023. "Panorama Macroeconómico 2023-2027". Santo Domingo, República Dominicana: Ministerio de Economía Planificación y Desarrollo. Marzo.
- Merriam-Webster's. 2023. "Deposit". Springfield, MA, United States of America: Merriam-Webster's Collegiate Dictionary, Encyclopedia Britannica.
- Michael, K. y Michael, M. G. 2009. "Magnetic-Stripe Cards: The Consolidating Force". En: Michael, K. y Michael, M. G. eds. *Innovative Automatic Identification and Location-Based Services: From Bar Codes to Chip Implants*. Hershey, PA, United States of America: IGI Global, pp. 116-153.
- Mishra, P. K. 2008. "Financial Innovation in Emerging Markets - Possible Benefits and Risks". Available at Social Science Research Network (SSRN).
- Mollick, E. 2014. "The dynamics of crowdfunding: An exploratory study". *Journal of Business Venturing*, 29(1), 1-16.

- Mühleisen, M. 2018. "The Longs and Shorts of the Digital Revolution". *Finance & Development*, 55(2), pp.4-8. International Monetary Fund.
- N26 Accenture. 2021. "Índice global de Banca Digital 2021". Berlin, Germany: N26, Accenture.
- Nabalón, I., Herrera, D. y Vadillo, S. 2021. "Onboarding Digital". Washington, D.C., United States of America: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Nakamoto, S. 2008. "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System". Bitcoin Organization.
- Nick, N. A. 2022. "Columbus Statue in Santo Domingo, Dominican Republic during sunset [Image]". Shutterstock.
- Noval Acevedo, F., Jaime Páez, L. M., Londoño Niño, F. A. y León Pérez, J. S. 2021. "Banking as a Service: nuevas oportunidades de negocio para la banca". *Banca & Economía*, Edición 1280, pp.1-8. Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia.
- Obstfeld, M. y Zhou, H. 2022. "The Global Dollar Cycle". *Brookings Papers on Economic Activity*. Washington, D.C., United States of America: Brookings Institution.
- OGTIC. 2023. "República Dominicana avanza 30 posiciones en el Índice Nacional de Ciberseguridad". [Online] Oficina Gubernamental de Tecnologías de la Información y Comunicación.
- Onepalmtree. 2022. "Dominican Republic, Santo Domingo - November 6, 2022: Flag of the Dominican Republic on the wall of a building in the colonial zone. Arzobispo Merino street. Popular tourist excursion [Image]". Shutterstock.
- Orr, T. 2019. "Crowdfunding (21st Century Skills Library: Global Citizens: Social Media)". Ann Arbor, MI, United States of America: Cherry Lake Publishing.
- Oxford Learner's Dictionaries. 2023. "Rollover". Oxford, United Kingdom: Oxford University Press.
- Padoa-Schioppa, T. 2003. "Central Banks and Financial Stability: Exploring the Land In Between". En: Vitor Gaspar and others ed. *The Transformation of the European Financial System*. Frankfurt: European Central Bank, pp. 269-310.
- Philip Vermeulen, L. d. H. y Van den End, J. W. 2016. "Lenders on the storm of wholesale funding shocks: Saved by the central bank?". Working Paper Series No.1884. Frankfurt, Germany: European Central Bank.
- Plaitakis, A. y Staschen, S. 2020. "Open Banking: How to Design for Financial Inclusion". Consultative Group to Assist the Poor. Washington, D.C., United States of America: World Bank.

- Planky. 2023. "Open banking solutions that support your business". [Online] Planky.
- RAE. 2023. "Depósito". Diccionario de la lengua española. 23va ed. Madrid, España: Real Academia Española.
- Rau, P. R. 2017. "Law, Trust, and the Development of Crowdfunding". Cambridge, United Kingdom: Available at Social Science Research Network (SSRN).
- RBA. 2014. "Submission to the Financial System Inquiry". Sydney, Australia. Reserve Bank of Australia.
- Richter, C. F. 1935. "An instrumental earthquake magnitude scale". *Bulletin of the Seismological Society of America*, 25(1), 1-32.
- Rybkin, V. 2022. "Fortaleza Ozama fortress in Santo Domingo, Dominican Republic [Image]". Shutterstock.
- Saffir, H. S. y Simpson, R. H. 1973. "Hurricane wind and storm surge forecasting: The Saffir-Simpson hurricane scale". *Weather and Forecasting*, 8(6), 706-711.
- Saffir, H. S. y Simpson, R. H. 1974. "The hurricane disaster potential scale". *Weatherwise*, 27(3), 169-186.
- Samet, A. 2023. "How open banking and bank APIs are boosting fintech growth". [Online] Insider Intelligence.
- Sánchez, M. 2010. "Financial innovation and the global crisis". *International Journal of Business and Management*, 5(11), 26.
- Savein. 2022. "Presidential Palace in Santo Domingo, the capital of the Dominican Republic [Image]". Shutterstock.
- SB. 2021. "Circular SB No. 002/21 sobre informaciones requeridas en los estados financieros auditados sobre el impacto del COVID-19, emitida el 10 de febrero de 2021". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022a. "Circular SB No. 001/22 sobre derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros, emitida el 3 de enero de 2022.". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022b. "Circular SB No. 003/22 sobre la extensión del plazo para la implementación de la carta de derechos y deberes de los usuarios de los productos y servicios financieros, puesta en vigencia mediante la Circular SB: Núm. 001/22, emitida el 31 de enero de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022c. "Circular SB No. 004/22 sobre protocolo para la protección de datos personales de los usuarios en los procesos de mercadeo de productos y servicios financieros, emitida el 7 de febrero de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

- SB. 2022d. "Circular SB No. 005/22 sobre aprobación y puesta en vigencia de la tercera versión del Instructivo sobre Debida Diligencia, emitida el 2 de marzo de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022e. "Circular SB No. 007/22 sobre el tratamiento regulatorio gradual para el impacto del valor razonable del portafolio de inversiones en el cálculo del patrimonio técnico y el índice de solvencia de las EIF, emitida el 24 de marzo de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022f. "Circular SB No. 009/22 sobre la modificación de la Circular SB: núm. 004/22 que establece el protocolo para la protección y uso adecuado de los datos personales de los usuarios en los procesos de venta y mercadeo de productos y servicios financieros, emitida el 12 de mayo de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022g. "Circular SB No. 010/22 sobre aplazamiento del uso de valor razonable en el portafolio de inversiones, emitida el 26 de mayo de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022h. "Circular SB No. 011/22 sobre el onboarding digital de productos y servicios financieros, emitida el 24 de junio de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022i. "Circular SB No. 014/22 sobre la aprobación y puesta en vigencia del instructivo para la revisión de calidad de las auditorías externas, emitida el 1 de julio de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022j. "Circular SB No. 016/22 sobre Implementación de las Circulares de Advertencia contra la intermediación financiera y la intermediación cambiaria no autorizadas, así como otras actividades financieras fraudulentas o de alto riesgo, emitida el 4 de noviembre de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022k. "Circular SB No. 017/22 sobre lineamientos para el tratamiento de los datos biométricos de los usuarios de los servicios financieros, emitida el 8 de noviembre de 2022". En: *Santo Domingo, República Dominicana Superintendencia de Bancos*.
- SB. 2022l. "Circular SB No. 020/22 sobre aprobación y puesta en vigencia de la Segunda versión del Instructivo para la Elaboración y Presentación de los Planes Estratégicos, emitida el 26 de diciembre de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.
- SB. 2022m. "Circular SB No. 021/22 sobre requerimientos de información para evaluar el origen de los fondos de personas físicas, accionistas potenciales o existentes y beneficiarios finales, en los procesos de debida diligencia y en las solicitudes de

autorización, no objeción o notificación, recibidas de las entidades supervisadas, emitida el 27 de diciembre de 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

SB. 2022n. "Ranking de digitalización del sector bancario dominicano 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

SB. 2022o. "Superintendencia de Bancos da el primer paso para la implementación de la banca abierta en República Dominicana". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

SB. 2023a. "Informe Anual Desempeño del Sistema Financiero al 31 de diciembre 2022". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

SB. 2023b. "Manual de Contabilidad para Entidades Supervisadas". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

Schinasi, G. 2004. "Defining Financial Stability". IMF Working Papers 04/187. Washington, D.C., United States of America: International Monetary Fund.

Scott, S. V. y Zachariadis, M. 2012. "Origins and development of SWIFT, 1973-2009". *Business History*, 54(3), 462-482.

Sevares, J. 2021. "Moneda digital de banco central: Nuevo escenario tecnológico, político y social: La iniciativa de China". *Olafinenciera*, 14.

Shim, I. y Zhu, H. 2014. "The impact of CDS trading on the bond market: Evidence from Asia". *Journal of Banking & Finance*, 40, 460-475.

SIB. 2015. "Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Bancos.

Sims, C. 1980. "Macroeconomics and Reality". *Econometrica*, 48(1), 1-48.

Sobel, I. 2021. "Financial Inclusion in the Open Banking Era: more than 'banking the unbanked'". [Online] Open Banking Excellence.

Stevens, A. 2017. "Digital currencies : Threats and opportunities for monetary policy". *Economic Review*. Bruxelles, Belgium: National Bank of Belgium. June.

Stulz, R. M. 2010. "Credit Default Swaps and the Credit Crisis". *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), 73-92.

Superseguros. 2003. "Boletín Estadístico 2003-2004". Santo Domingo, República Dominicana: Superintendencia de Seguros de la República Dominicana.

SWIFT. 2021. "SWIFT Annual Review 2020". La Hulpe, Belgium: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT).

- TCFD. 2017. "Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures". New York, United States of America: Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. June.
- Technisys. 2020. "Banca Digital en América Latina". Miami, FL, United States of America: Technisys, Stanford Business Graduate School.
- TM. 1999. "The History: How Nasdaq Was Born". [Online] Traders Magazine.
- Tucker, P., Hall, S. y Pattani, A. 2013. "Macroprudential policy at the Bank of England". *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2013 Q3.
- Weforum. 2020. "Central Bank digital Currency Policy-Maker Toolkit". Geneva, Switzerland: World Economic Forum.
- Westphal, A. 2022. "Optimising settlement efficiency". European Repo & Collateral Council discussion paper. Zurich, Switzerland: International Capital Market Association (ICMA).
- WMO. 2017. "WMO Statement on the State of the Global Climate in 2016". Statement on the State of the Global Climate. Geneva, Switzerland: World Meteorological Organization.
- World Bank. 2022. "Financial Inclusion". [Online] World Bank.
- Wrenn, S. 2022. "The History of Credit Cards: How Ancient Promises of Payment Became Modern Digital Transactions". [Online] The Balance.
- Zetter, K. 2010. "Sept. 2, 1969: First U.S. ATM Starts Doling Out Dollars". [Online] Wired.
- Zhang, B., Ziegler, T., Rosenberg, R., Squire, R., Garvey, K., Burton, J., Wardrop, R. y Hernandez, E. 2016. "Breaking New Ground: The Americas Alternative Finance Benchmarking Report". *SSRN Electronic Journal*.
- Zunzunegui, F. 2015. "Shadow Banking, Crowdfunding y Seguridad Jurídica". Papeles de Economía Española No. 146. Madrid, España: Universidad Carlos III de Madrid.



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA